

# Comissão Especial do Projeto de Lei nº 9.463, de 2018

## EMENDA SUBSTITUTIVA

Dispõe sobre a Abertura de Capital das subsidiárias de Geração e Transmissão da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras, altera a Lei nº 10.438, de 26 de abril de 2002 e a Lei nº 9.991, de 24 de julho de 2000.

O Capítulo I do Projeto de Lei nº 9.463/2018 passa a ter a seguinte redação:

### “CAPÍTULO I DO MODELO DE ABERTURA DE CAPITAL DAS SUBSIDIÁRIAS DE GERAÇÃO E TRANSMISSÃO DA CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS

**Art. 1º** A Abertura de Capital das subsidiárias de Geração e Transmissão da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras observará o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e obedecerá às regras e condições estabelecidas nesta Lei.

§ 1º O disposto no **caput** deste artigo será executado na modalidade de oferta pública de ações nas formas primária, secundária ou mista.

**Art. 2º** Para a promoção do disposto no **caput**, fica a União autorizada a conceder, pelo prazo de trinta anos, novas outorgas de concessões de geração de energia elétrica sob titularidade ou controle, direto ou indireto, da Eletrobrás:

I - .....

II - .....

III - .....

”

O Capítulo II do Projeto de Lei nº 9.463/2018 passa a ter a seguinte redação:

**“CAPÍTULO II**  
**DAS CONDIÇÕES PARA A ABERTURA DE CAPITAL DAS**  
**SUBSIDIÁRIAS DE GERAÇÃO E TRANSMISSÃO DA CENTRAIS**  
**ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. - ELETROBRAS**

**Art. 3º** A Abertura de Capital das subsidiárias de Geração e Transmissão da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras fica condicionada à aprovação pela Assembleia Geral das seguintes condições:

I - .....

II - a celebração de termo aditivo aos contratos de concessão de transmissão de energia elétrica será regulamentada em norma específica;

III – a obrigatoriedade da adesão das subsidiárias Furnas Centrais Elétricas S/A, Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - CHESF, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S/A - ELETRONORTE e Eletrosul Centrais Elétricas S/A – ELETROSUL ao segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA;

IV - o desenvolvimento de programa de revitalização dos recursos hídricos da bacia do Rio São Francisco será disciplinado em norma específica;

V - a manutenção dos direitos e obrigações relativos:

a) à primeira etapa do Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica - Proinfa, de que trata o art. 3º da Lei nº 10.438, de 26 de abril de 2002, até a extinção dos contratos, prorrogáveis nos termos da lei;

b) aos contratos de financiamento que utilizem recursos da Reserva Global de Reversão - RGR celebrados até 17 de novembro de 2016, e;

c) ao Programa Nacional de Universalização do Acesso e Uso da Energia Elétrica - Luz para Todos até que sejam atingidas as metas estabelecidas no Programa.

**Art. 4º** As condições para a nova outorga de concessão de geração de energia elétrica de que trata o art. 2º serão estabelecidas em norma específica.

*Parágrafo Único.* A descontratação da energia elétrica contratada na forma do art. 1º da Lei nº 12.783, de 2013 será realizada de forma gradual e uniforme, no prazo mínimo de 5 (cinco) e máximo de 10 (dez) anos.

**Art. 5º** O valor a ser aportado para a finalidade de que trata o inciso IV do **caput** do art. 3º constituirá obrigação das concessionárias de geração elétrica localizadas na bacia no Rio São Francisco, pelo prazo das novas outorgas de que trata o inciso I do **caput** do art. 2º, atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, ou por outro índice que vier a substituí-lo, conforme as disposições estabelecidas na norma posterior a que se refere o inciso IV do **caput** do art. 3º.

§ 1º A forma de aplicação e os projetos que receberão os recursos para a finalidade de que trata o inciso IV do **caput** do art. 3º serão definidos por comitê gestor, instituído conforme regulamento, consideradas as necessidades de recursos para a 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.

§ 2º A Eletrobras fica obrigada a aportar anualmente os recursos a serem previstos em norma específica, nos termos do inciso IV do **caput** do art. 3º.

§ 3º Os recursos a que se refere o § 2º não poderão integrar o patrimônio da Eletrobrás para nenhum fim.

§ 4º As obrigações de aporte de recursos e de efetiva implementação dos projetos definidos pelo comitê gestor constará do contrato de concessão de geração de energia elétrica relativos aos empreendimentos localizados na bacia no Rio São Francisco e estará sujeita à fiscalização pela Aneel, na forma do inciso X do **caput** do art. 3º da Lei nº 9.427, de 26 de dezembro de 1996, conforme regulação.

