

MERCADO IBÉRICO DE ELECTRICIDADE

Documento de Discussão

Dezembro 2001

PARECER

(*)

(*) *Maria Isabel Rebelo Teixeira Soares*
Professora Catedrática,
Faculdade de Economia
Universidade do Porto

CONSIDERAÇÕES PRÉVIAS...

O documento base sobre o qual nos foi solicitado este Parecer num prazo extremamente curto, surpreende:

- a. por um lado, por ser demasiado sintético face à complexidade e vastidão das questões envolvidas;
- b. por outro lado, porque aparece pouco depois de um outro documento¹ - esse sim, extremamente minucioso e longo - sobre o Novo Tarifário, matéria sumamente importante, mas sem qualquer comparação com as questões aqui em debate mesmo que a um nível ainda inicial;
- c. finalmente, porque apesar de se tratar de um documento bem concebido, parecer relegar para segundo plano certas variáveis que serão decisivas na dinâmica da estrutura que se deseja criar, a saber: as determinantes estratégicas das companhias europeias de energia (de electricidade, em particular) e a discrepância - quer técnica, quer principalmente económico-financeira - das empresas eléctricas espanholas face à holding portuguesa dominante (EDP).

Diversas questões polémicas se levantam, tanto mais que nos defrontamos com dois mercados diferindo profundamente em termos regulatórios, em termos estruturais e em dimensão. De qualquer modo, parece-nos evidente que só um mercado ibérico integrado - apesar dos perigos em relação à situação portuguesa e, em especial, da(s) empresa(s) portuguesa(s) do sector - poderá ser atractivo em termos de investimento internacional e no respeito à nossa situação periférica e marginal.

Entre as muitas questões polémicas, ressaltaríamos as seguintes, independentemente daquelas sobre as quais nos iremos debruçar posteriormente:

¹ Sobre o qual também demos o nosso Parecer ao Instituto do Consumidor.

- (i) a questão do preço do transporte;
- (ii) a do papel, das responsabilidades e do alcance da(s) comissão(ões) de arbitragem;
- (iii) a atribuição de responsabilidades e do poder de controlo, na medida em que a concentração é um fenómeno real;
- (iv) importância das relações entre as estratégias financeiras e a configuração do mercado, e as dificuldades daí resultantes;
- (v) como definir e o que fazer com a regulação do Serviço Público.

De uma forma que nos irá atingir muito directamente – e ao consumidor de forma directa e indirecta – vamos confrontar-nos também com os problemas trazidos pelas legislações modernas que se não restringem à regulação sectorial, mas também com a regulação da concorrência anti-trust e a própria política industrial que estão todas implicitamente ligadas, neste caso não a nível de um país, mas a nível do mercado ibérico. Nenhum destes pontos é pacífico, tanto mais que sabemos da existência de alguma ambiguidade sobre os efeitos de algumas fusões sobre o mercado e de certa subjectividade de certa legislação da concorrência.

É nesta perspectiva que iremos pronunciar-nos sobre o Documento relativo à criação do MIBEL: na perspectiva do consumidor (de electricidade), isto é, o elo mais fraco da cadeia subjacente a esta discussão. Mas, para o fazermos, temos que nos pronunciar sobre a multiplicidade de questões que indirecta ou directamente o vão afectar. Reafirmamos assim, que estamos perante um documento que remete para questões de uma imensa complexidade que não podemos, nem devemos, subestimar, já que as consequências são múltiplas e, muitas delas, irreversíveis.

SOBRE A ESTRUTURA DO MIBEL...

A generalização das reformas pró-concorrenciais a que a Europa tem vindo a assistir nos últimos 12 anos em relação às indústrias de serviço público (*utilities*) tem posto a tónica sobre a questão da **eficiência** destas indústrias, num contexto crescentemente global e em sociedades claramente mais abertas, em que, tanto as empresas como os

cidadãos demonstram uma sensibilidade cada vez maior aos factores de competitividade e de bem-estar. Porém, este conceito de **eficiência** das indústrias de serviço público (e da electricidade, no caso presente) ultrapassa em muito a clássica dimensão custos-preços. A renovação dos serviços, a composição de “pacotes” de serviços prestados, tipos de acessos à rede, tarificações e facturações cada vez mais personalizadas são hoje cada vez mais inquestionáveis.

Esta realidade porém, coexiste com parcelas de procura que demonstram, em alguns casos, uma preferência por maior uniformidade na prestação de determinados serviços e até de tarifas pré-definidas.

A electricidade constitui também o exemplo mais antigo – e, portanto, a experiência mais rica – dos problemas e surpresas que a introdução de mecanismos concorrenciais nas indústrias de serviço público podem trazer. Mais do que nunca, somos aqui confrontados com a ausência de uma regra cara à Teoria Económica: a de “*ceteris paribus*”. Com uma agravante: a experiência europeia tem demonstrado claramente que as reformas têm sido sempre acompanhadas por uma profunda alteração quer da Oferta quer da Procura.

