

DISTRIBUIÇÃO

DÍVIDA ENFRAQUECE CAIXA DAS EMPRESAS

A capacidade de investimento das distribuidoras está comprometida. Recomposição vai pesar no bolso dos consumidores Por Vladimir Goitia

A legítima demanda dos consumidores pela contínua melhoria da qualidade dos serviços prestados pelas distribuidoras de energia elétrica, além do compromisso delas, pode estar comprometida, de acordo com representantes do setor. Fragilizado nos últimos dois anos com o aumento de custos não imediatamente repassados às tarifas, o segmento teve sua capacidade de investimentos drasticamente reduzida, e ainda amarga dívida bilionária por causa do plano de socorro financeiro ao qual se viu obrigado a recorrer.

A conta de R\$ 37,4 bilhões, referente a três empréstimos, incluindo juros, será paga pelos consumidores de forma diluída nas tarifas durante 54 meses, conforme definiu a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), no início de abril.

“A situação das distribuidoras é preocupante”, resume Marco Delgado, diretor da Associação Brasileira de Distribuidoras de Energia Elétrica (Abradee). Segundo ele, a capacidade de investimento das distribuidoras está comprometida. Mesmo após a Recomposição Tarifária Extraordinária (RTE) e a implantação do esquema de bandeiras tarifárias, a parcela da tarifa média de energia alocada ao custeio e aos investimentos e financiamento da atividade de distribuição é de apenas 15%.

A PSR, uma das mais renomadas consultorias do setor, aponta que 80% do faturamento do setor de distribuição é composto por receita para compensar custos não gerenciáveis (compra de energia, transmissão, encargos e tributos). Qualquer variação destas despesas provoca severos efeitos no Ebitda das companhias. Para Priscila Lino, diretora da consultora, a implantação de bandeiras tarifárias permite mitigar essa fragilidade, já que antecipa recursos necessários para pagar essas despesas.

Mas, alerta Priscila, tudo dependerá de como o consumidor reagirá à elevação das tarifas e às campanhas de uso eficiente de energia. “Caso a redução do consumo se materialize, sem a devida contrapartida na recom-



RAFAEL KOGA / DIVULGAÇÃO

posição da margem de distribuição regulatória por meio de uma nova RTE, o lucro das empresas poderá ser, sim, afetado. Porém o impacto varia caso a caso”, diz a diretora da PSR.

A consultora avalia que, ao tomar a decisão de repassar o repasse dos fortes aumentos dos custos variáveis e não gerenciáveis de geração, principalmente aqueles relacionados ao despacho termelétrico e às exposições financeiras ao mercado de curto prazo às tarifas, o governo federal provocou uma “bolha financeira insustentável” e de difícil gestão no segmento de distribuição.

Não foi em vão o fato de o governo não ter encon-

Teresa, da AES Eletropaulo: investimento em inovação e tecnologia

DISTRIBUIÇÃO

trado alternativas, senão a de socorrer as distribuidoras por meio de empréstimos. Até o ano passado, o equilíbrio financeiro das distribuidoras vinha sendo mantido através de empréstimos concedidos pelo Tesouro – para cobrir as despesas referentes a 2013 e a janeiro de 2014 – e por instituições financeiras por meio da Conta ACR (empréstimos bancários), administrada pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), para cobrir as demais despesas do ano passado.

“O ‘realismo tarifário’ repassa custos reais da oferta de energia e subsídios aos consumidores. Enquanto os contribuintes irão ampliar a arrecadação tributária do governo federal e, principalmente, dos estaduais por efeito algébrico da majoração das tarifas, pois as alíquotas desses impostos recaem sobre o faturamento do setor elétrico”, afirma Delgado, da Abradee. “Trata-se da energia mais cara do mundo, e não apenas em decorrência da falta de chuvas, mas pela severa interferência do governo no setor de energia, e sem planejamento algum”, emenda Ricardo Lisboa, sócio-diretor da Delta Energia, uma das maiores tradings de commodities energéticas do país.

