

INFORME INFRA-ESTRUTURA

17018312
97033

n. 57, ago. 2001 BNDES COPED

BNDES FINANCIAL
BNDESPAR

ÁREA DE PROJETOS DE INFRA-ESTRUTURA

AGOSTO/2001

Nº 57

O Apoio do BNDES ao Setor Elétrico

Ao longo da década de 90, o volume de recursos do BNDES destinados ao setor elétrico apresentou comportamento bastante diferenciado. No período 1990/1994, a reduzida participação do BNDES no financiamento ao setor refletia as restrições impostas ao crédito destinado às estatais¹.

No período de 1995 a 2000, mesmo considerado o apoio à privatização, o montante de recursos liberados elevou-se substancialmente, em decorrência dos seguintes fatores:

i) retomada do acesso ao crédito pelas concessionárias privatizadas, com a finalidade de modernizar e expandir o sistema de distribuição, uma vez que, deixando de ser estatais, cessou o impedimento legal de o Banco financiar tais empresas. Esses financiamentos são realizados na modalidade tradicional "Corporate";

ii) adoção de nova modalidade de apoio ao setor – "Project Finance" – pela qual o Banco financia projetos estruturados sob a forma de consórcio, destinados à expansão da geração. O consórcio formado resulta na criação de uma SPE – Sociedade de Propósito Específico, que a partir da combinação de capitais privados e públicos (participação minoritária) capta recursos para desenvolver o projeto. Nessa modelagem, a garantia aos financiadores provém do próprio fluxo de caixa do projeto; e

iii) desenvolvimento de novos mecanismos de apoio, ao viabilizar a criação de um mercado primário de títulos emitidos por companhias hidroelétricas, através da emissão de debêntures para compor o "funding" dos projetos. Essas debêntures são lançadas no mercado e corrigidas pelo IGPM.

Essa última forma de apoio representa a atual estratégia de ação do Banco, que elegeu o fortalecimento do mercado de capitais² como um de seus princípios básicos de atuação. Com isso, pretende elevar o efeito multiplicador dos desembolsos, utilizando o mercado de capitais

para promover a alavancagem das operações, com a ampliação da base de captação de recursos.

Dessa forma, o Banco não apenas desempenha seu papel de agente financeiro de longo prazo, mas também promove a alavancagem de suas operações e a diversificação do risco de sua carteira, em função do menor percentual de participação no investimento total de cada projeto.

A hidroelétrica de Itá, localizada no Rio Grande do Sul, foi o primeiro projeto estruturado com captação de recursos no mercado. As debêntures foram emitidas com prazo de doze anos de vencimento, com "put" (opção de venda) a ser exercida pelo BNDES em três anos.

De modo geral, o nível de participação do Banco em novos projetos para construção de hidroelétricas tem se limitado a 35% do investimento total. A composição do "funding" restante tem se realizado com 30% de recursos próprios e 35% de debêntures lançadas no mercado. A maior utilização desse novo instrumento de captação assume vital importância, dado que os recursos são escassos para garantir, no curto prazo, o financiamento dos investimentos necessários à expansão da geração e transmissão de energia que se acumularam ao longo da década de 90³.

Participação do BNDES nos Projetos
(em R\$ mil)

Ano	Operações Contratadas	Investimento Total	Participação BNDES (%)
1995	1.147.708	1.479.577	77,6
1996	1.002.635	3.061.888	32,7
1997	108.172	214.184	50,5
1998	1.065.354	1.885.555	56,5
1999	1.337.375	3.000.841	44,6
2000	1.048.263	3.765.964	27,8
Total	5.709.507	13.408.009	42,6

Notas: 1) Foram excluídas as operações de antecipação de recursos aos estados por conta de privatização e operações especiais (leilões). 2) O investimento anual médio foi de R\$ 2,2 bilhões no período analisado.

