

Empresas: A retomada do setor de distribuição de energia

ALMEIDA, Cláudia. "A retomada do setor de distribuição de energia". Agência CanalEnergia. Rio de Janeiro, 23 de dezembro de 2019.

A evolução do resultado líquido das empresas de distribuição de energia elétrica indica que elas retomaram o patamar de resultados pré-crise setorial, que teve início a partir da publicação da Medida Provisória n. 579 de 2012, convertida na Lei n. 12.783 de 2013. Além de apresentar essa evolução, este artigo demonstra o efeito, nos resultados das distribuidoras, de estratégias para maximizar margens dos serviços de distribuição contra os valores regulatórios estabelecidos, de forma a aumentar rentabilidade do serviço.

A referida medida provisória desencadeou um desequilíbrio entre receitas e custos que, somado à redução abrupta do consumo de energia e à alta dos juros, culminou em prejuízos bilionários para o setor, como mostra a **Figura 1**.

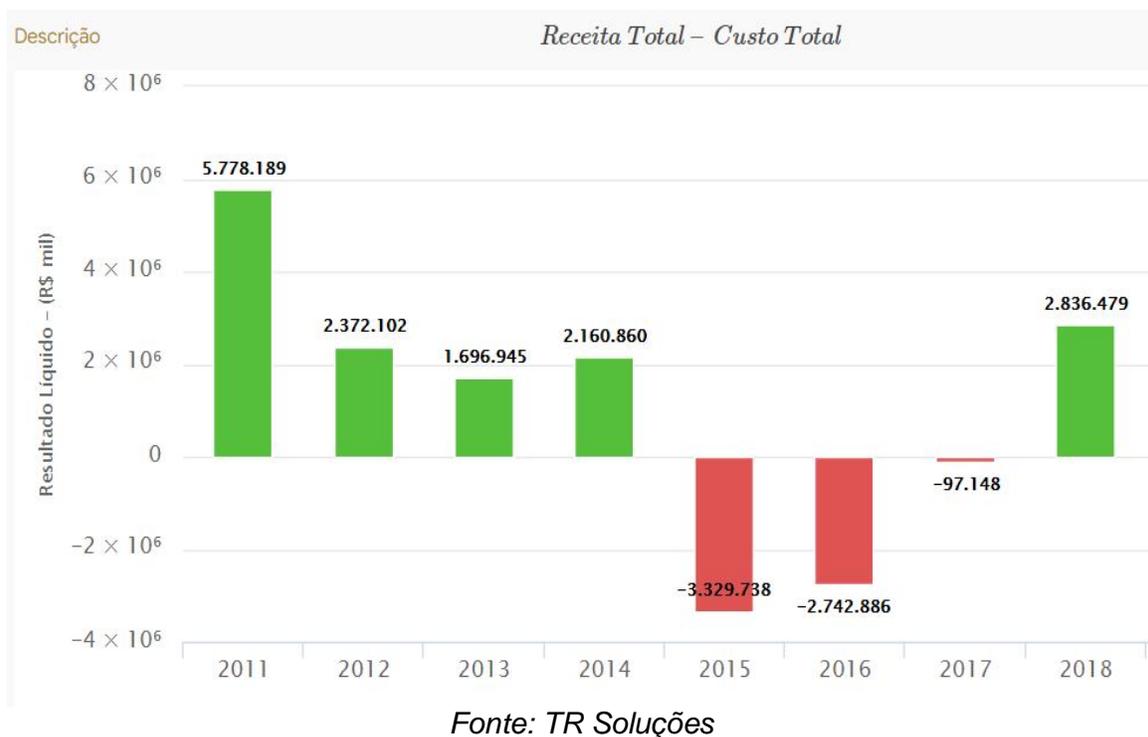


Figura 1 – Evolução do resultado líquido das distribuidoras em valores correntes

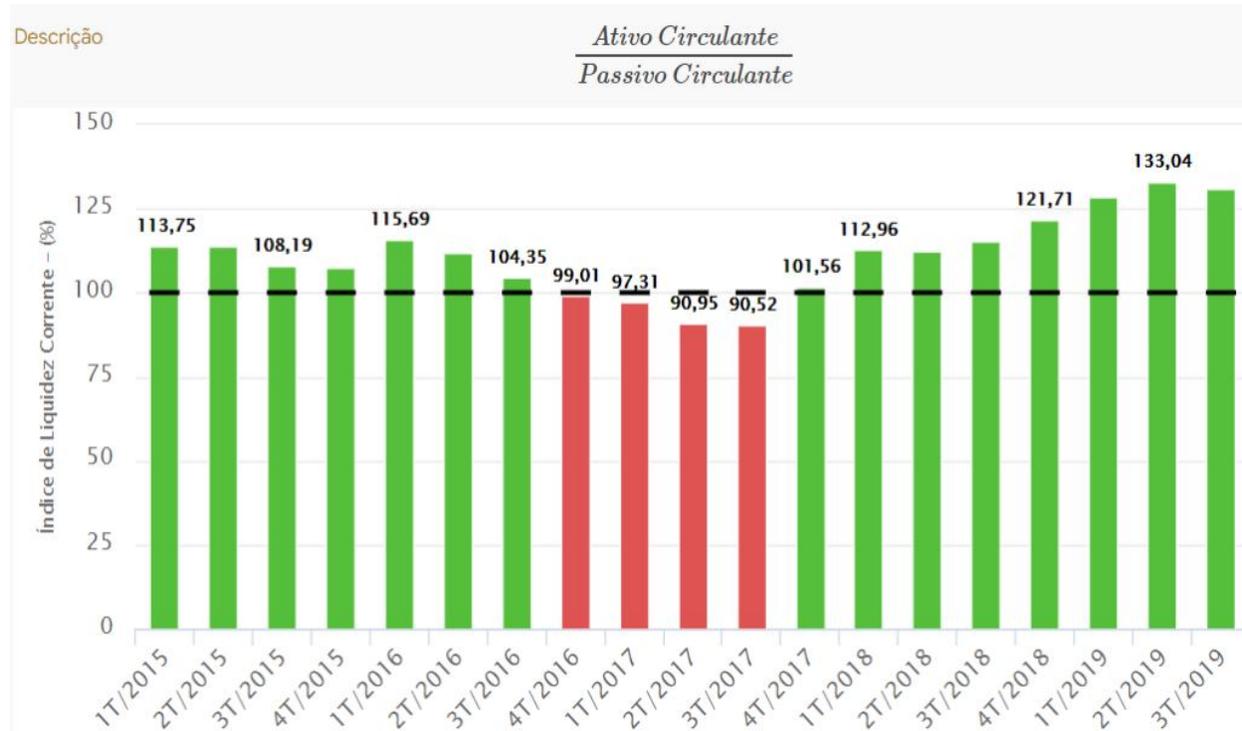
Nota: Foram considerados dados combinados de 37 distribuidoras de energia que atendem a 98% do mercado nacional.

O efeito combinado da retomada, ainda que lenta, do consumo de energia em 2018, os reposicionamentos tarifários aderentes à evolução dos custos com compra de energia e a utilização do mecanismo de bandeiras tarifárias aumentaram as receitas e reduziram os

Além disso, o efeito líquido do aumento da produtividade, com a redução dos custos operacionais, somado à queda dos juros que permitiu uma reestruturação de capital de várias companhias (amortização ou renegociação das dívidas de curto prazo), explicam a recuperação do fluxo de caixa.