Em conclusão, é imprescindível articularmos qualquer proposta de enquadramento estrutural estático e dinâmico do MIBEL, a três dimensões que estão inter-ligadas:

- a alteração do enquadramento legal e regulatório;
- a implementação de infra-estruturas técnicas e comerciais;
- a dimensão estratégica de todas as empresas envolvidas na actividade, bem como as formas (estáticas e dinâmicas) da sua propriedade.

E é precisamente este terceiro – mas igualmente importante – ponto que envolve maior incerteza. É onde a posição portuguesa é particularmente vulnerável.

Finalmente, resta-nos referir a questão da atractividade e mesmo de acessibilidade dos mercados de electricidade enquanto vectores fundamentais em termos comerciais. É onde a criação do MIBEL poderia constituir um factor extremamente positivo para um país como o nosso, periférico e marginal em termos económicos, com uma pequena dimensão do mercado (potencial comercial estático), embora com

um crescimento (de mercado) interessante (potencial comercial em termos dinâmicos).

A base de partida do mercado ibérico de energia é a enorme discrepância entre os dois mercados quer em termos regulatórios e de liberalização, quer em termos de dimensão e de estrutura imparcial. Assim, a criação do MIBEL envolve, logo à partida, problemas diversos e complexos, sendo que algumas das perguntas formuladas decorrem da própria estratégia empresarial das empresas envolvidas, nomeadamente das empresas espanholas.

Ao analisar o sector energético espanhol, especialmente o **sector eléctrico**, deparamo-nos com quatro vectores essenciais que certamente constituirão uma forte condicionante do futuro MIBEL: o elevado grau de concentração (Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa e Hidrocantábrico), a presença muito significativa de instituições financeiras, a presença de companhias estrangeiras e a dinâmica dos movimentos empresariais.

Assim, em relação aos dois primeiros grupos de interrogações formuladas (pontos 3.1 e 3.2 do documento em análise), temos que nos remeter às questões relativas à própria configuração da indústria de electricidade nos aspectos relativos aos seus traços funcionais, de escala e de gama.

De facto, o processo de desregulação dos mercados energéticos europeus criou uma base para novas configurações estratégicas, na medida em que se processa um decréscimo das limitações tradicionais do sector a diversos níveis: geográfico, organizacional, de escala e de gama (na acepção económica).

Não podemos esquecer que na maioria dos países europeus, os regimes regulatórios têm vindo a permitir a tomada de posições noutras sectores e cadeias de valor, por empresas de electricidade.

Ao possibilitar a diminuição (desaparecimento?) das barreiras ao comércio internacional, o processo de desregulação também contribui para a expansão do horizonte geográfico das empresas.

Na perspectiva organizacional, o modelo accionista tem colhido a preferência, embora em alguns casos o Estado se mantenha dominante ou retenha uma *golden share*. Mas, é também muito importante recordar que tem havido várias operações de venda a interesses estrangeiros e não só: as empresas têm criado subsidiárias e erguido uma estrutura muito complexa centrada no objectivo “lucro”, que quase sempre constitui a única forma de conseguirem gerir a teia de alianças e de compromissos comerciais.

A estratégia empresarial das empresas do sector eléctrico reporta-se portanto a aspectos não apenas de grau mas também de tipo de escala e de gama. Ora, as duas alternativas fundamentais com que se deparam são a integração vertical e a integração horizontal.

Como se sabe, a integração vertical envolve decisões que definem as fronteiras da empresa no âmbito das suas actividades genéricas na cadeia de valor e que, a jusante, têm o CONSUMIDOR.

Se a empresa opta por uma estratégia de integração horizontal, então o seu objectivo é a detecção e exploração das inter-relações existentes entre unidades empresariais distintas mas relacionadas na cadeia de valor.

Se nos colocarmos do lado de uma empresa já instalada numa determinada cadeia de valor, a integração vertical pode ser dirigida mais para jusante, isto é, para o lado do CONSUMIDOR, ou mais para montante, ou seja, em direcção ao produtor/oferta, podendo cobrir mais do que um nível na escala de valor. A integração pode acontecer em graus diversos, desde uma forma organizacional integral até a diversas formas associativas mais leves. Os critérios de decisão subjacentes são sumariados por Hax e Majluf (1991)²: redução de custo, poder de mercado defensivo, poder de mercado ofensivo e vantagens quer administrativas quer de gestão.

Na perspectiva da empresa, a integração vertical tem nítidas vantagens: autonomia de oferta e de procura que a protege, por exemplo, de encerramentos imprevistos e de

² Hax, A.C. e Majluf, N.S. (1991): “The Strategy Concept and Process”, New Jersey, Prentice Hall.

transacções desiguais/não equitativas, da degradação ou da distorção de capacidades e atributos, além de que permite erguer barreiras à entrada ou à mobilidade.

Porém, a integração vertical pode também potenciar o poder de mercado ofensivo da empresa, através do aumento das oportunidades via entrada em novas áreas de negócio (veja-se o caso ibérico), dando assim acesso a novas tecnologias. Mas não só: a integração vertical pode também promover a estratégia de diferenciação através do controlo do interface com clientes finais. Mas também pode tornar mais fácil a implementação de estratégias mais agressivas para conquistar quotas de mercado.