O Brasil ainda está operando com a capacidade máxima do sistema energético, com todas as usinas termelétricas em pleno despacho e com custos elevados no mercado de curto prazo. “A situação para os próximos anos dependerá de como sobreviveremos a este ano de 2015 e de como será a reação do consumidor diante da elevação dos preços e das campanhas de redução de consumo”, pondera Priscila.

Ela faz questão de lembrar que, neste ano, recursos do Tesouro e de bancos não estarão mais disponíveis para as distribuidoras, e o equilíbrio delas terá de ser atingido pelo realinhamento das tarifas aos gastos correntes do setor. A PSR estima a necessidade de repasse de aproximadamente R\$ 55 bilhões, o que resultaria em um aumento médio de 40% nas tarifas. A Thymos Energia avalia que, até o fim do ano, essa alta pode chegar a 65% para os consumidores. Até porque, explica Ricardo Savoia, diretor desta consultoria, “só no começo deste ano já houve uma majoração de 39,2% nas tarifas com a aplicação das bandeiras tarifárias”.

Luiz Augusto Barroso, também diretor da PSR, acredita que neste ano se faça todo o repasse necessário às tarifas para que o setor volte a se autossustentar, como vinha ocorrendo até o final de 2012. “É importante que as tarifas estejam reequilibradas. Nesse caso, não haverá necessidade de empréstimos adicionais”, explica Barroso.

Delgado tem a mesma percepção. Segundo ele, a terceira operação da Conta ACR, que está em processo de finalização, a RTE e o redimensionamento das bandeiras tarifárias estancaram de alguma forma o “insustentável descasamento financeiro” no segmento. Além disso, a Aneel já indicou que, no quarto ciclo de revisão tarifária, haverá um aumento na remuneração do serviço de distribuição. Isto é, o custo médio ponderado de capital (WACC, na sigla em inglês) deverá ser entre 7,3% e 7,8% para novos projetos de transmissão de energia em