Resulta que, no ano 2018, as 10 distribuidoras mais rentáveis do Brasil apresentaram uma taxa média de retorno sobre o patrimônio líquido de 19%. Análises comparativas de desempenho econômico-financeiro mostram que o segmento de distribuição é altamente rentável, e dispõe de oportunidades de retorno ainda maiores do que as já observadas.

Os dados parciais de 2019 indicam uma evolução positiva dos resultados líquidos e do índice de liquidez, reforçando essa tendência.



Fonte: TR Soluções

Figura 2 – Evolução do índice de liquidez corrente das distribuidoras de energia

Nota: O indicador de liquidez corrente serve para demonstrar a capacidade de as empresas cumprirem ou não com suas obrigações de curto prazo.



Figura 3 – Evolução trimestral do resultado líquido das distribuidoras de energia

Essas são as principais conclusões de estudo da TR Soluções, empresa de tecnologia aplicada ao setor elétrico, sobre as condições do segmento brasileiro de distribuição de energia. O estudo foi feito a partir de dados levantados por meio do Indicadores-D, aplicação da TR Soluções usada para integrar, calcular e prover informações para análises dos indicadores das distribuidoras.

Gestão focada em resultados – Há uma relação direta entre as estratégias para maximizar margens contra os valores regulatórios estabelecidos de forma a aumentar rentabilidade do serviço. As melhores estratégias implicam projetar e analisar de forma integrada e consolidada todos os efeitos econômico-financeiros e regulatórios, resultando em decisões mais assertivas na realização de qualquer operação financeira.