Em matéria de custos e benefícios, a integração vertical permite internalizar economias de escala, custos de transacção mais baixos e um melhor controlo com qualidade. Mais ainda: permite a defesa contra comportamentos estratégicos dos fornecedores. Mas, o reverso da medalha também deve ser objecto de cuidado, já que a integração vertical conduz a maiores custos fixos e, conseqüentemente, a maior risco do negócio, a necessidades de investimento maiores e mesmo à possibilidade de se verificar um incremento significativo de *overheads*. **Ora, tanto as empresas eléctricas espanholas como a portuguesa EDP têm forte integração vertical.**

Havendo prós e contras, é natural que as empresas de electricidade tenham em consideração também as estratégias horizontais. Qual o motivo essencial para este tipo de integração? As potenciais sinergias entre diferentes actividades/negócios, cuja exploração pode levar ao aumento mais do que proporcional do Valor Acrescentado.

Porter (1980)³ propõe três vectores básicos de análise no que respeita à integração horizontal: relações tangíveis, relações intangíveis e inter-relações dos concorrentes. As primeiras advêm das oportunidades para dividir as actividades fundadas sobre a partilha efectiva dos activos físicos ou das capacidades de gestão numa ou em mais actividades da cadeia de valor. No entanto, é necessário contrabalançar este aspecto em relação aos custos de coordenação e de compromisso. Quanto às relações intangíveis, elas envolvem a transferência de know-how de gestão entre cadeias de

³ Porter, M. (1980): "Competitive Strategy", London, The Free Press, McMillan.

valor separadas de modo a conseguir mais vantagens competitivas. Ora, isto envolve interacções que atingem unidades estratégicas independentes situadas em indústrias diferentes, mas que apresentam semelhanças gerais: o mesmo tipo de compradores, a mesma estratégia genérica, configurações da cadeia de valor muito semelhantes e, não menos importante, actividades de valor muito parecidas. Não obstante, as relações intangíveis são muito mais difíceis de captar e de explorar do que as relações tangíveis.

Finalmente, a existência de rivais competindo efectiva ou potencialmente com a empresa em mais do que uma unidade de negócio, acarreta o que Porter designou por relações entre concorrentes. Estas últimas aumentam o horizonte da análise competitiva, conduzindo frequentemente a acções de retaliação destinadas a fortalecer a posição competitiva de uma determinada empresa.

Ainda segundo Hax e Majluf (1991), a avaliação do trade-off entre a integração vertical e a integração horizontal exige o “*mapeamento*” de todas as unidades de negócio da empresa e a avaliação do seu envolvimento na cadeia de valor. Mas também, os seus compromissos horizontais através das unidades de negócio para cada fase da cadeia de valor.

Para as companhias de electricidade, o trade-off entre escala e gama e especialização flexível⁴, tal como o trade-off entre a estratégia vertical e a estratégia horizontal implicaria, em princípio, o “*mapeamento*” do seu envolvimento vertical na cadeia de valor da electricidade, desde a produção à I&D, à venda grossista, à gestão da rede e à distribuição aos vários segmentos de clientes. Mas não só. Será também necessário “*mapear*” os envoltimentos paralelos na produção, em I&D, etc, nas outras cadeias de valor. **Algumas análises prévias (Soares, 1999, 2000)⁵ permitem-nos confirmar a forte integração horizontal dos concorrentes ibéricos e o seu**

⁴ A especialização flexível centra-se em dois alvos: focalização e concentração em pequena escala.

⁵ Soares, M.I. (1999): “Privatisation, Efficiency and Market Evaluation: What Kind of Relationship? The Portuguese Case”, 22th IAEE Annual International Conference Proceedings, Vol. I, p. 184-190, Roma, IAEE Edit., 1999.

Soares, M.I. (2000): “What’s New on the Iberian Energy Market? New Strategies, Old Threats”, IAEE Annual International Conference Proceedings, Vol. II, IAEE Norge/SNF Edit. Bergen, 2000.

empenhamento (embora desigual) também muito forte (veja-se a Endesa, por exemplo)⁶ na estratégia horizontal.

Coloquemo-nos agora na perspectiva dos grupos eléctricos ibéricos, da Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa, Hidrocontábrico e EDP. Em primeiro lugar, estamos perante fortíssimas assimetrias de dimensão. A concorrência inter-empresarial exigirá, desde logo, evitar que a ENDESA – claramente, o grupo líder, e a IBERDROLA sejam colocadas frente a uma fragmentação da oferta acentuada e prejudicial. A correcção desta situação passará, pelo menos, pelo aumento da dimensão da EDP e da Unión Fenosa, através da aquisição de activos e de outras operações.