§ 5º Na hipótese de não utilização dos recursos a que se refere o § 2º para a finalidade a que se destina até o termo final do contrato de

concessão, sem embargo das penalidades administrativas aplicadas pela Aneel, o saldo remanescente da obrigação será revertido em favor da União.

**Art. 6º** Para os fins do disposto na alínea “b” do inciso V do **caput** do art. 3º, a Eletrobras reembolsará à RGR, mesmo em caso de eventual inadimplemento contratual por parte do agente devedor junto à companhia, no prazo de cinco dias, contado da data prevista em cada contrato de financiamento, os recursos referentes à:

- I - amortização;
- II - taxa de juros contratual; e
- III - taxa de reserva de crédito.

§ 1º Na hipótese de não efetuar o reembolso das parcelas no prazo estipulado no **caput**, a Eletrobras restituirá a RGR com os juros e a multa previstos nos contratos.

§ 2º Durante a vigência dos contratos de financiamento de que trata **caput**, a Eletrobras fará jus à taxa de administração contratual.”

Dê-se ao Capítulo III do Projeto de Lei nº 9.463/2018 a seguinte redação:

### “CAPÍTULO III

#### DISPOSIÇÕES FINAIS

**Art. 7º** Ficam mantidas as disposições estabelecidas na Lei nº 12.353 de 28 de dezembro de 2010, na Lei nº 13.303 de 30 de junho de 2016, no Decreto nº 9.845 de 27 de dezembro de 2016 e na Portaria MPOG nº 26 de 11 de março de 2011.

**Art. 8º** A Lei nº 10.438, de 2002, passa a vigorar com as seguintes alterações:

§ 1º Os recursos da CDE serão provenientes:

I - das quotas anuais pagas pelos agentes que comercializem energia com o consumidor final, mediante encargo tarifário incluído nas tarifas de uso dos sistemas de transmissão ou de distribuição;

II - dos pagamentos anuais realizados a título de uso de bem público;

III - das multas aplicadas pela Aneel a concessionárias, permissionárias e autorizadas;

IV - dos créditos da União de que tratam os art. 17 e art. 18 da Lei nº 12.783, de 11 de janeiro de 2013; e

V - das quotas anuais pagas por concessionárias de geração de energia elétrica cuja obrigação esteja prevista nos respectivos contratos de concessão.

.....  
(NR)

”

**Art. 9º** A Lei nº 9.991, de 24 de julho de 2000, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 5º-A. ....

6º Os recursos previstos na alínea “b” do inciso I do **caput** do art. 5º serão depositados pelas concessionárias e permissionárias de serviços públicos de distribuição de energia elétrica na conta corrente Procel, administrada pelo Poder Executivo e fiscalizada pela Aneel, conforme regulamento.” (NR)

**Art.10.** As subsidiárias Furnas Centrais Elétricas S/A, Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - CHESF, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S/A - ELETRO NORTE e Eletrosul Centrais Elétricas S/A – ELETROSUL terão o prazo de 3 (três) anos, a contar da data da entrada em vigor desta Lei, para manter pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) de suas ações em circulação no mercado.

**Art. 11.** Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.”

## **JUSTIFICAÇÃO**

Submetemos à consideração de Vossa Excelência a proposta de Substitutivo ao Projeto de Lei nº 9.463/2018, que trata da Abertura de Capital das subsidiárias de Geração e Transmissão das Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás, em substituição a proposta do governo de privatização e desnacionalização.

A Eletrobrás é a maior holding do setor elétrico da América Latina, a 16<sup>a</sup> maior empresa de energia do mundo e uma das 5 maiores geradoras hidrelétricas do mundo em capacidade instalada, sendo suas ações negociadas nas bolsas de São Paulo, Madri e Nova York.

Assim, a empresa em questão não é apenas mais uma estatal brasileira, é uma gigante mundial no segmento de energia elétrica, detentora de 233 (duzentos e trinta e três) usinas, que produzem um terço (170,9 milhões de MWh) da energia consumida no Brasil.

Com capacidade instalada de 46,856 GWh, também é líder em transmissão de energia com aproximadamente 70 mil km de linhas com tensões entre 230 e 765 kV, o que representa metade do total das linhas de transmissão no país, ou cerca de 1 volta e meia ao redor do Planeta Terra.

Soma-se ao disposto que sua capacidade de transformação é responsável por 239.866 MVA de potência, distribuídos em 271 subestações em todas as regiões do país.