A melhora dos resultados verificada nos últimos anos não se deu da mesma forma nas diferentes concessionárias. No sentido de destacar a influência da gestão nos resultados das empresas, a TR Soluções comparou a performance de algumas distribuidoras de energia elétrica nacional.

Nos últimos oito anos, a CEEE-D, que atende parte do Rio Grande do Sul, gerou, em valores correntes, um prejuízo acumulado de R\$ 4,8 bilhões, como mostra a **Figura 4**.

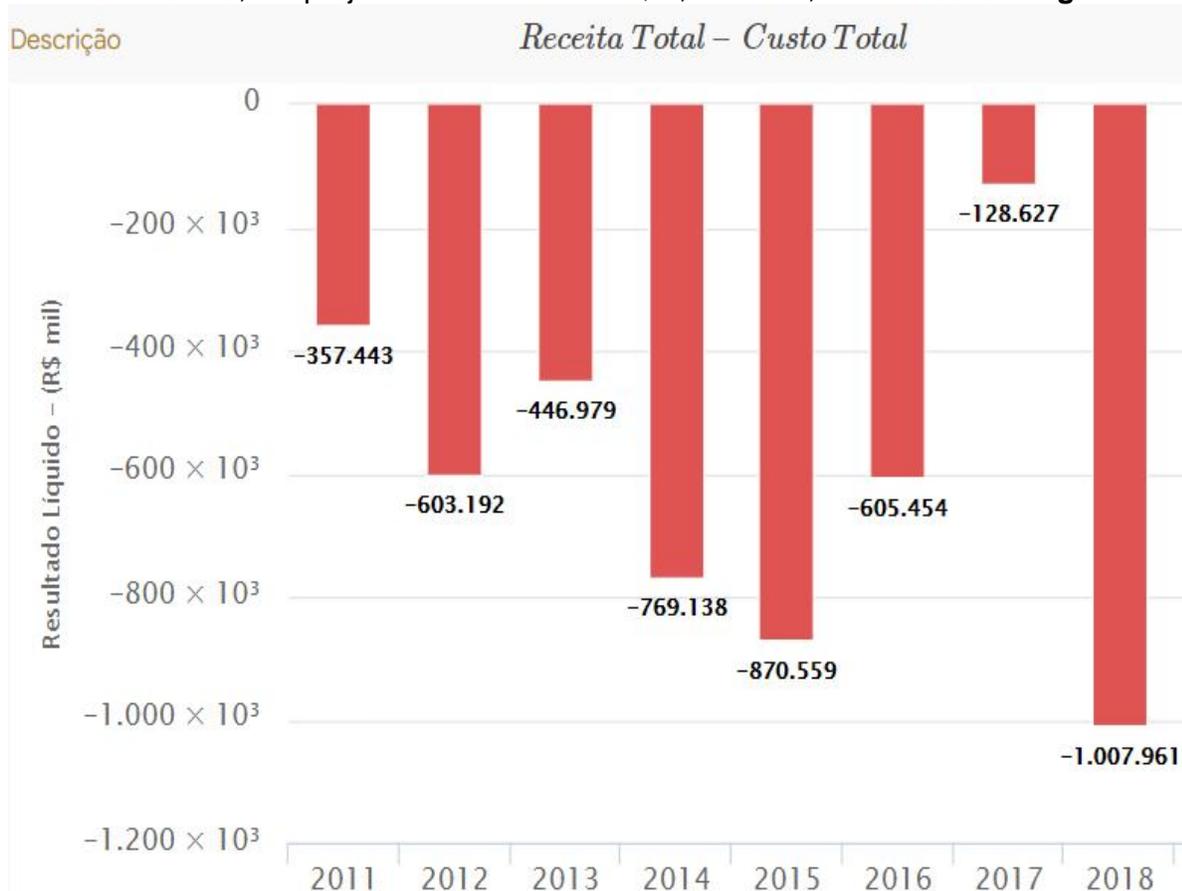
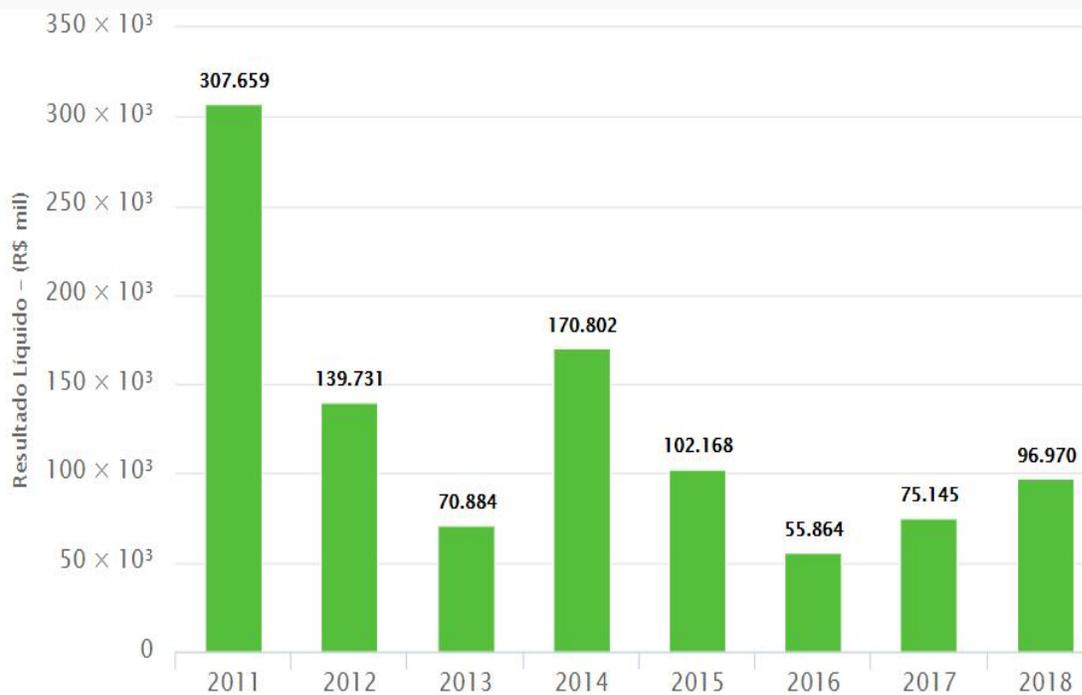