Só para dar um exemplo do que anteriormente referimos, num cenário (por agora, afastado mas ainda possível) do tipo fusão ENDESA-IBERDROLA nos termos anunciados – isto é, desinvestimento à volta de 16.000 MW – a nova estrutura empresarial, por capacidade de potência, poderia ver-se alterada por duas razões: o aparecimento de novos grupos empresariais e o aumento da dimensão de alguns dos grupos já existentes. Se considerarmos os termos do projecto de fusão, e supondo que a venda de activos fosse distribuída entre dois novos grupos, as relações, em termos de dimensão, entre a ENDESA/IBERDROLA e a EDP (ou, eventualmente, um novo entrante) e a UNIÓN FENOSA seriam de 2,6 e de 3,4. Ou seja: valores sem qualquer precedente na estrutura dos concorrentes nos mercados eléctricos da União Europeia mais próximos e comparáveis na perspectiva do grau de concorrência inter-empresarial.

Se consideramos a EDP e a Hidrocontábrico juntas, isso significaria 15% do mercado de energia eléctrica da Península Ibérica, tornando-se portanto a terceira maior empresa do sector. A Hidrocontábrico é a quarta empresa eléctrica espanhola, precedida pela Endesa (40%), Iberdrola (35%) e Unión Fenosa (13%). Apesar das diferenças ainda existentes no mercado ibérico, a questão da concorrência oligopolista seria menos perigosa para o CONSUMIDOR. De facto, tanto o grupo EDP (99% da distribuição de electricidade e 70% da produção, detendo 30% do capital da REN) como o grupo Hidrocontábrico tornar-se-iam então as únicas a

⁶ E, no caso português, a EDP (salvaguardadas as diferenças de dimensão)

deterem instalações de produção em Portugal e em Espanha (embora a Endesa tenha uma participação na central vinculada Tejo Energia). Aliás, a preocupação da dimensão competitiva – que acaba por se repercutir no CONSUMIDOR – esteve também patente na operação da VIESGO. Esta empresa do grupo Endesa, cuja dimensão é idêntica à da Hidrocantábrico foi alvo da intenção de aquisição desta. Aliás, o apoio da EDP (na EDP/Cajastur) é elucidativo em termos estratégicos.

Em suma, factores surgem como óbvios e incontornáveis: oligopólio com acentuadas assimetrias, forte integração vertical das empresas (apesar da intervenção reguladora) e clara tendência para alargar o âmbito da integração horizontal. Quanto a este último aspecto, a Endesa distancia-se também fortemente dos restantes concorrentes. E, mesmo em escala não comparável, a própria EDP prossegue estratégia semelhante. Deste modo, gás e petróleo, telecomunicações e águas estão na realidade actual e no horizonte das companhias de electricidade europeias (e ibéricas).

SOBRE A IMPORTÂNCIA DAS ESTRATÉGIAS FINANCEIRAS, SUAS IMPLICAÇÕES E DIFICULDADE DE CONTROLO...

A relação entre as estratégias produtivas e as estratégias financeiras articulam-se a dois níveis:

- por um lado, o já tradicional conflito de interesses entre os diferentes tipos de credores e os diferentes objectivos de accionistas e obrigacionistas. Este conflito pode revelar-se crucial em potenciais Fusões e Aquisições;
- por outro lado, a assimetria de informação, isto é, tanto as emissões de “sinais” ligados a decisões financeiras (como sejam, o nível de endividamento e a política de dividendos) e as limitações introduzidas pelas assimetrias de informação sobre os contratos financeiros.

Cada vez mais estas questões têm verificação empírica irrefutável, em particular nas empresas de electricidade europeias. A assimetria de informação em especial tem vindo a ganhar importância quer para as estratégias financeiras traçadas pela empresa-alvo ou pela empresa compradora em operações de F&A, quer para a

própria actividade regulatória. De facto, a assimetria de informação entre o regulador e o regulado pode levar este último a levar a cabo estratégias financeiras destinadas a contornar a *Entidade Reguladora*. Trata-se, em termos práticos, de uma atitude dificilmente detectável e impugnável e que pode ter consequências altamente gravosas sobre os preços – permitidos pela regulação do tipo “*price cap*” – ou mesmo sobre outros tipos de regulação com base em incentivos⁷.

Assim, as estratégias financeiras mais comuns a que temos vindo a assistir na indústria da electricidade – as Fusões e Aquisições (F&A) e as participações financeiras, podem apresentar uma característica comum: a utilização da estrutura de capital como uma variável estratégica. Deste modo, e sem entrar em detalhes financeiros mais longos e complexos, aquele tipo de estratégias pode reflectir-se na forma como uma empresa se relaciona com as empresas rivais num determinado mercado. Ou seja: os preços ou a produção poderão reflectir as decisões financeiras. Claro que as decisões relativas à produção ou às decisões sobre os preços podem ser encaradas como sendo uma variável de Risco Moral controlado pelos accionistas da empresa. No entanto, é hoje incontestável que o efeito de responsabilidade limitada (*Limited Liability Effect*) associado ao endividamento pode levar a estratégias produtivas bastante agressivas.

