

http://www.canalenergia.com.br/zpublisher/materias/Reportagem_Especial.asp?id=112429

Reportagem Especial CanalEnergia

Eletrobras: em busca de soluções

Setor vive a expectativa sobre qual será o novo direcionamento da maior elétrica brasileira

Wagner Freire, da Agência CanalEnergia, de São Paulo, Reportagem Especial
17/06/2016

Desde que chegou ao ministério de Minas e Energia, o deputado e agora ministro Fernando Coelho Filho (PSB/PE) tem promovido mudanças importantes nos principais postos de decisão da pasta - que em geral tem agradado ao mercado. Convidou Pedro Parente para a presidência da Petrobras, Paulo Pedrosa para secretário-executivo do MME, Luiz Barroso para ficar à frente da Empresa de Pesquisa Energética (EPE), para citar alguns. A expectativa agora recai sobre qual será o rumo que o novo governo dará para a maior empresa do setor elétrico.

Em todas as suas declarações públicas, o ministro tem prometido uma administração menos intervencionista no grupo Eletrobras. Uma administração mais técnica, voltada para a eficiência operacional e com foco no resultado da companhia. Em entrevista recente a jornalistas na sede do Governo do Estado de São Paulo, Coelho Filho reconheceu que a situação da empresa é "insustentável". Ainda não há uma decisão, mas ele garantiu que vários modelos de negócio estão sendo estudados para reestruturar a Eletrobras. "Não há uma decisão ainda sobre a desmobilização de ativos relevantes da empresa, mas o que temos é que devemos redefinir o papel e o tamanho da empresa", disse o ministro após participar de reunião com o vice-governador de São Paulo, Márcio França, e empresas de energia no Palácio dos Bandeirantes no dia 10 de junho.

Alguns nomes para substituir o atual presidente da Eletrobras, José da Costa Carvalho Neto, já começam a sair na mídia. Entre os cotados estão os engenheiros Wilson Ferreira Jr. e Manoel Zaroni, ex-CEOs da CPFL Energia e da Tractebel Energia, respectivamente, e, mais recentemente, surgiu o nome da economista Elena Landau, que comandou a diretoria do Programa Nacional de Desestatização durante o governo Fernando Henrique Cardoso.

O que já é dado como certo é a privatização dos ativos de distribuição da Eletrobras, a começar pela Celg-D, concessionária que atende ao estado de Goiás e cujo processo de venda foi iniciado ainda quando Dilma Rousseff estava na cadeira da presidência da República. Na sequência devem ser oferecidas as distribuidoras em localidades já conectadas ao sistema interligado nacional: as antigas Cepisa (Piauí), Ceal (Alagoas), Eletroacre (Acre) e Ceron (Rondônia). Depois a Amazonas Energia e por último a Boa Vista Energia, de Roraima. "Claro que não faremos uma liquidação. A venda será feita de acordo com a melhor estratégia possível. Não há decisão sobre os ativos relevantes, mas as distribuidoras e as SPes passarão por esta desmobilização", afirmou Coelho Filho. A Eletrobras participa de 179 sociedades de propósito específico.



Não faremos uma liquidação da Eletrobras

Fernando Coelho Filho, do MME

A Eletrosul, inclusive, já admitiu a possibilidade de se desfazer de alguns ativos. Seu presidente, o executivo Márcio Zimmermann, disse à **Agência CanalEnergia** em entrevista realizada em abril que estudos de avaliação foram contratados junto ao banco Credit Suisse. Segundo ele, trata-se da preparação do plano de negócios da Eletrosul para os próximos cinco anos, assim como as demais controladas da estatal também estão fazendo.

Outro desafio urgente é o atraso da entrega de informações à reguladora do mercado de ações norte-americano, Securities and Exchange Commission (SEC). A estatal precisaria enviar o formulário 20-F referente aos balanços financeiros dos anos de 2014 e 2015, ainda não concluídos devido a investigações em andamento sobre eventual prática de corrupção e cobrança de propinas em projetos como a hidrelétrica de Belo Monte (Pará) e a usina nuclear de Angra 3 (Rio de Janeiro).

Com mais de 20 anos de setor elétrico, com passagens pelos Conselhos de Administração de empresas como Cemig, Energisa e Energipe, o presidente do Instituto Acende Brasil, Claudio Sales, disse que vê com otimismo a direção das declarações que têm sido prestadas pelo novo ministro. "O discurso político está numa direção correta, que pode levar o Brasil para uma trajetória de progresso." Ele espera que o ministro tenha a força política suficiente para promover as mudanças necessárias na Eletrobras.