Figura 4 – Evolução do resultado líquido em valores correntes da CEEE-D

Por outro lado, no mesmo período de oito anos, o resultado líquido corrente da CPFL Piratininga totalizou R\$ 1,0 bilhão. Apesar de as duas empresas atenderem praticamente ao mesmo número de unidades consumidoras, cerca de 1,6 milhão em 2018, a diferença entre



Fonte: TR Soluções

Figura 5 – Evolução do resultado líquido em valores correntes da CPFL Piratininga

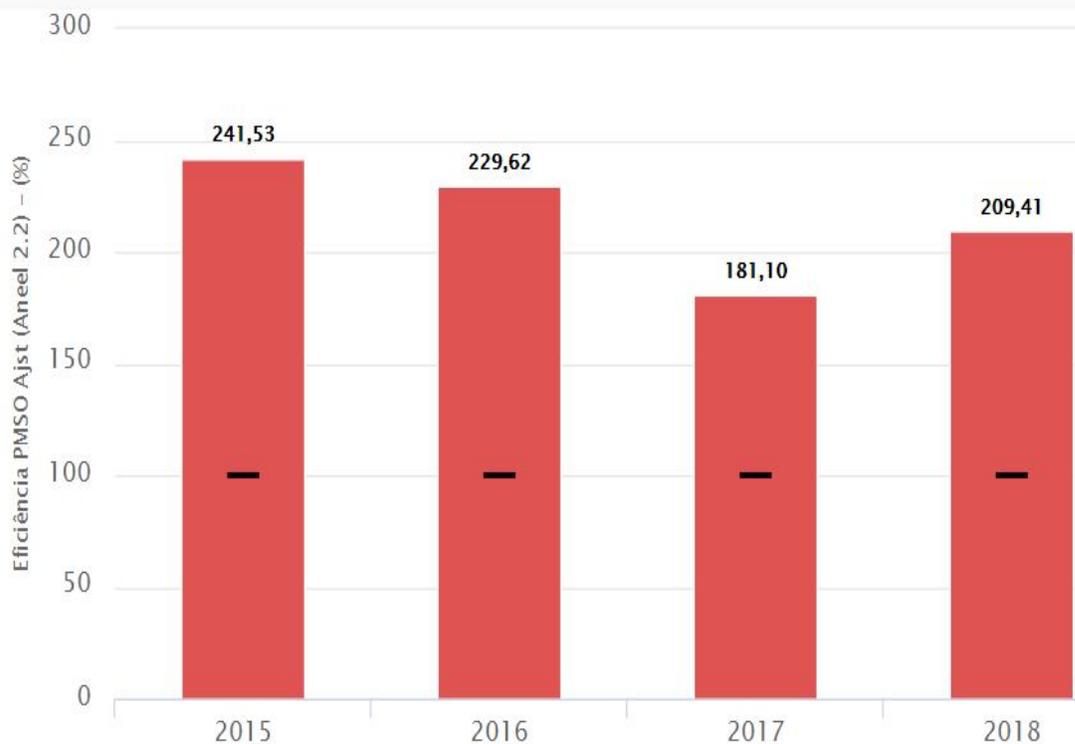
O que poderia explicar tamanha diferença em termos de desempenho econômico-financeiro? O estudo dos indicadores das distribuidoras mostra que a eficiência em termos de gestão de Pessoal, Material, Serviços e Outros (PMSO), comparativamente aos custos operacionais com PMSO reconhecidos nas tarifas (custos considerados eficientes), é certamente uma destas razões.

