

ISTOÉ Dinheiro

O diretor-geral da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), Romeu Rufino, escreveu para o deputado federal Julio Lopes (PP-RJ), relator do projeto de lei que trata da venda das distribuidoras de energia elétrica nos Estados do Acre, Alagoas, Amazonas, Piauí, Rondônia e Roraima, para defender a privatização das empresas. Um dos argumentos levantados por Rufino é o da inviabilidade das companhias "em razão dos prejuízos causados tanto pela ineficiência operacional como pelos roubos e furtos de eletricidade". Esse alerta, porém, não é recente. Há mais de uma década, a Aneel defende a entrada do setor privado nessas distribuidoras. Elas passaram a ser responsabilidade da Eletrobras por determinação do governo federal. Todas pertenciam aos Estados, mas prestavam um serviço precário e acumularam dívidas insustentáveis.

PROXIMIDADE DO
LEILÃO DAS SEIS
DISTRIBUIDORAS, QUE
CAUSARAM UM PREJUÍZO DE
R\$ 23 BILHÕES AOS COFRES DA ESTATAL,
VAI AJUDAR A EMPRESA A SE CONCENTRAR NA
GERAÇÃO E NA TRANSMISSÃO DE ENERGIA, SEUS
NEGÓCIOS MAIS LUCRATIVOS. O PRÓXIMO PASSO É A VENDA
DE SUA PARTICIPAÇÃO MINORITÁRIA EM 70 PROJETOS. SÓ A
PRIVATIZAÇÃO VAI FICAR PARA O PRÓXIMO GOVERNO

Eletrobras sob os holofotes

Márcio KROEHN

A Eletrobras teve de engolir esses pesos-mortos, muito em razão da influência que a União desejava manter em cada uma dessas regiões. O problema é que a pesada conta chegou. O prejuízo desses negócios para a Eletrobras está calculado em R\$ 23 bilhões. "Nunca fez sentido a federalização das distribuidoras, principalmente pelo endividamento", diz um ex-diretor da Aneel, que pediu para não ser identificado. "Foi um erro estratégico grave para o setor e para a Eletrobras, que foi a salvadora sem ter poder algum de decisão." Isso vai finalmente mudar com a realização do leilão dessas empresas, que está marcado para acontecer em 26 de julho.

NEGÓCIOS

Para se ter uma ideia da precariedade dessas companhias, a agência reguladora impõe condições mínimas de qualidade na prestação de serviço. Para isso, utiliza dois indicadores que medem o número de horas ao longo do ano em que o consumidor fica sem luz e o total de interrupção no fornecimento de energia elétrica. No ano passado, a Eletroacre, que atende o Acre, teve a eletricidade interrompida 35 vezes, num total de 48 horas no escuro. Todas as demais cinco distribuidoras que estão sendo vendidas têm índices semelhantes, muito acima da média brasileira que é de oito interrupções e 12,8 horas sem energia elétrica. Além desses problemas ligados à prestação de serviço, elas têm uma porcentagem alta de furto de energia. Enquanto que no País a perda média é de 9,5%, na Amazonas Energia é de 43% e na Ceal, de Alagoas, de 25%. Essas fraquezas poderiam ser justificadas pelo baixo valor da tarifa paga pelo consumidor. Mas não é o que acontece. Entre as 60 concessionárias, a do Amazonas tem a 5ª conta de luz mais cara do Brasil e a Cepisa, do Piauí, a 14ª maior tarifa. A Eletropaulo, responsável pelo abastecimento de São Paulo, está na ponta contrária, com o 8º valor mais barato. "Essas companhias têm oportunidades de criação de valor. Reduzindo perdas, que nessas distribuidoras são bastante elevadas, cria-se valor bem rápido", diz Wilson Ferreira Jr., presidente da Eletrobras. "Vamos sair de um negócio em que não somos bons." (leia a entrevista na pág. 34).