¹As regras de contingenciamento do crédito ao setor público foram inicialmente definidas pela Resolução BACEN nº 1.469, de 21.03.88. Até hoje, esse controle é exercido através de uma série de reedições das normas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. A Resolução BACEN nº 2.827, de 30.03.01, em vigor, consolida e redefine essas regras.

²A atuação do BNDES junto ao mercado de capitais deverá promover também maior transparência da gestão das empresas e a melhoria das práticas de governança corporativa, com a consequente redução do custo médio de capital e o aumento da competitividade das empresas.

³Ainda que se tenha observado inequívoco avanço na solução de importantes questões institucionais, para que a decisão de investir ocorra nos tempos e montantes exigidos pelas pressões do mercado, é imprescindível que alguns pontos na nova regulamentação ainda pendentes sejam resolvidos.

De 1995 até hoje, o Banco contratou operações que elevaram a capacidade instalada do setor em 6.027 MW. Entre os projetos com financiamento apoiados pelo Banco, os mais importantes são os das hidroelétricas Serra da Mesa (GO), com 1.293 MW de potência, Itá (RS), com 1.450 MW, Machadinho (RS), com 1.140 MW, e Lajeado (TO), com 850 MW. Esses projetos envolvem investimentos totais de R\$ 4,29 bilhões e uma participação do Banco de R\$ 1,90 bilhão.

Em 2001, o número de enquadramento de projetos (pedidos de financiamento) dobrou no primeiro semestre deste ano em comparação com o mesmo período do ano anterior. Os desembolsos do BNDES totalizaram R\$ 187,7 milhões no segundo trimestre de 2001, início da crise energética, bem mais do que havia sido liberado no primeiro trimestre (R\$ 68,6 milhões).

criou o **Programa de Apoio Financeiro a Investimentos Prioritários no Setor Elétrico – PPE**. As condições financeiras do Programa aplicam-se, exclusivamente, aos projetos pré-identificados como prioritários pelo MME e ficam restritas a projetos de geração – usinas hidroelétricas (inclusive Pequenas Centrais Hidroelétricas) e usinas termoeletricas (gás natural, carvão e xisto), cogeração (gás natural, carvão, resíduos de petróleo e biomassa) e transmissão de energia.

Do conjunto de projetos identificados pelo MME como prioritários, mais da metade são unidades termoeletricas a gás natural, sob a forma de produção independente e cogeração, escolhidas por sua maior rapidez de implantação⁴. O volume de recursos destinados ao Programa foi originalmente limitado a R\$ 12,0 bilhões.

Carteira de Projetos da Área de Energia

Comparação entre 1º semestre 2001 e 1º semestre 2000

Ano 2000	Nº Projetos	Financiamento R\$ milhões	Ano 2001	Nº Projetos	Financiamento R\$ milhões
Enquadramento					
1º Trim	2	133,5	1º Trim	10	1.317,9
2º Trim	9	1.034,4	2º Trim	14	2.143,5
Total		1.167,9	Total		3.461,4
Análise, Aprovações e Contratações					
1º Trim	5	419,7	1º Trim	8	516,8
2º Trim	4	384,4	2º Trim	11	767,2
Total		804,1	Total		1.284,0
Desembolsos					
1º Trim		186,1	1º Trim		68,6
2º Trim		188,5	2º Trim		187,7
Total		374,6	Total		256,3

As Linhas de Financiamento

Em 1999, diante do cenário de insuficiência de oferta de energia elétrica e sua repercussão negativa na economia, o Ministério de Minas e Energia – MME estabeleceu que alguns projetos previstos no Plano Decenal de Expansão 1999/2008 ganhariam caráter prioritário. Assim, em acordo entre o MME e o BNDES, foram definidas condições de financiamento diferenciadas para estimular a implantação de cerca de 21.000 MW de capacidade de geração no sistema elétrico brasileiro, até 31 de dezembro de 2003. Para tanto, em setembro/99, o Banco

As Novas Linhas de Financiamento

Posteriormente, o Programa sofreu dois desdobramentos. O primeiro, realizado em julho de 2000, veio com a criação do **Programa de Desenvolvimento e Comercialização de Energia Elétrica de Pequenas Centrais Hidroelétricas (PCH – COM)** com o objetivo de viabilizar a implantação ou revitalização de pequenas centrais hidroelétricas, em regiões do Sistema Interligado brasileiro. No PCH-COM, a Eletrobrás garante a compra de energia da usina. A decisão final para apoio ao projeto é tomada conjuntamente pelo BNDES e Eletrobrás. O nível de participação estabelecido é de até 80% do investimento total, exceto terrenos, benfeitorias já existentes e equipamentos usados.