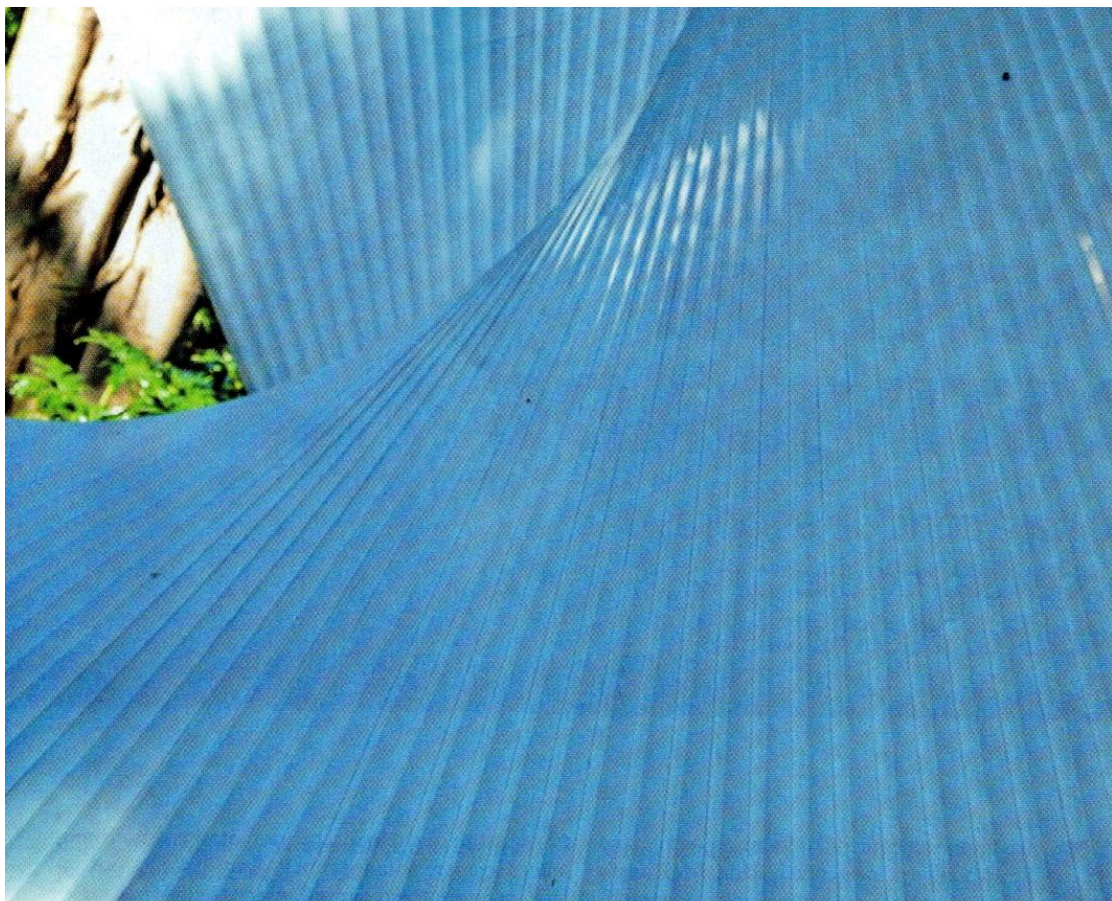


leilões, que, entre outros pequenos ajustes, também beneficiará o setor, explica Barroso. Atualmente, o WACC praticado é de 5,5%.

A AES Eletropaulo também acredita que o quarto ciclo de revisão tarifária permitirá ao setor recompor a capacidade de investimentos. A companhia decidiu manter seu plano de aplicações, mas, de acordo com Teresa Vernaglia, vice-presidente de clientes e negócios da companhia, com olhar aguçado na saúde econômica financeira da empresa, principalmente levando em conta o atual cenário do setor. Para o período 2015-2019, a AES Eletropaulo vai desembolsar R\$ 4,3 bilhões, sendo que R\$ 3,8 bilhões só em distribuição.

“Nosso foco é manter a qualidade dos serviços prestados. Por isso, grande parte dos investimentos será em tecnologia e inovação, que nos permitirá trabalhar com mais eficiência em ambientes adversos”, explica. Teresa informa ainda que, entre 2015 e 2019, a AES Eletropaulo destinará pelos menos R\$ 50 milhões no combate à fraude e às perdas na distribuição de energia, que chegam a 3,8%. “Vamos colocar mais mão de obra em campo para combater o furto de energia”, diz. Vale ressaltar que as perdas e a inadimplência no setor estão entre as principais questões que comprometem o resultado das empresas.

Segundo o Instituto Acende Brasil, 5% de toda energia comprada pelas distribuidoras é furtada. Esta taxa equivale a um ônus anual de R\$ 5 bilhões e um impacto tarifário que varia entre 4% e 17%, dependendo da con-



LEO PINHEIRO / VALOR

**Priscila, da
PSR: bandeiras
tarifárias aliviam
fragilidade das
finanças**

cessionária. Para Delgado, cabe agora o monitoramento da inadimplência e do comportamento do mercado. “Há apreensão no setor de como essas variáveis evoluirão nos próximos meses”, diz o executivo da Abradee.

Roberto D’Araújo, diretor do Instituto de Desenvolvimento Estratégico do Setor Elétrico (Ilumina), avalia que ainda existem dúvidas se as bandeiras tarifárias serão mesmo suficientes para cobrir o custo das distribuidoras com a energia produzida pelas térmicas, que, de acordo com ele, deverão permanecer ligadas ao máximo. “Há o risco hidrológico das usinas cotizadas, jogado no colo das distribuidoras. Há redução de demanda e, consequentemente, de faturamento”, alerta.

Para piorar, segundo D’Araújo, uma das ações das distribuidoras é justamente uma campanha para a redução de consumo, o que em qualquer país ao redor do mundo seria um contrassenso. “Mas, dado o nosso bizarro modelo, é melhor reduzir a demanda para diminuir a exposição ao mercado livre do que aumentar o faturamento para uma energia que não há cobertura”, diz.