Quanto a esse ponto em específico, um dirigente reconhecido no setor elétrico disse que com as declarações do ex-presidente da Transpetro Sérgio Machado a cúpula do PMDB, que estava "sentada" na Eletrobras, perde força política para evitar as mudanças na estatal. Machado, em delação premiada no âmbito da Operação Lava Jato, que investiga práticas de corrupção na Petrobras, denunciou o suposto envolvimento de caciques do PMDB no desvio ilegal de recursos da petroleira para financiamento de campanhas eleitorais.



Uso político levou a essa situação crítica

Cláudio Sales, do Instituto Acende Brasil

Para Sales, o uso político da Eletrobras em detrimento à lógica de mercado foi o que levou a crítica situação em que se encontra a empresa. Dados da Economática ajudam a dar a dimensão do problema. Segundo a consultoria, o atual valor de mercado da Eletrobras -- de R\$ 12,8 bilhões em 2 de junho -- representa 33,61% do seu patrimônio líquido (R\$ 38,1 bilhões), ao passo que a dívida total líquida soma R\$ 38,2 bilhões, de acordo com o balanço financeiro divulgado pela companhia em 31 de março deste ano. Para fins de comparação, a empresa chegou a valer R\$ 40 bilhões em 2009.

Além disso, faz quatro anos que a empresa não apresenta um resultado positivo. A última vez foi em 2011, quando a Eletrobras fechou o exercício com lucro líquido de R\$ 3,73 bilhões. A partir de 2012 foi só prejuízo, que já se acumula em R\$ 34,5 bilhões. "Se fosse uma empresa privada já estaria em recuperação judicial", disse o analista de mercado Alexandre Furtado, da corretora Lopes Filho. "O governo usa a Eletrobras como veículo de modicidade tarifária, que é mais uma causa para todo desastre que tem acontecido. Nos últimos anos, usou a empresa para viabilizar projetos que ninguém quer. Você teve inúmeros casos de leilões de geração e de transmissão que só a Eletrobras participou", criticou Furtado.

Provas do uso político da Eletrobras se materializam quando se analisa os resultados promovidos pela Medida Provisória nº 579, ironicamente publicada no dia 11 de setembro de 2012. Com o objetivo de dar munção política para as eleições municipais daquele ano e já de olho na reeleição presidencial em 2014, o Governo Federal prometeu um corte de 20% nas tarifas de energia elétrica de todos os brasileiros. A benfeitoria seria alcançada graças a metodologia definida para renovar uma série de contratos vincendos de concessões de geração e transmissão de energia elétrica. Muitas empresas fizeram as contas e não aderiram ao plano, o que deixou a Eletrobras praticamente sozinha nessa jogada. A adesão quase que solitária (principalmente na geração) reduziu em alguns bilhões de reais a receita da estatal federal. Na época, o Instituto Acende Brasil chegou a calcular perdas de R\$ 20 bilhões à Eletrobras entre 2013 e 2017.

"Isso foi um erro do governo Dilma... Colocou as empresas da Eletrobras numa situação de insolvência e acabou gerando uma grande dívida", disse o professor de Planejamento Energético da Coppe/UFRJ e ex-presidente da Eletrobras, Luiz Pinguelli Rosa.

Privatização is coming...

As empresas de distribuição de energia elétrica da Eletrobras somam mais de 6,9 milhões de consumidores, o equivalente a 8,5% do total de clientes do território brasileiro. Essas empresas utilizam uma rede com 471 mil km de extensão e um total de 555 subestações, compreendendo 700 municípios, segundo dados de dezembro de 2015.

De forma consolidada, essas empresas acumularam perdas totais de energia (técnicas e não técnicas) de 24,69% em 2015. O ranking de perdas é liderado por Amazonas (40,43%), Cepisa (30,48%) e Boa Vista (26,74%). Em 2015, essas empresas apresentaram um prejuízo líquido de R\$ 1,65 bilhão. A receita consolidada de R\$ 10,3 bilhões do ano passado serviu apenas para cobrir os custos operacionais de R\$ 10,2 bilhões.

Tanto do ponto de vista ideológico quanto técnico, na opinião de Alexandre Furtado, da Lopes Filho, a privatização é o caminho mais prático para sanar parte dos prejuízos do Grupo Eletrobras. Em particular, para os ativos do segmento de distribuição. Ele lembrou que essas empresas eram todas de controle estadual, que estavam em sérias dificuldades, e que se vislumbra na federalização uma solução para essas companhias. "Isso tanto não solucionou o problema quanto afundou ainda mais as concessionárias. Essas empresas passaram a ser pior administradas de baixo da Eletrobras do que eram nos governos estaduais", disse o analista de mercado.