Em relação às **empresas reguladas**, a variável estratégica é efectivamente o **excedente do consumidor** dada a sua importância quanto às principais preocupações do regulador, tanto mais que o impacto das F&A sobre os preços finais é de prever.

Quanto às **empresas não reguladas**, o objectivo central das F&A e até das participações financeiras consiste na diversificação e no reforço de capital. Ora, como os principais intervenientes no processo são os accionistas, a administração e as empresas concorrentes (rivais), qualquer um deles pode tomar a iniciativa. Porém, é o **mercado** que supervisiona todo este processo no caso das empresas não reguladas. Ou seja: que avalia o impacto daqueles investimentos

⁷ Laffont, J.J. e Tirole (1993): “A Theory of Incentives in Procurement and Regulation”, Cambridge (Ma): The MIT Press.

Vogelsang (2001): “Incentive Regulation and Competition in Public Utility Markets: a 20-Year Perspective”, Mimeo, 20th Annual Conference – Center for Research in Regulated Industries, Tamiment (Penns), 23-25 May.

(F&A e participações financeiras) sobre o valor de mercado da empresa com base na forma como o mercado de capitais funciona.

Ora, trata-se de uma situação muito diferente do caso das empresas reguladas (transporte e distribuição) em que para além do mercado, é o Jogo Regulatório que assume o papel de determinante essencial do seu valor (ou, pelo menos, uma das determinantes fundamentais). Daí que a Entidade Reguladora deva efectivamente exercer o seu papel, em particular de supervisão. Nestes casos, as decisões financeiras podem ser utilizadas como instrumento de **sinalização** em relação à qualidade da empresa (respeitante aos custos de produção e à sua procura). **Ora, estes sinais podem vir a ter simultaneamente efeitos tanto sobre os mercados financeiros como sobre os mercados reais em que estão a concorrer**⁸.

Mas, poderemos ir ainda mais longe quanto às considerações sobre as empresas reguladas. Mais: **deveremos** ir ainda mais longe, já que o documento em análise parece não lhe atribuir qualquer importância, precisamente de onde pode surgir maior perigo. Vejamos três aspectos cruciais:

- i) a capacidade limitada das entidades reguladoras para poderem assumir um compromisso sério no sentido de criar e implementar mecanismos de regulação óptimos;
- ii) as assimetrias de informação;
- iii) o “*ruído*” introduzido pela Entidade Reguladora na supervisão e na defesa dos consumidores.

Se este terceiro elemento é, *a priori*, óbvio já os dois primeiros se revelam menos directos. Vejamos:

⁸ Vide Pointevin (1990): “ Strategic Financial Signalling”, *International Journal of Industrial Organization*, 8: p. 517-531.
Jertner, R., R. Gibbons e D. Scharfstein (1988): “Simultaneous Signalling to the Capital and Product Markets”, *The RandJournal of Economics*, 19: p. 173-190.

Quanto à limitada capacidade do regulador para implementar mecanismos óptimos de regulação, isso só pode criar incentivos às empresas por se oporem ao comportamento do regulador através de ESTRATÉGIAS FINANCEIRAS, por exemplo, aumentando o efeito de **alavancagem financeira**.

Quanto às assimetrias de informação, vejamos: face à sua existência, as empresas reguladas são incentivadas ao envio de dois tipos de sinais em sentido oposto: por um lado, para o Mercado Financeiro, na medida em que a empresa tenta sinalizar através de custos baixos de modo a diminuir os seus custos financeiros. Por outro lado, para a Entidade Reguladora a empresa tenta enviar um sinal de custos elevados de modo a ser-lhe permitido um tarifário mais compensador.

Entretanto, uma análise mais detalhada do terceiro elemento – o *ruido* introduzido pelo regulador quando defende os consumidores – merece alguma reflexão ainda no mesmo âmbito. E porquê? É que se o regulador estabelece *ex ante* um preço máximo (price-cap) então a emissão de títulos de dívida transforma-se numa forma estratégica de levar o regulador a escolher um preço elevado. Trata-se apenas e tão só, de raciocínio financeiro!

O endividamento pode ser benéfico para a sociedade – em termos de benefício líquido do bem-estar – se permitir que a empresa retenha os resultados dos seus investimentos através da restrição do comportamento⁹ do regulador.

Em conclusão: nas empresas reguladas, as estratégias financeiras – incluindo as alterações da sua estrutura financeira – podendo vir da administração ou dos accionistas (nomeadamente do accionista Estado) têm como objectivo central o reforço da rede no caso em que o *core business* é constituído por tecnologias de rede, o que é exactamente o que estamos a analisar. O outro objectivo importante é a diversificação em actividades com algum tipo de relação com o negócio-base¹⁰.

⁹ Este caso é geralmente designado por comportamento **oportunistico**.

¹⁰ A título de exemplo, é o caso dos contratos de concessão da REN e do IPE – Águas de Portugal, S.A..

Mas não só! O aumento do endividamento pode também ser consequência de atitudes deliberadas dos accionistas – e, principalmente, do Estado – por razões ligadas à separação institucional de uma empresa verticalmente integrada (caso da REN, S.A.) ou por problemas financeiros.