Na sua avaliação, uma chance de o déficit não aumentar é o período de estiagem (maio/outubro) fornecer afluências acima da média, o que é improvável se analisado o histórico pluviométrico. “A outra chance é termos um significativo encolhimento da carga. Isso já está sendo observado, mas não se sabe se será uma redução suficiente”, acrescenta. Para D’Araújo, a situação fica agravada pela MP 579, que transferiu o risco hidrológico das usinas

“amortizadas” para as distribuidoras. Se for mantida essa mesma regra, em junho serão acrescentadas as usinas da Cemig (MG), Cesp (SP) e Copel (PR).

Barroso acredita que, em caso de haver uma redução do consumo em torno de 7%, é provável que haja uma retração das tarifas a partir do ano que vem. No entanto, caso o problema se arraste até o fim do ano, outros fatores poderão elevar as tarifas, como a renovação de contratos de energia que expirarem este ano, e até mesmo alguma nova medida do governo que venha, por ventura, repassar aos prejuízos financeiros da exposição das hidrelétricas para o consumidor, conhecido no setor como o “problema GSF” (Generating Scaling Factor).

D’Araújo lembra que já estão em curso contratações em leilão de energia mais cara, com valores acima do custo marginal de expansão, até 2019. “Portanto, aquele nível tarifário do passado foi destruído. Até 2016, por conta de descontração, do desequilíbrio entre oferta e demanda e da retirada de fundos das contas do governo, espera-se um aumento de 80% em relação ao nível tarifário de 2013”, afirma o diretor do Ilumina.

A decisão do governo de anunciar o modelo de renovação de contratos de concessão de 42 distribuidoras que estão perto do fim (entre 2015 e 2017) esbarrou em uma liminar expedida pela 22ª Vara Federal, em Brasília. A medida exige que sejam apresentados os devidos estudos técnicos. A decisão judicial também vale para as concessões de transmissão de energia.

A legítima demanda dos consumidores pela contínua melhoria da qualidade dos serviços prestados pelas distribuidoras de energia elétrica, além do compromisso delas, pode estar comprometida, de acordo com representantes do setor. Fragilizado nos últimos dois anos com o aumento de custos não imediatamente repassados às tarifas, o segmento teve sua capacidade de investimentos drasticamente reduzida, e ainda amarga dívida bilionária por causa do plano de socorro financeiro ao qual se viu obrigado a recorrer.

A conta de R\$ 37,4 bilhões, referente a três empréstimos, incluindo juros, será paga pelos consumidores de forma diluída nas tarifas durante 54 meses, conforme definiu a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), no início de abril.

"A situação das distribuidoras é preocupante", resume Marco Delgado, diretor da Associação Brasileira de Distribuidoras de Energia Elétrica (Abradee). Segundo ele, a capacidade de investimento das distribuidoras está comprometida. Mesmo após a Recomposição Tarifária Extraordinária (RTE) e a implantação do esquema de bandeiras tarifárias, a parcela da tarifa média de energia alocada ao custeio e aos investimentos e financiamento da atividade de distribuição é de apenas 15%.

A PSR, uma das mais renomadas consultorias do setor, aponta que 80% do faturamento do setor de distribuição é composto por receita para compensar custos não gerenciáveis (compra de energia, transmissão, encargos e tributos). Qualquer variação destas despesas provoca severos efeitos no Ebitda das companhias. Para Priscila Lino, diretora da consultora, a implantação de bandeiras tarifárias permite mitigar essa fragilidade, já que antecipa recursos necessários para pagar essas despesas.

Mas, alerta Priscila, tudo dependerá de como o consumidor reagirá à elevação das tarifas e às campanhas de uso eficiente de energia. "Caso a redução do consumo se materialize, sem a devida contrapartida na recomposição da margem de distribuição regulatória por meio de uma nova RTE, o lucro das empresas poderá ser, sim, afetado. Porém o impacto varia caso a caso", diz a diretora da PSR.