Em maio de 2001, foi realizado o segundo desdobramento, a partir do lançamento da **Operação-Programa para Empreendimentos de Cogeração de Energia Elétrica a partir de Resíduos da Cana-de-Açúcar**. A Operação-Programa destina-se a repassar recursos às usinas de açúcar e álcool para a implantação de projetos de cogeração de energia elétrica que utilizem resíduos de cana-de-açúcar e que tenham por objetivo a venda de energia elétrica excedente à concessionária de distribuição ou à comercializadora de energia elétrica. As condições aplicáveis permitem um nível de participação do Banco de até 80% do investimento total e inovam ao adequar o pagamento do serviço da dívida ao fluxo de receitas da usina (pagamento no período de safra). Até agora, o recém-lançado programa já conta com uma demanda de finan-

⁴O prazo estimado de construção de usina termoeletrica em ciclo combinado é de 24 meses e em ciclo simples é de 18 meses.

ciamentos que resultará em uma oferta de 350 MW de capacidade instalada de geração, dos quais 121 MW em operações já aprovadas.

O Programa Prioritário de Termelétricidade

Apesar das condições especiais de financiamento oferecidas pelo PPE, a demanda por recursos para construção de termoeletricas não se realizou a tempo e no volume esperado. Assim, para estimular o investimento em térmicas, o MME lançou, em fevereiro de 2000, o Programa Prioritário de Termelétricidade – PPT⁵, que garantia às usinas integrantes do Programa algumas prerrogativas⁶, dentre elas o acesso ao financiamento do BNDES. A previsão inicial do PPT era a de implantação de 49 termoeletricas que adicionariam cerca de 20.000 MW ao sistema elétrico do país, até dezembro de 2003.

Recentemente, no âmbito da Câmara de Gestão da Crise de Energia – CGCE, o MME fez um levantamento da viabilidade de implantação desses projetos e passou a trabalhar com a hipótese de concretização de 15 usinas termoeletricas, correspondentes a 6.423 MW a serem instalados até 2003. Vale ressaltar que o cronograma de implementação das usinas contempladas no PPT original foi frustrado em boa medida pelo impasse gerado pelos riscos cambiais associados ao preço do gás natural, cotado em dólares e celebração de contratos de compra de energia elétrica a ser vendida em reais. Ambas as questões estão sendo tratadas no âmbito da CGCE.

A Crise Energética

Com o início do período seco e com os reservatórios das usinas bastante deplecionados, o governo, em maio deste ano, adotou medidas emergenciais para reduzir o risco de ocorrer, no curto prazo, um colapso na oferta de energia elétrica. Foi criada, então, a Câmara de Gestão da Crise de Energia Elétrica – CGCE com o objetivo de propor e implementar medidas de natureza emergencial para compatibilizar a demanda e a oferta de energia elétrica de forma a evitar interrupções intempestivas do suprimento de energia elétrica. No âmbito da CGCE, o Banco está engajado na busca de soluções ao participar como coordenador de dois comitês – Comitê de Revitalização do Modelo do Setor Energético e Comitê Técnico de Aumento da Oferta de Energia a Curto Prazo.