Porém, no contexto ibérico – e atendendo ao envolvimento no mercado sul-americano – temos de estar atentos a outros aspectos respeitantes às participações financeiras cruzadas das empresas reguladas ligadas às redes internacionais. Porquê? Simplesmente porque neste caso, a empresa pode ver-se forçada a obter maior financiamento através do endividamento! Mas não só. Teremos neste caso mais razões objectivas para assistirmos a um comportamento empresarial mais agressivo no mercado de aquisições, já que o que está em causa é a obtenção de vantagens estratégicas em mercados menos desenvolvidos.

SOBRE A QUESTÃO AMBIENTAL...

Apesar da diversidade de experiências a nível europeu (incluindo o exemplo pioneiro do mercado nórdico de electricidade), os especialistas consideram que é de reconhecer até ao momento, que se tem verificado incapacidade de adoptar uma regulação ambiental sistemática e compatível com o mercado que acompanhe a política de desregulação energética. É necessário reconhecer que, dada a diversidade de capacidades produtivas de electricidade, uma actuação com base nas taxas ambientais iria colocar um fardo inaceitável para grande parte da indústria. Mesmo no caso Nórdico¹¹, com vastíssimo apoio de base democrática, a legislação foi fortemente alterada devido a interesses industriais!

As diferenças existentes em termos de vulnerabilidade ecológica e de custos de diminuição das emissões poluentes exigem estratégias colectivas através de acordos multilaterais, o que se tem revelado extremamente difícil de concretizar em toda a U.E.. Muito simplesmente, os interesses comerciais dos diversos países – e neste

¹¹Vide Midttun e Hagen (1997): “Environmental Policy as Democratic Proclamation and Functional Practice. A Comparative Study of Environmental Taxation in the Electricity Sector in the Nordic Countries”, in SCANDINAVIAN POLITICAL STUDIES, Vol. III.

caso, dos países ibéricos – são demasiado diferentes para se poder chegar a uma plataforma comum, pelo menos em termos aceitáveis de tempo e de condições. Com uma regulamentação central relativamente fraca a nível do mercado efectivamente relevante, a capacidade de proceder a medidas efectivas em termos de regulação ambiental é enfraquecida pelo próprio regime desregulado e liberal. A realidade apresenta-nos empresas com diferentes dotações de recursos que sofreriam um impacto desigual proveniente das medidas comuns. Ora, competindo essas empresas no mesmo mercado, o sistema mais poluente fica necessariamente exposto a custos ambientais (*green costs*) muito elevados, o que irá debilitar a sua competitividade. Mesmo num cenário politicamente mais idealista, haveria certamente diversas tentativas para *contornar* uma regulamentação ambiental forte, mesmo que muito apoiada eleitoralmente. Não tenhamos dúvidas! E essas tentativas viriam das próprias negociações entre o Estado (ou mesmo dos próprios sindicatos) e os interesses industriais, já que estaria em jogo um vasto leque de problemas de curto prazo e enorme impacto, em especial a sobrevivência de algumas empresas e suas consequências em termos sociais.

Que fazer então perante uma situação de tal forma grave?

Parece haver dois desenvolvimentos recentes que, devidamente aproveitados e adaptados à realidade ibérica, poderiam abrir caminho a uma actuação séria e efectiva.

A primeira, está directamente relacionada com as estratégias emergentes transnacionais do próprio mundo empresarial. A transformação gradual da indústria de *campeão nacional* em *empresa multinacional*, pode ter como consequência natural uma diminuição das posições nacionalistas e levar a uma aceitação gradual maior das posições colectivas europeias sobre regulação ambiental. Em segundo lugar, é já evidente a emergência de modos alternativos de regulação. Efectivamente, foi a própria impossibilidade em conseguir uma regulação ambiental autoritária em mercados energéticos com forte expansão como o dos países nórdicos e da Europa Ocidental que pressionou a busca de alternativas.

Quais as características comuns de uma parte substancial destas alternativas?

Precisamente, o facto de **não** serem provenientes do aparelho do Estado e se fundamentarem numa interacção voluntária e baseada no mercado. E, por outro lado, de permitirem suavizar os problemas distributivos da regulação comum. Algumas

destas alternativas abrangem os direitos de transacção (*tradable permits*), os certificados verdes, etc. Mas também, é essencial lembrar o papel que as Organizações Não Governamentais (ONG) podem assumir neste contexto, na medida em que podem actuar como catalisadores no avanço deste tipo de regulação, através da concepção de procedimentos de licenciamento para produtos, na divulgação de informação sobre os mesmos, enfim, exercendo uma pressão normativa sobre a população – ou, pelo menos numa primeira fase – sobre algumas camadas e faixas etárias de população – para os utilizarem.

Estamos assim convencidos que, face a uma internacionalização crescente da economia (e das economias ibéricas) e a complexidade crescente dos sistemas económicos modernos, será necessário – porventura, indispensável – o afastamento progressivo da confiança **exclusiva** em metodologias autoritárias em direcção ao uso **suplementar** de métodos endógenos e negociados, de modo a ser possível obter resultados efectivos e duradouros.