No âmbito da distribuição, a Eletrobrás possui hoje 4,3 milhões de clientes no setor de distribuição de energia elétrica. Sendo a maior empregadora do setor elétrico brasileiro e possuindo um total de ativos que

somam cerca de R\$ 370.000.000.000,00<sup>1</sup> (trezentos e setenta bilhões de reais).

Diante do exposto, a proposta de privatização apresentada pelo governo vem sendo muito questionada. De um lado, o Ministério de Minas e Energia defende que a privatização irá elevar os níveis de eficiência e trazer dinamismo à empresa, além de arrecadar para aliviar o déficit público. Do outro lado, há grandes autoridades do setor que questionam a velocidade do processo, a contramão da agenda de energia mundial e os impactos no setor, na tarifa e no país com os riscos de oligopólio privado. Ambos os lados têm argumentos qualificados, mas a discussão segue polarizada. É nesta hora que se faz necessário buscar soluções alternativas, pontos de convergência.

Dialogando com técnicos do setor elétrico e outros membros da Comissão de Minas e energia na Câmara, cogitou-se a cisão das empresas de distribuição, a redução do capital da Eletrobras até 51% mantendo o controle estatal e por fim, a proposta mais viável e bem estruturada entre todas: a abertura de capital em Bolsa das quatro principais subsidiárias operacionais da Eletrobrás (Furnas, CHESF, Eletronorte e Eletrosul).

Chegou-se a esta alternativa a partir de um estudo preliminar, realizado em 2015, por Furnas Centrais Elétricas S/A, uma das subsidiárias da Eletrobras, por meio do qual se elencou pré-requisitos e cronogramas para um processo de abertura de capital.

A partir desse estudo é que se ventilou a presente proposta alternativa de Abertura de Capital das subsidiárias de Geração e Transmissão, Furnas, Chesf, Eletronorte e Eletrosul que possibilitará uma injeção de capital privado ao sistema Eletrobrás superior ao estimado pela proposta original. Além disso, irá conferir as mais avançadas práticas de transparência, governança e conformidade, a estas empresas por meio do ingresso ao segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA / B3.

As mesmas consequências econômicas apresentadas pelo governo no caso de desestatização podem ser atingidas pela abertura de capital sem necessidade de privatização. Quais sejam:

---

<sup>1</sup> Conforme artigos de especialistas publicados na mídia brasileira. Fontes GGN, JCONLINE, JB.

- (i) transformação da Eletrobrás em uma forte corporação brasileira, com a democratização do seu capital;
- (ii) redução de encargos do Setor Elétrico, propiciando redução tarifária para todos os usuários, sem distinção, tanto do segmento regulado quanto do segmento livre;
- (iii) concessão de uma nova outorga para os empreendimentos hidrelétricos hoje em regime de cotas – onde o risco hidrológico foi atribuído ao consumidor, que não tem capacidade de gerenciamento deste risco –, alterando-se o regime de geração para o de produção independente de energia – onde o próprio gerador reassume a gestão do risco hidrológico;
- (iv) a oferta de parte das ações representativas do capital da Eletrobrás e de suas subsidiárias (Furnas, CHESF, Eletronorte e Eletrosul);
- (v) desenvolvimento de 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; e
- (vi) garantia de retorno financeiro para a União, seja pelo aumento do recolhimento de tributos e dividendos, seja pela valorização das ações, seja por recebimento de parcela dos recursos resultantes das novas outorgas das concessões de usinas hidrelétricas.

Ademais como consequência mediata atende-se, também, 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 a 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) perfeiçoar a governança da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobrás;
- (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 Eletrobrás e das suas subsidiárias (Furnas, CHESF, Eletronorte e Eletrosul).

Deve-se também questionar a conveniência e oportunidade de privatizar uma empresa estatal que tem buscado adotar ações relacionadas à melhoria da governança, da conformidade, da excelência profissional e da disciplina financeira. O sinal mais claro de incremento da eficiência e busca pela excelência de serviços da Eletrobrás está na evolução positiva do índice Dívida Líquida/EBITDA, que no final de 2016. O valor já havia sido reduzido em comparação ao verificado no 1º trimestre do mesmo ano e ainda, no 2º trimestre de 2017, a empresa registrou uma relação de 4,7 vezes, e em 2018 se aproxima de 2, melhor do que a meta que seria entre 3 e 4.

Ainda vale ressaltar que nos próximos dez anos o Sistema Interligado Nacional deve se preparar para atender a uma carga 38% superior à atualmente observada, o que exigirá aumento da capacidade instalada e da rede básica de transmissão. Sem contar com a tendência dos carros elétricos, que consolidará ainda mais o setor como estratégico.