Apesar desse acúmulo de dificuldades, DINHEIRO apurou que existem grupos interessados em arrematar essas empresas. A Energisa, por exemplo, que está presente em nove Estados, aparece como a favorita para

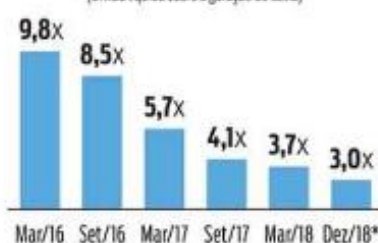
FÔLEGO NO CAIXA

A dívida líquida da Eletrobras voltou para o mesmo nível de 2016...
(Em R\$ bilhões)



Fonte: empresa *projeção

...enquanto que a alavancagem caminha para ser um terço do que era há dois anos
(Dívida líquida sobre a geração de caixa)



EM CHOQUE: EM JUNHO, FUNCIONÁRIOS DA ELETROBRAS FIZERAM UMA PARALISAÇÃO PARA PROTESTAR CONTRA A PRIVATIZAÇÃO DA EMPRESA, DAS DISTRIBUIDORAS E PELA SAÍDA DO PRESIDENTE FERREIRA JR.

juntar suas operações no Centro-Oeste com as distribuidoras de Acre e de Rondônia. A italiana Enel, que recentemente comprou a Eletropaulo, é dona da Coelce, a distribuidora do Ceará. Para ela, faria sentido unir essa distribuição com a do Piauí. Já a espanhola Neoenergia, que está presente na Bahia, em Pernambuco e no Rio Grande do Norte, conseguiria fazer sinergias com a Ceal, de Alagoas. A Equatorial Energia, que é considerada um modelo do setor elétrico pelo trabalho de recuperação realizado na Cemar, do Maranhão, e na Celpa, do Pará, é a favorita para ficar com a distribuidora do Amazonas, a mais problemática entre todas. "Acredito que haverá competição pelos ativos, mas era importante a aprovação do projeto de lei para equacionar legalmente as pendências", diz Claudio Sales, presidente do Instituto Acende Brasil. "Enquanto as distribuidoras privadas têm um desempenho, no mínimo, adequado, essas seis estatais prestam um péssimo serviço. A culpa é do uso político que sempre ocorreu em empresas do setor elétrico. Sob todos os ângulos, essas privatizações são tardias".

Na semana passada, a possibilidade de venda dessas empresas aumentou. A insegurança que rondava a operação foi desfeita na noite de terça-feira 10, quando a Câmara dos Deputados aprovou o projeto que permite o leilão das seis distribuidoras, no próximo dia 26. O texto vai tornar os negócios mais atrativos aos investidores por eliminar impasses jurídicos. Riscos de descasamento de contratos com as usinas hidrelétricas ou termelétricas, por exemplo, foram resolvidos. Assim como os recursos para cobrir as despesas das usinas a gás que recebem combustível da Petrobras. Apesar de o Senado não ter conseguido votar o projeto antes do recesso, o ministro da Secretaria de Governo, Carlos Marun, afirmou que a aprovação da Câmara foi um bom sinal para os potenciais compradores e que o governo vai manter a data da venda.

Após se desfazer de suas empresas de distribuição, que deram um prejuízo de R\$ 1,9 bilhão no balanço do primeiro trimestre, a Eletrobras vai concentrar esforços na geração e na transmissão de energia, seus negócios mais lucrativos - R\$ 1,4 bilhão de ganho nos primeiros três meses do ano. O próximo

esforço será a venda de suas participações minoritárias em parceria com empresas privadas. Dos 170 negócios que a estatal tem nesse modelo, 70 serão leiloadas entre o fim de agosto e o início de setembro. Esses ativos estão em funcionamento e com o financiamento aprovado, o que deve atrair diferentes tipos de compradores. Além dos acionistas majoritários em cada um dos empreendimentos, fundos de investimento, como a Vinci Partners e a XP Investimentos, podem entrar na disputa por negócios específicos. A avaliação é que esses negócios podem gerar R\$ 2,6 bilhões para o caixa da Eletrobras, que aguarda a análise do Tribunal de Contas da União para confirmar a data da venda.

Ao se desfazer desses ativos, a Eletrobras conseguirá reequilibrar suas contas. Desde que Ferreira Jr. assumiu a presidência da companhia, há dois anos, a dívida líquida, que ainda é alta, caiu 13% (confira o quadro na pág. 32). Mais importante, porém, foi a redução da alavancagem da empresa, que estava próxima de nove vezes a sua geração de caixa. No fim do primeiro trimestre deste ano, ela tinha baixado para 3,7 vezes. A concretização de todos esses negócios vai fazer com que esse indicador fique próximo de três vezes ainda em 2018. "Isso é fruto do aumento de eficiên-



cia. A geração de caixa aumentou 120%", afirma o executivo. "No fim deste ano a relação de endividamento da companhia vai estar em um limite mais saudável. A perspectiva é muito boa."