Para ele, não faz sentido o governo participar desse negócio. "Mesmo que eu incorpore a tese de que o governo precisa de uma empresa do tipo Eletrobras para fomentar expansão na geração e na transmissão, na distribuição isso não seria necessário", defendeu o Furtado. Segundo o professor Pinguelli Rosa, a Eletrobras não foi idealizada para atuar em distribuição. Ela só passou a atuar por conta de decisão política. "Isso desde então tem gerado um rombo no caixa da holding, porque essas distribuidoras sempre foram deficitárias."

CADASTRO DE INDIMPLENTES DA ANEEL / DÉBITOS	
AmE – Amazonas Distribuidora de Energia S/A	R\$ 3.997.000.772,28
CEA – Companhia de Eletricidade do Amapá	R\$ 88.691.362,65
CEPISA - Companhia Energética do Piauí	R\$ 135.207.559,38
CEAL – Companhia Energética de Alagoas	R\$ 74.224.563,58
ELETROACRE – Companhia de Eletricidade do Acre	R\$ 46.486.821,12
TOTAL	R\$ 4.341.611.079

Em 2015, venceram as concessões de Cepisa, Ceal, Eletroacre, Ceron, Boa Vista e Amazonas Energia. Porém, a inadimplência dessas empresas impede a renovação dos contratos com o Poder Concedente. Para solucionar o impasse, o governo editou a Medida Provisória nº 706, de 28 de dezembro de 2015, que concedeu o prazo de 210 dias para as distribuidoras assinarem os termos aditivos. A prorrogação dos contratos por mais 30 anos é estratégica para que o governo de prosseguimento ao processo de venda das empresas.

Ocorre que o texto original da MP foi bastante modificado ao longo da tramitação no Congresso Nacional, com interferências diretas de senadores do PMDB, com destaque para a militância dos senadores Eduardo Braga (AM) e Edison Lobão (MA), antigos comandantes do Ministério de Minas e Energia no governo Dilma. Essas modificações deverão jogar para o Tesouro Nacional e para os consumidores custos bilionários decorrentes de ineficiências e de dívidas das distribuidoras do grupo Eletrobras e outras elétricas estatais da região Norte. A MP 706 repassa um passivo de R\$ 4,8 bilhões relacionados as perdas de energia dessas empresas; concede um perdão de R\$ 7 bilhões à Eletrobras em financiamentos subsidiados por fundos setoriais que deixaram de ser pagos; e também obriga o Tesouro a aplicar R\$ 9,9 bilhões para pagar despesas com combustíveis devidos à Petrobras.

O texto foi aprovado pela Câmara dos Deputados e pelo Senado Federal. A expectativa é que o presidente interino Michel Temer veto parte ou totalmente a MP, justamente porque o texto aprovado vai na contramão do discurso adotado pela nova equipe de governo: de controle de gastos públicos, austeridade na gestão das estatais e independência das agências reguladoras. Para Claudio Sales, do Acende Brasil, a MP mais uma vez abre exceções para beneficiar empresas que "são incapazes de prover o mínimo de eficiência". "A MP corrompe o arcabouço regulatório da distribuição brasileira para privilegiar a ineficiência", declarou.

A indefinição acerca da prorrogação das concessões e o descontrole entre as despesas e as receitas têm impactado de forma negativa o fluxo de caixa das distribuidoras da Eletrobras, impossibilitando-as de honrar compromissos importantes no mercado de curto prazo. O presidente do Conselho de Administração da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica, Rui Altieri, chegou a declarar preocupação com o crescimento da inadimplência no mercado de curto prazo causado pelo não pagamento de obrigações por parte de algumas distribuidoras. "A situação da Eletrobras é muito complicada do ponto de vista econômico e financeiro", comentou o professor Nivalde de Castro, coordenador do Grupo de Estudos do Setor Elétrico da UFRJ. "As distribuidoras estão inadimplentes no mercado, gerando intranquilidade... Se a cadeia de pagamento das distribuidoras apresenta um problema, gera um efeito perigoso", disse.

De acordo com o Cadastro de Inadimplentes do Setor Elétrico da Agência Nacional de Energia Elétrica, a Amazonia Energia possui débitos setoriais de R\$ 3,99 bilhões, a Cepisa de R\$ 135,2 milhões, a Ceal de R\$ 74,2 milhões e a Eletroacre de R\$ 46,4 milhões. A Companhia Elétrica do Amapá também figura na lista de devedores da Aneel, com débitos de R\$ 88,6 milhões. A inadimplência para com obrigações do setor elétrico impede que os agentes recebam subsídios e participem de leilões, por exemplo. A concessionária também fica impedida de obter reajuste e revisão tarifária.