Nesse cenário, é importante que o setor elétrico brasileiro tenha empresas robustas e preparadas para garantir a expansão da oferta de energia elétrica brasileira de forma sustentável aos menores preços possíveis. Desta

feita a medida mais viável a assegurar tal objetivo é a abertura de capital das subsidiárias da Eletrobrás no mercado conforme essa proposta alternativa.

Um dos maiores trunfos deste processo é o momento da economia. Nos principais mercados financeiros mundiais, as bolsas estão em alta e os produtos de renda fixa em queda. Em sintonia no Brasil, a SELIC desaba a 6,75% com viés de baixa e a Bolsa de Valores extrapola as máximas históricas em torno dos 85 mil pontos.

Estima-se que a abertura de capital de 40% de Furnas, Chesf, Eletronorte e Eletrosul capitalizaria os acionistas em R\$ 30 bi (incrementando o caixa da União) e isto sem perder o controle estatal. Este processo se daria ambiente do Novo Mercado da BM&FBOVESPA / B3, garantindo a estas empresas as melhores práticas de governança corporativa que pode ser o maior ganho e o melhor caminho para as grandes estatais.

Em abril de 2013, essa mesma proposta alternativa de abertura de capital foi implementada na BB Seguridade (subsidiária operacional do Banco do Brasil), mostrando-se totalmente viável e eficiente, uma vez que 15 meses depois da IPO, dobrou o seu valor de mercado.

Outra recente experiência que se pode apontar é a da BR Distribuidora (subsidiária operacional da Petrobras) que esteve para ser privatizada no ano passado e após algumas avaliações, optou-se pela abertura de capital.

O sucesso da abertura de capital no mercado, nos casos da BR Distribuidora e BB Seguridade, garantiu a essas empresas elevado grau de valorização após a estreia em bolsa. Atualmente, possuem requisitos rígidos de admissão aos cargos de diretoria e conselhos que são reconhecidos pelo mercado. Outras grandes empresas de energia elétrica como Cemig e Copel já se encontram listadas em bolsa, o que comprova que nada obsta que as subsidiárias da Eletrobras também tenham suas ações abertas ao mercado.

Estima-se que a abertura de capital de 40% de Furnas, Chesf, Eletronorte e Eletrosul capitalizaria os acionistas em R\$ 30 bi a 40 bi (incrementando o caixa da União) e isto sem perder o controle estatal.

Este processo se daria ambiente do Novo Mercado da BM&FBOVESPA / B3, garantindo a estas empresas as melhores práticas de governança corporativa que pode ser o maior ganho e o melhor caminho para as grandes estatais.

A seguir, serão expostas resumidamente as justificativas dos demais itens referentes à proposta alternativa de abertura de capital das subsidiárias da Eletrobras, em linha com a proposta original. São eles:

- (i) Permanece a mudança no regime de comercialização de energia elétrica que, mesmo considerando os riscos envolvidos, adiciona valor ao contrato de concessão. Isso porque os preços de mercado tendem a ser maiores do que o preço distorcido da energia elétrica no regime de cotas. Em consequência, está sendo proposto que parte desse valor adicionado ao contrato seja: a) revertido à modicidade tarifária, por meio da destinação à Conta de Desenvolvimento Energético (CDE), responsável pelo custeio de vários subsídios presentes nas tarifas de energia elétrica; (b) destinado à União, na forma de bonificação pela outorga de um novo contrato.
- (ii) A celebração de termo aditivo aos contratos de concessão de transmissão de energia elétrica, com vistas a repactuar valores relacionados a alguns ativos não amortizados ou não indenizados. O objetivo é reduzir as tarifas de transmissão de energia elétrica, oneradas ao incorporar ativos ainda não amortizados, não depreciados ou não indenizados pelo poder concedente, existentes em 31 de maio de 2000. O detalhamento do referido assunto será regulamentado posteriormente à lei, por norma específica.
- (iii) A Eletrobrás aportará recursos à implementação efetiva de projetos de revitalização da Bacia do São Francisco.

(iv) O Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica – Proinfa terá sua vigência ligada à extinção dos contratos, prorrogáveis nos termos da lei.

(v) Por fim, a obrigação de gerir o Programa Nacional de Universalização do Acesso e Uso da Energia Elétrica - “LUZ PARA TODOS” até que sejam atingidas as metas estabelecidas no Programa.