O BNDES, antecipando-se à expectativa de maior demanda por financiamentos destinados ao setor elétrico, criou um grupo de trabalho de apoio à alta administração para apresentar propostas de revisão de procedimentos na busca de reduzir prazos de análise e contratação de operações, e de ampliar outras formas de financiamento, inclusive *project-finance*. Nesse contexto, o BNDES aperfeiçoou o Programa de Apoio Financeiro a Investimentos no Setor Elétrico – PPE, com o objetivo de consolidar os programas lançados anteriormente e adequar as condições de financiamento à nova conjuntura. Além disso, o Banco ratificou sua disposição de contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais através da emissão de debêntures para compor *funding* de projetos de geração e transmissão de energia elétrica. O BNDES poderá, em operação de mercado, oferecer opção de compra de títulos (debêntures), a ser exercida após prazo contado a partir da emissão.

De modo geral, as modificações resultaram na elevação de participação do Banco nos projetos, no alongamento do prazo de amortização e, excepcionalmente, no financiamento de equipamentos importados. Na verdade, o Banco passou a oferecer condições de apoio diferenciadas em função das características de cada projeto.

No caso de termoeletricas, a participação do Banco poderá alcançar até 80% dos itens financiáveis, percentual este bastante superior ao limite de 30/35% antes vigente. Em geral, em uma termoeletrica, o conjunto de itens importados sem similar nacional pode representar até 70% do investimento total. A partir de agora, o BNDES, em caráter excepcional, financiará a aquisição desses equipamentos, elevando sua participação no projeto para até 80% dos itens financiáveis. Além disso, o investidor poderá optar por financiar a parcela importada indexada a cesta de moedas ou dólar, ou simplesmente receber aval do Banco na operação externa. O prazo máximo de amortização será de até 12 anos, implicando em um prazo total de financiamento de 14/15 anos.

Tal como nos projetos termoeletricos, os de cogeração a gás apresentam elevada participação de componentes importados⁷. Por esta razão, foi estendido também para tais projetos o financiamento à aquisição de equipamentos importados, indexado a cesta de moedas ou dólar. Os gastos locais são financiados em TJLP e o apoio total do Banco limitado a 80% dos itens financiáveis.

⁵O Decreto nº 3.371, de 24.02.00, criou o Programa Prioritário de Termelétricidade – PPT e a Portaria MME nº 43, de 25.02.00 definiu as usinas integrantes do Programa, de acordo com os critérios de enquadramento estabelecidos pelo Comitê de Acompanhamento da Expansão Termelétrica – CAET, criado pela Portaria MME nº 391, em outubro de 1999. A previsão inicial, quando da criação do CAET, era de implantar um parque gerador termelétrico, de forma a atingir até 2009 um perfil hidro-térmico na proporção de 82% e 18%, respectivamente, e um desdobramento até o ano de 2003 definido pela entrada de aproximadamente 7.000 MW de geração termelétrica a gás natural. Entretanto, o Comitê poderia, em situações emergenciais, recomendar a implantação de novas termoeletricas para garantir o equilíbrio de mercado em regiões específicas.

⁶A Portaria MME nº 43, de fev/00, assegurou as seguintes garantias às usinas integrantes do PPT: suprimento de gás pela Petrobrás; preço especial para o combustível (gás natural); aplicação do valor normativo para a distribuidora de energia e financiamento pelo BNDES, segundo o PPE-Programa de Apoio Financeiro a Investimentos Prioritários no Setor Elétrico.

⁷Em média, estes projetos apresentam 50% de equipamentos importados.

Em relação ao PPE original, outra importante modificação foi a adoção das condições da Operação-Programa de Cogeração a partir do bagaço de cana, à exceção da forma de amortização, a projetos que utilizem outras fontes de biomassa.

No que diz respeito ao segmento de transmissão de energia, o Banco, reconhecendo a emergência da implantação de novas linhas para reduzir as atuais restrições de transmissão no Sistema Interligado, aumentou o nível de participação nesses projetos de 70% para 80%⁸, financiados em TJLP os gastos locais e os importados em cesta de moedas ou dólar.

Por último, projetos de conservação de energia e de fontes alternativas poderão ser beneficiados com o financiamento a itens importados com a aplicação de cesta de moedas ou dólar como indexador da dívida. No encarte encontra-se o resumo das novas condições de apoio recentemente aprovadas.