AINDA SOBRE OS DESAFIOS ESTRATÉGICOS E REGULATÓRIOS DO MIBEL...

Em suma, o realinhamento estratégico da indústria eléctrica europeia (e da indústria energética global) tem vindo a colocar os governos nacionais e as instâncias políticas internacionais (no caso, a U.E.) face a desafios regulatórios que vão desde os problemas de concorrência – via regulação do monopólio natural das actividades de rede – à regulação ambiental internacional. Porém, o que é muito preocupante, é que todos os desafios têm um efeito de *feedback* sobre os próprios sistemas de regulamentação, sendo a eficiência dessa mesma regulamentação confrontada com a dinâmica dos mercados internacionais.

A crescente integração das companhias de electricidade face aos desafios estratégicos da desregulação europeia podem, a longo prazo, ter consequências muito sérias sobre a própria reforma.

Qual o argumento fundamental para a orientação de mercado? É que a concorrência descentralizada forçaria as empresas a prestar o serviço ao consumidor com a máxima eficiência.

E qual o argumento para manter as companhias nacionais frequentemente intactas mesmo depois da desregulação? É de que elas estão expostas à concorrência num mercado europeu alargado. E efectivamente assim é, se o cenário de pleno acesso entre fronteiras para um número apreciável de países se concretizasse.

No entanto, a rápida integração e as alianças estratégicas entre os maiores concorrentes europeus, são inegáveis e podem provocar muitos problemas de difícil resolução a médio e longo prazo decorrentes da concentração de mercado. Ora, sendo assim, a pressão competitiva das empresas fica muito comprometida. Ou seja: a ideia de que os mercados descentralizados podem governar a Europa através da livre concorrência pode ser válida num período transitório, até que tenhamos que regressar à complexidade da regulação do oligopólio a um nível mais complexo ao que tínhamos antes. **Então, um cenário possível é a oligopolização (de escala) da indústria de electricidade europeia e o retorno à regulação do mercado através da contestabilidade em vez da concorrência descentralizada directa. Este fenómeno já é visível tanto na Europa Central e Ocidental, logo a partir dos primeiros movimentos das grandes empresas alemãs (Preussen Elektra, RWE) e da EDF.**

Na Europa Continental é hoje muito difícil conceptualizar propriedade pública e gestão de serviço público, tanto mais que os diversos estados nacionais não estão interessados em aplicar capitais suficientes e a conceder tanto poder e influência aos principais agentes eléctricos europeus. Ou seja: para além de questões ligadas à eficiência, há efectivamente uma relação assimétrica entre liberalização e socialização em termos de obstáculos políticos e de custos de transição.

Contudo, se houvesse uma integração efectiva do mercado europeu em termos de transporte e de desregulação dos obstáculos institucionais ao comércio livre, então mesmo um elevado nível de fusões não conduziria a uma concentração totalmente inaceitável, dado que a abertura de mercado seria suficiente para assegurar uma grande concorrência *de facto*, pelo menos na Europa Central.

E na Península Ibérica? Apesar do carácter mais periférico, talvez a questão se não colocasse em termos muito diferentes, nomeadamente se considerarmos eventuais fusões e aquisições internas no quadro inicialmente abordado neste Parecer.

O problema contudo é essencialmente o que advém dos **períodos de ponta**. Sem entrarmos em questões técnicas, e conservando-nos na análise económica, o que é possível verificar empiricamente – nomeadamente na relação entre os preços de ponta no mercado do Reino Unido, no mercado da Europa Continental e no mercado Nórdico – **é que os mercados eléctricos podem necessitar de mais condições estruturais restritivas do que os economistas tradicionalmente assumem para outros mercados. Além disso, a evidência empírica parece confirmar a necessidade de se estar atento aos aspectos estratégicos da coordenação entre a produção e a capacidade da rede.**

Finalmente, a regulamentação a nível internacional tende a ser indirecta e orientada para o mercado, em vez de directa e planificada¹². De acordo com Majone (1996), a razão para tal consiste na limitada legitimidade a nível da U.E. em comparação com a que vigora a nível nacional. A U.E. nem possui o capital cultural nem as possibilidades fiscais que um Estado nacional detém. Assim, um regime europeu tem que ser liberal, sob pena de perder legitimidade e de entrar em conflito com os diversos interesses no sentido em que constitui o mínimo denominador comum dos Estados-Membro.

Mas não só: a Comissão Europeia tem aprendido bem a lição no que respeita às Directivas da Energia. É que só é possível deter algum controlo através das **FORÇAS INDIRECTAS DE MERCADO**. Contudo, ao expor gradualmente a indústria europeia à concorrência de mercado, a U.E. está *de facto* a afastar o poder de intervenção e de controlo de cada Estado-Membro e sobre o sector eléctrico.