Segundo os especialistas, a venda de ativos parece ser o caminho mais prático para recuperar a Eletrobras. Isso permitiria a empresa reduzir seu endividamento e estacar o "ralo" de recursos que são as distribuidoras. Para um analista financeiro de um grande banco, que pediu para não ser identificado, a complexidade que se tem para extrair valor do setor de distribuição justifica a privatização dessas empresas. "Uma empresa estatal tem uma série de complicações de lidar com a eficiência... É mais engessada para cortar custos, renegociar contratos, mudar políticas de investimento e demitir", explicou a fonte. Outra solução seria buscar um parceiro privado para compartilhar a gestão desses ativos.



Privatização não é a única solução para Eletrobras

Sérgio Tamashiro, da
Haitong Securities

Para Sérgio Tamashiro, analista da Haitong Securities, a privatização não é o único caminho para a Eletrobras. Ele acha que uma boa gestão poderia tornar os ativos atuais em rentáveis. Contudo, é mais simples privatizar, porque assim se promove o choque de gestão necessário nas empresas. Para ele, a Eletrobras só vai melhorar quando tiver uma gestão mais técnica, com subsidiárias alinhadas, devidamente orientadas para a rentabilidade dos projetos e focadas na redução de custos.

Tamashiro destacou que não basta trocar o presidente da holding, pois as donas do caixa são as subsidiárias. Também recomendou uma reestruturação dos negócios, com uma empresa só para geração e outra para transmissão. Alguns especialistas defendem, inclusive, a separação dos ativos de Itaipu e Angra, que por suas características deveriam ficar em uma empresa fora do grupo Eletrobras.

Outra mudança importante está no alinhamento de interesses entre as subsidiárias. As empresas do mesmo grupo não podem competir entre si, pois isso acaba prejudicando o preço final do contrato. A tarifa ideal precisa ser a menor possível, capaz de cobrir os custos operacionais, de capital e remunerar os acionistas. Também é necessário dar autonomia aos novos gestores, para que eles possam implementar as melhores práticas de governança.

Já o professor Pinguelli Rosa não admite a privatização com única alternativa para a Eletrobras. No caso das distribuidoras, ele acha que essas empresas deveriam ficar fora do grupo. O segundo passo seria o governo capitalizar a Eletrobras para reduzir o endividamento da companhia. Ele também sugeriu que a estatal deixe de ser uma empresa de participação "disfarçada" e passe a liderar os projetos que participa.

Na avaliação do professor da Coppe, a Eletrobras não é uma empresa financeira. Assim como a Petrobras, são empresas cuja lógica é atender aos interesses do país dentro de uma política energética. Para ele, a Eletrobras deveria ser uma empresa com foco em hidrelétricas e energias renováveis, com um papel mais atuante em projetos pioneiros, visando o desenvolvimento tecnológico. "Minha visão é que a Eletrobras deveria ser uma empresa de projetos pioneiros, investir em tecnologia e ter uma atuação de acordo com uma política energética nacional em favor do Brasil."

"O discurso oficial do governo volta aos tempos do neoliberalismo do FHC. Acho que essa visão tende a privatização de todas as empresas estatais. Na minha opinião, não é a solução. Acho que pode se desfazer de alguns ativos, como distribuição, mas mantendo o núcleo da empresa com suas principais unidades", argumentou Pinguelli Rosa.



Discurso do governo volta aos tempos de FHC

Luiz Pinguelli Rosa,
professor da Coppe/UFRJ

Para Nivalde de Castro, do Gesel, a Eletrobras não é mais necessária como um instrumento de política energética. Ela teve um papel importante na consolidação do novo modelo de expansão do setor através de leilões, participando de SPEs e garantido a financiabilidade dos projetos. "Esse modelo se consolidou de uma maneira que não há mais necessidade de uma empresa estatal para viabilizar essa expansão", disse.

"Nossa análise indica de que possivelmente o novo ministério vai adotar uma política de gerar receita através das vendas de SPEs, que já estão 'performando', que tem liquidez e é mais fácil de vender", completou. Para ele, diferente do que foi feito no governo FHC, a privatização da Eletrobras acontecerá no varejo. "A conclusão que se chega é de que a Eletrobras vai perder participação no mercado de GTD."

Na visão do ex-diretor da Aneel Edvaldo Santana, não basta mudar o perfil da Eletrobras, como se faz nas redes socais. Os empregados e diretores da companhia não podem ser representantes de correntes políticas. "É necessário que passem por um rigoroso processo de seleção, sob a tutela de um headhunter, mas sem interferências espúrias. Seus conselheiros não podem ser representantes e empregados do governo, cujos interesses não coincidem com os resultados da senhora, mas de quem os colocou lá." Para ele, a Eletrobras só recuperará a confiança do mercado quando provar que não está mais vulnerável a "intervenções irracionais". "Precisas mostrar que suas decisões serão autônomas, sem subordinação a interesses políticos...", escreveu Santana em seu blog na internet.