Observe-se que, nesta oportunidade, foram ratificadas as condições de apoio já praticadas pelo BNDES para projetos de usinas hidroelétricas superiores a 100 MW. Para esses projetos a parcela de financiamento indexada em TJLP estava limitada a 50%, enquanto que para usinas com potência entre 30 MW e 100 MW essa indexação era de 90%. Foi então concedido um benefício para os projetos acima de 100 MW que consiste em ampliar a parcela do financiamento atrelada à TJLP. Quanto maior o porte da usina menor será esse benefício.

A Expansão até 2003

Para o horizonte 2001/2003, o Programa Estruturado de Aumento da Oferta 2001-2003, editado pelo governo em 05.07.01, prevê a expansão dos sistemas interligados brasileiros através de 21 projetos de hidroelétricas de médio e grande porte em cerca de 7.803 MW, dos quais 53,3% estão sendo financiados pelo Banco, representando investimentos da ordem de R\$ 10,7 bilhões. Com relação ao Programa de PCH, deverão ser adicionados 847 MW até 2003, em investimentos de R\$ 1,7 bilhão.

No conjunto de projetos de expansão da capacidade de geração em termoeletricas constante do programa governamental, 6.423 MW representam térmicas viabilizadas (15 usinas), dos quais 3.560 MW referem-se a usinas merchant, destinadas a operar no mercado spot e implantadas com recursos próprios dos investidores. Por essa opção de comercialização da energia gerada, tais projetos não possuem con-

trato de suprimento firme de gás e tampouco de venda da energia gerada, o que compromete o financiamento desses projetos. Atualmente, quatro termoeletricas com potência total de 1.834 MW estão em análise no BNDES.

Cabe ainda comentar a expectativa de uma forte demanda de recursos para projetos de cogeração a partir de bagaço de cana. As previsões apontam para 960 MW em novas plantas de cogeração no setor sucroalcooleiro com investimentos estimados em R\$ 1,4 bilhão.

Ainda com relação à expansão da oferta de energia elétrica, o apoio do BNDES no segmento de transmissão deverá estar presente em projetos⁹ que adicionarão mais 5.000 km à malha nacional de transporte de energia elétrica.

Conclusão

O BNDES, em conjunto com as instituições envolvidas com o setor elétrico, vem concentrando esforços na busca de soluções que estimulem os investimentos setoriais.

Na qualidade de principal agência de financiamento de longo prazo, o BNDES promoveu mudanças nas condições financeiras de apoio à geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, criou programas específicos para investimentos em projetos de cogeração e pequenas centrais hidrelétricas e assegurou em seu orçamento recursos para fazer frente à demanda de financiamentos.

No âmbito interno, foi criada uma nova unidade administrativa – Área de Energia – que contará com uma superintendência dedicada exclusivamente ao gerenciamento da carteira de projetos de energia em todos os seus segmentos. Além disso, está ampliando o corpo de profissionais com a chamada de aprovados no último concurso público de modo a reforçar suas equipes técnicas envolvidas com a tramitação e análise dos projetos do setor elétrico. E ainda, no que diz respeito ao trâmite do pedido de financiamento do projeto da análise até a liberação dos recursos, os procedimentos internos foram revisados com o objetivo de agilizar o processo de aprovação das operações.

Finalmente, destaca-se a participação ativa de representantes da Administração do Banco no encaminhamento de soluções para o curto, médio e longo prazos através da liderança em comitês da Câmara de Gestão da Crise de Energia Elétrica.

⁸A ANEEL acelerou as licitações para construção de novas linhas de transmissão em função das graves restrições existentes. Recentemente, as restrições de transmissão entre submercados impediram que o fluxo de energia excedente das regiões Sul ou Norte fosse transmitido para o Sudeste, maior centro consumidor do país.

⁹Já se encontram em análise 1.625 km de linhas de transmissão.