

22/01/2018 às 05h00

Distribuidora calcula perdas com redução da taxa de remuneração

Por Rodrigo Polito e Camila Maia | Do Rio e de São Paulo



A proposta da área técnica da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) de redução da taxa de remuneração ("WACC regulatório") para o próximo ciclo de revisões tarifárias das distribuidoras, que se inicia em março deste ano e vai até 2020, de 8,09% para 7,71%, provocará a perda de 6% do Ebitda (sigla em inglês para lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização) anual das distribuidoras, para R\$ 6,2 bilhões, e uma redução de investimentos no setor de R\$ 3 bilhões ao ano. As projeções são da Associação Brasileira de Distribuidores de Energia Elétrica (Abradee), o Instituto Acende Brasil e o Grupo de Estudos do Setor Elétrico (Gesel), da UFRJ.

A proposta da agência tem preocupado o setor de distribuição, segmento mais afetado do mercado elétrico desde a publicação da Medida Provisória 579/2012, seguida por uma grave crise hídrica. De acordo com levantamento feito pelo Gesel/UFRJ, o setor de distribuição brasileiro deu prejuízo nos anos de 2015 e 2016. Nesse mesmo biênio, 27% das grandes empresas privadas do setor, que em geral são mais eficientes que as estatais, tiveram prejuízo.



"Você imagina que um setor de infraestrutura monopolista regulado é de baixo risco e retorno moderado. Se a empresa for muito eficiente, ela terá um retorno um pouco maior, mas nada excepcional. E, se ela for mal, ela terá um lucro baixo, mas não um prejuízo", afirma Roberto Brandão, pesquisador do Gesel/UFRJ.

Outro dado preocupante, levantado pelo Acende Brasil, é o aumento do nível de endividamento na distribuição, que passou de 4 vezes a dívida líquida sobre Ebitda, em 2012, para 11,7 vezes, em 2016. Considerando apenas as empresas privadas, esse número cresceu de 3,3 vezes para 4,5 vezes, superando o limite de sustentabilidade indicado pelas agências de rating, de 3,5 vezes. "Uma 'boca de jacaré' vai crescendo negativamente [dívida líquida aumenta enquanto Ebitda recua], mostrando que a regulação não está sendo bem sucedida no que diz respeito aos incentivos e a remuneração do capital", diz o presidente do Acende Brasil, Claudio Sales.

"Levar o WACC para 7,71% gera redução de 0,3% de tarifa. Estamos falando de um consumidor que hoje paga R\$ 100 e vai ter R\$ 0,30 de desconto. É imperceptível. Não é nem intuitivo para o consumidor. Por outro lado, isso significa redução de R\$ 3 bilhões por ano de investimentos para a distribuição", afirma Eduardo Monteiro, diretor executivo do Acende Brasil.

De acordo com Nelson Leite, presidente da Abradee, o problema não está na metodologia em si, mas na forma como estão sendo feitos os cálculos pela Aneel, que não percebem os riscos adicionais recentes para o setor. O executivo afirma que a taxa atual da distribuição de energia já é uma das menores em relação a outros mercados regulados, como portos (10%), rodovias (9,2%), distribuição de gás natural em São Paulo (8,62%) e aeroportos (8,50%).

Ainda de acordo com a associação, a taxa do setor de distribuição de energia brasileiro é menor do que o praticado no Uruguai (10,13%), Colômbia (9,31%) e Peru (8,40%). Caso o indicador seja reduzido para 7,71%, como propõe a Aneel, ele ficará abaixo da taxa praticada no Chile (7,75%). Para o coordenador do Gesel/UFRJ, professor Nivalde de Castro, o ideal é que a Aneel tenha sensibilidade para tratar do assunto. "Não basta discutir um número. É importante discutir o cenário atual."

Segundo uma fonte de um dos potenciais interessados na aquisição das distribuidoras que a Eletrobras planeja vender neste ano, a redução da taxa para o próximo ciclo tarifário retira ainda mais a atratividade dessas empresas, que já possuem índices complexos de qualidade de serviço e equilíbrio econômico-financeiro.

A expectativa do setor é que a proposta da área técnica da Aneel possa ser colocada na pauta da reunião da diretoria da agência a partir de 30 de janeiro. Uma das primeiras grandes distribuidoras que passará pelo novo ciclo de revisão tarifária é a Enel Distribuição Rio (antiga Ampla Energia), cujas novas tarifas entrarão em vigor em 15 de março.

O assunto foi tema de audiência pública por cerca de dois meses. Ao todo foram apresentadas 36 contribuições de empresas e instituições. A maioria delas é pela manutenção ou aumento da taxa. O interessante é que os conselhos de consumidores da CPFL Paulista e Piratininga, Cemig e Ceal se posicionaram a favor da manutenção da taxa atual, de 8,09%. Já a Associação Brasileira de Grandes Consumidores Industriais de Energia e de Consumidores Livres (Abrace) defendeu aprimoramentos nos parâmetros utilizados pela Aneel, que levariam a taxa para 6,38%, valor 1,33 ponto percentual inferior ao proposto pela agência.

Em sua contribuição, o grupo Neoenergia, que possui quatro distribuidoras no país, informou que a atualização adequada dos dados utilizados pela Aneel indicaria uma taxa de 8,71%. A CPFL Energia lembrou que o índice de 8,09% foi definido em 2014, em um momento em que a economia brasileira ainda era classificada como grau de investimento. "Comparando com o cenário atual, é evidente que o investidor neste momento irá exigir uma remuneração adicional ao que era exigido em 2014", completou.

A Eletropaulo e a Enel também chamaram atenção para o fato de que a redução da taxa terá impacto mínimo na tarifa de energia, enquanto comprometerá de forma acentuada a capacidade de investimentos do setor para os próximos anos.

Ao **Valor**, a Aneel informou que a área técnica está analisando as contribuições recebidas na audiência pública e ainda não tem um "posicionamento técnico final" sobre o assunto. A agência reguladora acrescentou que ainda não há previsão de data para deliberação do tema pela sua diretoria.