Uma vez descritas as vantagens trazidas pela proposta alternativa de abertura de capital das subsidiárias das Eletrobrás, vale ressaltar os potenciais resultados desastrosos decorrentes da privatização pela proposta original. Seriam eles:

- Fim dos programas Procel e Luz para todos;
- Fim do Centro de Pesquisa Cepel;
- Privatização por valor abaixo do estimado;
- Captação aos cofres do Tesouro de apenas R\$ 8 à12 bilhões de reais;
- Elevação no curto prazo das tarifas de energia para indústria, consumidores residenciais, comerciais e industriais em decorrência da “descotização” de 14 usinas;
- Transformação em uma empresa privada com 40% do mercado com poder manipular e desequilibrar o mercado;
- Redução de investimentos sociais e ambientais nas bacias do Rio Grande, São Francisco e outras;
- Na contramão das melhores práticas de Governança Corporativa ao limitar poder de voto em 10%, indicação do presidente do Conselho pela União, entre outras travas;
- Desgaste político e tramitação em tempo recorde sem diálogo com a sociedade;

- Perda de soberania e segurança energética e da gestão de barragens;
- Burocracia na criação de mais uma estatal para abrigar Eletronuclear e Itaipu.

Em contrapartida, são apontadas, resumidamente, as consequências da proposta alternativa de abertura de capital das quatro grandes subsidiárias de G&T, Furnas, Eletronorte, Chesf e Eletrosul, nos moldes do que ocorreu à BB seguridade e a BR distribuidora:

- Valor estimado de arrecadação de R\$ 30 à 40 bilhões
- Fortalecimento das Empresas do Grupo Eletrobrás;
- 4 novos IPOs para a BM&F BOVESPA / B3, impulsionando o mercado de capitais brasileiro;
- Ingresso das 4 empresas no Segmento de Máxima Governança da B3, o Novo Mercado;
- Possibilidade de “descotizar” usinas num prazo maior, ampliar investimentos, reduzir endividamento;
- Melhoria na Transparência e Governança por meio de novo estatuto que reúna representantes dos acionistas minoritários na gestão da empresa;
- Maior blindagem aproveitando os avanços da Lei de Responsabilidade das Estatais e a reforma estatutária com a presença de representantes dos acionistas;
- Sem desgaste político;
- Injeção de valores acima dos estimados R\$ 12 bi no Tesouro, dependendo da modelagem (IPO primário, secundário ou misto);
- Não cria um gigante privado do setor elétrico, evitando manipulação do mercado;

- Fomenta competição entre 4 novos players no mercado, contribuindo para redução da tarifa;
- Evita a criação de nova estatal para abrigar Eletronuclear e Itaipu.

Pois bem, ainda cabe considerar como alegações finais:

- As empresas G&T da Eletrobrás são lucrativas, os problemas financeiros estão nas distribuidoras, as quais a Eletrobrás foi obrigada a gerir por pressões do governo. A gestão destas deve ser discutida;
- Nos EUA, hidrelétricas são geridas pelo exército em virtude da gestão da água, segurança energética e das barragens;
- Em pesquisa recente do Datafolha<sup>2</sup>, 70% dos brasileiros se declararam contra a privatização;
- Na Inglaterra, 80% da população deseja que os serviços essenciais sejam reestatizados;
- Austrália, Estados Unidos e Alemanha já introduziram políticas que impedem o avanço de Estados estrangeiros, como o Chinês, na aquisição dessas empresas;
- Portugal fez o mesmo movimento proposto e viu sua tarifa de energia subir 100% acima da média europeia<sup>3</sup>;
- Caso fosse uma operação de Fusão e Aquisição, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica, CADE, jamais concordaria com a criação de uma empresa privada com 40% do mercado;
- O foco na velocidade, para que haver redução em R\$ 12 bi do déficit fiscal, impede debates com a sociedade

---

<sup>2</sup> Pesquisa de 26 de dezembro de 2017. Disponível em:  
<http://datafolha.folha.uol.com.br/opiniaopublica/2017/12/1946110-70-sao-contra-privatizacoes-no-brasil.shtml>

<sup>3</sup> Fonte: EUROSTAT

Diante do papel estratégico da Eletrobrás para o país e por sua importância na regulação do mercado de energia, a ideia de abrir o capital das suas subsidiárias no mercado é o caminho do meio, que pode ser a melhor estratégia para diluir a presente discussão, ora tão polarizada.

Essas, Senhor Presidente, são as razões que justificam a elaboração do Substitutivo ao Projeto de Lei 9463/2018, que ora submeto a elevada apreciação de Vossa Excelência. Cabe à Comissão Especial do Projeto de Lei nº 9.463, de 2018, avaliar, junto à sociedade, esta alternativa que é mais proveitosa à população, ao mercado de capitais, ao mercado da eletricidade e ao país.

Sala da Comissão, em 11 de dezembro de 2018

## Deputado Leonardo Quintão

**(MDB – MG)**