Conclusão importante: ao estenderem a sua presença (mesmo através de participações financeiras) na Europa, as empresas de electricidade estão a levar a

¹²Vide Majone, G.D. (1996): "Regulating Europe", Routledge, London.

cabo *de facto* uma transferência do poder regulatório para o nível europeu. Ou seja: protegem-se da regulação nacional e entram cada vez mais na área mais ampla da regulação geral europeia. Por tudo isto é que a gestão e o controlo de todo este processo a nível europeu está profundamente dependente do sucesso da intervenção reguladora e não da intervenção de tipo estatal.

Finalmente, algumas considerações adicionais: a integração vertical e mesmo horizontal das empresas eléctricas parece efectiva e difícil de contornar, já que os esquemas financeiros o permitem. Impõe-se cada vez mais uma contabilidade de gestão harmonizada e harmonizada por actividade e por unidade produtiva, com ampla divulgação. Sendo a oligopolização sectorial uma tendência europeia, a regulação a nível europeu parece inevitável, sendo a capacidade de actuar horizontalmente também imprescindível.

Embora as limitações às participações cruzadas maioritárias (segunda questão, ponto 3.1) devam coexistir, será necessário fazê-lo a nível europeu, tendo consciência que é extremamente difícil a sua implementação prática.

A actividade de comercialização pode e deve expandir-se.

O segundo grupo de questões já está esclarecido no texto.

As compensações aos produtores devem ser harmonizadas e a revisão das condições contratuais devem ser efectuadas num período mais alargado no caso português, já que o grau de liberalização é muito menor do que o espanhol. De qualquer modo, os custos de transição para a concorrência (CTC) são matéria longe de ser pacífica, já que é extremamente difícil a sua avaliação a partir da análise económico-financeira das empresas.

Não parece existir da parte portuguesa, uma articulação estratégica entre o transporte e a produção, nomeadamente a partir de fontes renováveis. De acordo com notícias recentes, dos 500 pedidos de produtores individuais para ligação à REN só metade verá essa ligação realizada. Correspondendo a um valor elevado de potência

– 7000 megawatts – não se articulam com o plano de expansão da REN que, por volta de 2010, terá atingido uma expansão de 4000 MWA de potência.

A concretização de um mercado ibérico de electricidade (MIBEL) exige a ampliação das trocas energéticas (o que significará, necessariamente, a perda de quota de mercado da EDP a nível nacional e obrigá-la a ser mais eficiente para poder competir também em Espanha) e a eliminação das barreiras burocráticas à actuação efectiva dos agentes portugueses na *pool* ibérica. A história recente aconselharia à criação de um grupo de medidas de intervenção e resolução célere de eventuais conflitos por uma comissão de arbitragem com participação supra-nacional, isto é, incluindo especialistas da Comissão Europeia.

Em nosso entender, deveria existir apenas um Operador de Sistema e dever-se-ia proceder à criação de diversos mercados OTC.

O mercado “spot” deve ter carácter voluntário. No mercado de energia em geral, a existência de diversos mercados conduz ao seu relacionamento e, eventualmente, a efeitos correctores da volatilidade de preços.

Quanto ao mercado de serviços de sistema, dever-se-ia pensar em termos de grandes regiões ibéricas, já que não será de excluir, em termos complementares, a gestão regional.

Relativamente ao tratamento de desvios, numa primeira fase pelo menos, seria porventura vantajosa a possibilidade de modificação com menor antecedência do programa de contratação. Porém, a tendência deverá ser a **incentivar** a uma melhor previsão.

Em nosso entender, a criação de um mercado de derivados financeiros só se justifica quando o grau de maturidade do mercado é grande. Exige portanto, experiência em termos de liberalização, elevado número de agentes no mercado, poder de mercado não demasiado assimétrico. Porém, é suficientemente conhecida tanto a capacidade de *hedging*, como em alguns casos, o efeito contrário, principalmente com a intervenção de *brokers* que nada têm a ver com a energia.

A recuperação dos encargos com as infra-estruturas de redes deve seguir o princípio da eficiência económica, ponderando contudo as assimetrias existentes. A proposta do Conselho Europeu das Reguladores de Energia parece-nos razoável.

Também a harmonização dos indicadores de qualidade de serviço deve ser implementada e de imediato após a criação do MIBEL.

Quanto à normalização contabilística, ela é, efectivamente, essencial, a par da implementação de uma contabilidade de gestão também normalizada e acessível.

Finalmente, quanto ao tarifário insular, a opção portuguesa parece-me mais aceitável, desde que os subsídios sejam claramente identificados.

Finalmente, importa sublinhar que devem ser estabelecidos e harmonizados critérios das obrigações de serviço universal para os consumidores domésticos, nos termos insitos nas recomendações comunitárias. Fica assim garantida a universalidade da prestação, a não discriminação no acesso, o preço acessível, condições mínimas de qualidade e um sistema eficaz de resolução de litígios, dado que se trata de um serviço essencial do qual os consumidores não podem prescindir, sempre que as condições contratuais sejam adversas. Aliás, estamos perante o único serviço público essencial em que o consumo é permanente.