Entre todos os esforços que estão sendo feitos em torno da Eletrobras, a venda da participação da União na companhia não acontecerá neste ano. Com 41% do capital total da Eletrobras, o governo Michel Temer pretendia concluir o processo de desestatização da empresa por meio de uma oferta pública de ações. A expectativa era conseguir mais de R\$ 12 bilhões com a operação. Mas a Câmara vetou a aprovação desta venda. "O acordo quanto à não votação do projeto da Eletrobras está garantido, nós não votaremos neste ano", disse o presidente da Casa, Rodrigo Maia (DEM-RJ). Dentro da Eletrobras, a expectativa era baixa. "Não havia como fazer um processo de capitalização antes de ter resolvido os drenos da Eletrobras, como os prejuízos causados pelas distribuidoras e a alavancagem", afirma Ferreira Jr. A decisão sobre a privatização caberá ao governo que será eleito em outubro.

ILUMINADOS:
OS NOVE GOVERNADORES DOS ESTADOS DO NORDESTE ESTIVERAM REUNIDOS EM MAIO PARA FALAR SOBRE A PRIVATIZAÇÃO DAS DISTRIBUIDORAS, QUE VÃO AFETAR A REGIÃO



A Eletrobras vai se desfazer das seis distribuidoras que fazem parte da holding...

Data do Leilão **26 de julho**
Valor mínimo **R\$ 50 MIL**
Investimento **R\$ 2 BILHÕES**
Potenciais interessados **Energisa, Enel, Neoenergia e Equatorial**



QUEM SÃO ELAS

Amazonas Energia (AM), Boa Vista Energia (RR), Companhia de Eleticidade do Acre (Eletroacre), Companhia Energética de Alagoas (Ceal), Companhia Energética do Piauí (Cepisa), Centrais Elétricas de Rondônia (Ceron)



POR QUÊ?

Essas empresas estaduais foram federalizadas entre 2005 e 2012 em razão da baixa qualidade dos serviços prestados. A Aneel recomendou a privatização, mas o governo federal decidiu passar o controle para a Eletrobras, que não queria os negócios



PREJUÍZOS ACUMULADOS

(Em R\$ bilhões, até dezembro de 2016)

Amazonas Energia (AM)	13,9
Boa Vista Energia (RR)	1,2
Companhia de Eleticidade do Acre (Eletroacre)	0,8
Companhia Energética de Alagoas (Ceal)	1,2
Companhia Energética do Piauí (Cepisa)	2,4
Centrais Elétricas de Rondônia (Ceron)	2,6

...e de sua participação em 70 de um total de 170 Sociedades de Propósitos Específicos (SPEs)



59
parques eólicos



11
linhas de transmissão



Data do leilão
entre fim de agosto e setembro



Valor projetado
R\$ 2,6 BILHÕES

Fonte: empresa *Investimento mínimo somado nas seis distribuidoras



A decisão sobre a capitalização vai ficar para o próximo governo”

O presidente da Eletrobras, Wilson Ferreira Jr., falou à DINHEIRO:

Por que as distribuidoras não cabem dentro da Eletrobras?

Na estratégia que tínhamos desenhado, o foco é em geração e em transmissão de energia, pela relevância dentro da Eletrobras. A geração representa 31%, a transmissão, 49%, e a distribuição, menos de 4%. A concessão das seis distribuidoras não foi renovada. O custo delas continua, para operar e manter em caráter precário, com algumas salvaguardas. Para nós, a venda é muito boa porque a companhia não é uma boa operadora de distribuição. Hoje, o segmento é privado no País. Fizemos uma avaliação de empresas que foram liquidadas. A rede ferroviária federal, por exemplo, tem mais de duas décadas de liquidação e o processo ainda não terminou. Por isso, tem de trabalhar fortemente para privatizar e não para liquidar. Como proposta, estamos assumindo R\$ 11,2

bilhões em dívidas dessas empresas, além dos R\$ 8,5 bilhões a pedido da União, que serão compensados com créditos. É o melhor para todo mundo, para os empregados, para os consumidores e também para a Eletrobras, porque é quase um stop loss.