A consultora avalia que, ao tomar a decisão de represar o repasse dos fortes aumentos dos custos variáveis e não gerenciáveis de geração, principalmente aqueles relacionados ao despacho termelétrico e às exposições financeiras ao mercado de curto prazo às tarifas, o governo federal provocou uma "bolha financeira insustentável" e de difícil gestão no segmento de distribuição.

Não foi em vão o fato de o governo não ter encontrado alternativas, senão a de socorrer as distribuidoras por meio de empréstimos. Até o ano passado, o equilíbrio financeiro das distribuidoras vinha sendo mantido através de empréstimos concedidos pelo Tesouro - para cobrir as despesas referentes a 2013 e a janeiro de 2014 - e por instituições financeiras por meio da Conta ACR (empréstimos bancários), administrada pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), para cobrir as demais despesas do ano passado.

"O 'realismo tarifário' repassa custos reais da oferta de energia e subsídios aos consumidores. Enquanto os contribuintes irão ampliar a arrecadação tributária do governo federal e, principalmente, dos estaduais por efeito algébrico da majoração das tarifas, pois as alíquotas desses impostos recaem sobre o faturamento do setor elétrico", afirma Delgado, da Abradee. "Trata-se da energia mais cara do mundo, e não apenas em decorrência da falta de chuvas, mas pela severa interferência do governo no setor de energia, e sem planejamento algum", emenda Ricardo Lisboa, sócio-diretor da Delta Energia, uma das maiores tradings de commodities energéticas do país.

O Brasil ainda está operando com a capacidade máxima do sistema energético, com todas as usinas termelétricas em pleno despacho e com custos elevados no mercado de curto prazo. "A situação para os próximos anos dependerá de como

sobreviveremos a este ano de 2015 e de como será a reação do consumidor diante da elevação dos preços e das campanhas de redução de consumo", pondera Priscila. Ela faz questão de lembrar que, neste ano, recursos do Tesouro e de bancos não estarão mais disponíveis para as distribuidoras, e o equilíbrio delas terá de ser atingido pelo realinhamento das tarifas aos gastos correntes do setor. A PSR estima a necessidade de repasse de aproximadamente R\$ 55 bilhões, o que resultaria em um aumento médio de 40% nas tarifas. A Thymos Energia avalia que, até o fim do ano, essa alta pode chegar a 65% para os consumidores. Até porque, explica Ricardo Savoia, diretor desta consultoria, "só no começo deste ano houve uma majoração de 39,2% nas tarifas com a aplicação das bandeiras tarifárias".

Luiz Augusto Barroso, também diretor da PSR, acredita que neste ano se faça todo o repasse necessário às tarifas para que o setor volte a se autossustentar, como vinha ocorrendo até o final de 2012. "É importante que as tarifas estejam reequilibradas. Nesse caso, não haverá necessidade de empréstimos adicionais", explica Barroso. Delgado tem a mesma percepção. Segundo ele, a terceira operação da Conta ACR, que está em processo de finalização, a RTE e o redimensionamento das bandeiras tarifárias estancaram de alguma forma o "insustentável descasamento financeiro" no segmento. Além disso, a Aneel já indicou que, no quarto ciclo de revisão tarifária, haverá um aumento na remuneração do serviço de distribuição. Isto é, o custo médio ponderado de capital (WACC, na sigla em inglês) deverá ser entre 7,3% e 7,8% para novos projetos de transmissão de energia em leilões, que, entre outros pequenos ajustes, também beneficiará o setor, explica Barroso. Atualmente, o WACC praticado é de 5,5%.

A AES Eletropaulo também acredita que o quarto ciclo de revisão tarifária permitirá ao setor recompor a capacidade de investimentos. A companhia decidiu manter seu plano de aplicações, mas, de acordo com Teresa Vernaglia, vice-presidente de clientes e negócios da companhia, com olhar aguçado na saúde econômica financeira da empresa, principalmente levando em conta o atual cenário do setor. Para o período 2015-2019, a AES Eletropaulo vai desembolsar R\$ 4,3 bilhões, sendo que R\$ 3,8 bilhões só em distribuição.