A venda das distribuidoras será por um valor simbólico. Por quê?

O interessado está comprando uma empresa, teoricamente, por R\$ 50 mil. Mas essas empresas geram prejuízo mensalmente. No ano passado, foi algo em torno de R\$ 400 milhões por mês. Então, para ficar claro, não é de graça, não. Estamos entregando companhias que têm de ser reestruturadas. Para isso, tem de investir na modernização da companhia, em novas redes. É uma obrigação do contrato de concessão, que estabelece uma série de compromissos, metas e prazos para serem atingidos pelo operador privado. É preciso capitalizar algo em torno de R\$ 2,4 bilhões, no conjunto das seis distribuidoras. Isso é 30% do investimento a ser feito em cinco anos. Se for comprar a empresa da Amazonia, são R\$ 490 milhões. A do Piauí necessita de R\$ 720 milhões de capital e a de Alagoas, R\$ 546 milhões, e assim por diante. Vai pagar R\$ 50 mil quando comprar, mas um mês depois, se não fizer nada, tem um prejuízo a absorver.

Por que haverá interesse na compra de companhias que dão prejuízo?

Porque essas companhias têm oportunidades de criação de valor. Como? Reduzindo perdas, que nessas distribuidoras são bastante elevadas, entre 26% e 43%. Ao reduzir perdas, cria-se valor bem rápido. Outra oportunidade é que o custo operacional delas é maior que o definido pela Aneel. Se o comprador fizer um plano de demissão voluntária e renegociar contratos com terceiros, imediatamente terá um custo menor. O comprador projeta o negócio para daqui a 30 anos, que é o prazo do contrato, que ainda é renovável por um período igual de tempo. Com certeza, os interessados não estão olhando para os R\$ 400 milhões de prejuízo que a distribuidora pode dar em um mês, mas o que ela pode alcançar em um ou dois anos.

Quando será feito o leilão das participações minoritárias em geradoras e transmissoras?

As Sociedades de Propósitos Específicos (SPEs) são operações consolidadas, que dão

lucro e estão financiadas. Fizemos um trabalho com uma consultoria externa e interna e definimos um preço mínimo, com base nessas duas avaliações. O Tribunal de Contas da União demandou uma análise, que está em curso neste momento. Temos a expectativa de que essa análise esteja concluída entre julho e agosto, para fazermos um leilão público na B3. Essas participações são mais fáceis de vender, pois há interesse do controlador do negócio. São ativos espetaculares.

A privatização da Eletrobras fica para o ano que vem?

Sim, porque não há como fazer um processo de capitalização da Eletrobras antes de ter resolvido os drenos dela, das distribuidoras e os prejuízos causados por essa operação até a alavancagem. Por isso, a importância de vender as SPEs, que vão colocar dinheiro, efetivamente. As SPEs que estamos colocando em leilão tiveram uma avaliação de R\$ 2,6 bilhões. Reduzimos a dívida líquida da empresa em 13% em um ano e meio e vamos reduzir ainda mais com a venda desses ativos. Lembrando que já vendemos ações da Eletropaulo, da CPFL, e da Energisa. As distribuidoras e as SPEs são o próximo passo. Essas duas desmobilizações vão permitir à Eletrobras, finalmente, ficar em uma zona satisfatória de alavancagem. De 8,8 vezes a geração de caixa em julho de 2006 para 3 vezes no fim de 2018. Isso foi possível pela queda do endividamento e pelo aumento da geração de caixa em 120%. Isso é fruto de aumento de eficiência da companhia.

A Eletrobras volta a ser uma empresa competitiva?

Quando terminar todo processo deste ano, a companhia vai ficar com um endividamento saudável, na comparação com o setor. Isso significará uma capacidade de investimento de R\$ 5 bilhões a R\$ 6 bilhões, por ano. Mas, para manter a participação de mercado, a companhia teria de investir R\$ 14 bilhões por ano. Com o tempo, a Eletrobras vai perdendo participação de mercado, ano a ano. O único jeito de a companhia realmente manter essa participação e continuar crescendo é ter o processo de capitalização. Mas a decisão sobre a capitalização vai ficar para o próximo governo. Nesse próximo trimestre, se Deus quiser, terminaremos os temas das distribuidoras e das SPEs. Após a eleição, o novo governo terá contato com essa realidade e vai avaliar o que prefere fazer.