"Nosso foco é manter a qualidade dos serviços prestados. Por isso, grande parte dos investimentos será em tecnologia e inovação, que nos permitirá trabalhar com mais eficiência em ambientes adversos", explica. Teresa informa ainda que, entre 2015 e 2019, a AES Eletropaulo destinará pelos menos R\$ 50 milhões no combate à fraude e às perdas na distribuição de energia, que chegam a 3,8%. "Vamos colocar mais mão de obra em campo para combater o furto de energia", diz. Vale ressaltar que as perdas e a inadimplência no setor estão entre as principais questões que comprometem o resultado das empresas. Segundo o Instituto Acende Brasil, 5% de toda energia comprada pelas distribuidoras é furtada. Esta taxa equivale a um ônus anual de R\$ 5 bilhões e um impacto tarifário que varia entre 4% e 17%, dependendo da concessionária. Para Delgado, cabe agora o monitoramento da inadimplência e do comportamento do mercado. "Há apreensão no setor de como essas variáveis evoluirão nos próximos meses", diz o executivo da Abradee.

Roberto D Araújo, diretor do Instituto de Desenvolvimento Estratégico do Setor Elétrico (Ilumina), avalia que ainda existem dúvidas se as bandeiras tarifárias serão mesmo suficientes para cobrir o custo das distribuidoras com a energia produzida pelas térmicas, que, de acordo com ele, deverão permanecer ligadas ao máximo. "Há o risco hidrológico das usinas cotizadas, jogado no colo das distribuidoras. Há redução de demanda e, conseqüentemente, de faturamento", alerta. Para piorar, segundo D'Araújo, uma das ações das distribuidoras é justamente uma campanha para a redução de consumo, o que em qualquer país ao redor do mundo seria um contrassenso. "Mas, dado o nosso bizarro modelo, é melhor reduzir a demanda para diminuir a exposição ao mercado livre do que aumentar o faturamento para uma energia que não há cobertura", diz.

Na sua avaliação, uma chance de o déficit não aumentar é o período de estiagem (maio/outubro) fornecer aflúências acima da média, o que é improvável se analisado

o histórico pluviométrico. "A outra chance é termos um significativo encolhimento da carga. Isso já está sendo observado, mas não se sabe se será uma redução suficiente", acrescenta. Para D'Araújo, a situação fica agravada pela MP 579, que transferiu o risco hidrológico das usinas "amortizadas" para as distribuidoras. Se for mantida essa mesma regra, em junho serão acrescentadas as usinas da Cemig (MG), Cesp (SP) e Copei (PR).

Barroso acredita que, em caso de haver uma redução do consumo em torno de 7%, é provável que haja uma retração das tarifas a partir do ano que vem. No entanto, caso o problema se arraste até o fim do ano, outros fatores poderão elevar as tarifas, como a renovação de contratos de energia que expirarem este ano, e até mesmo alguma nova medida do governo que venha, por ventura, repassar aos prejuízos financeiros da exposição das hidrelétricas para o consumidor, conhecido no setor como o "problema GSF" (Generating Scaling Factor).

D'Araújo lembra que já estão em curso contratações em leilão de energia mais cara, com valores acima do custo marginal de expansão, até 2019. "Portanto, aquele nível tarifário do passado foi destruído. Até 2016, por conta de desconstrução, do desequilíbrio entre oferta e demanda e da retirada de fundos das contas do governo, espera-se um aumento de 80% em relação ao nível tarifário de 2013", afirma o diretor do Ilumina.

A decisão do governo de anunciar o modelo de renovação de contratos de concessão de 42 distribuidoras que estão perto do fim (entre 2015 e 2017) esbarrou em uma liminar expedida pela 22ª Vara Federal, em Brasília. A medida exige que sejam apresentados os devidos estudos técnicos. A decisão judicial também vale para as concessões de transmissão de energia.