Os registros contábeis, apresentados nas demonstrações financeiras, frente aos limites regulatórios, indicam uma elevada ineficiência da CEEE quanto à gestão de PMSO.

Descrição

PMSO Caixa Ajustado Sem Aluguéis

PMSO Regulatório



Fonte: TR Soluções

Figura 6 – Evolução do indicador de eficiência do PMSO da CEEE

A Figura 6 apresenta a evolução dos custos reais (contábeis) que a empresa registrou com PMSO comparativamente aos custos desses gastos reconhecidos nas tarifas (custos considerados eficientes). Considerando o histórico, a distribuidora apresentou margens negativas todos os anos, ou seja, a empresa realizou gastos acima do que recebeu na tarifa para fazer frente às elevadas despesas com PMSO.

Já a Figura 7 descreve a evolução histórica do desempenho deste indicador de Eficiência da CPFL Piratininga. É possível constatar que, também nessa distribuidora, o desempenho quanto à gestão de PMSO está abaixo do esperado segundo a métricas adotadas pela Aneel.

Descrição

PMSO Caixa Ajustado Sem Aluguéis

PMSO Regulatório

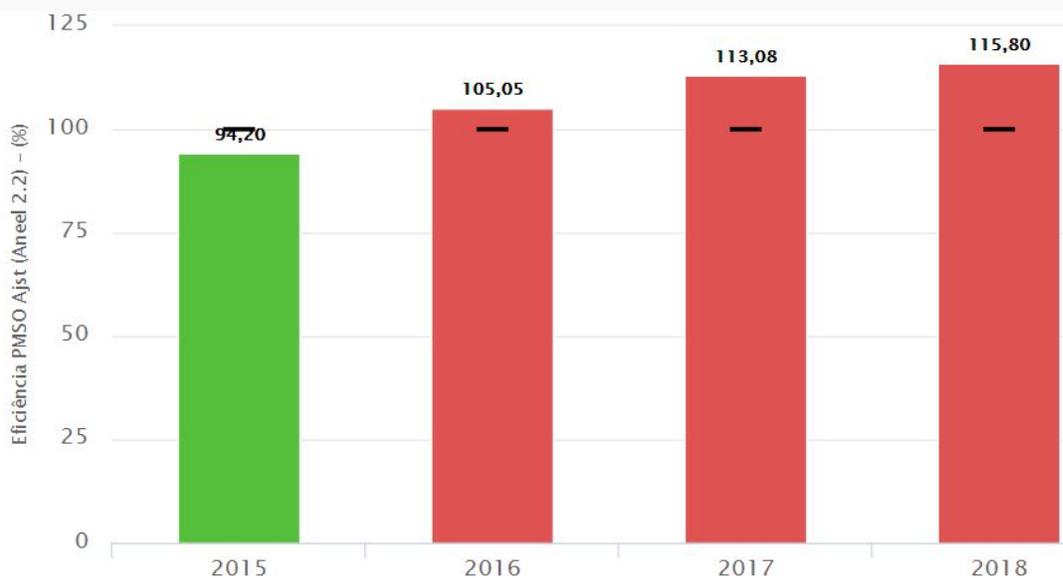


Figura 7 – Evolução do indicador de eficiência do PMSO da CPFL Piratininga

Nota: valores abaixo de 100% indicam que a distribuidora é mais eficiente em termos de PMSO do que espera o regulador; ou seja, quanto menor o percentual, menores são os custos reais (contábeis) que a empresa registrou com PMSO comparativamente aos custos com PMSO reconhecidos nas tarifas (custos considerados eficientes).

Em busca do reequilíbrio econômico-financeiro destas empresas, com o objetivo de melhores resultados, um dos desafios a ser superado é alcançar, ao menos, um nível mínimo de eficiência em termos de gestão de PMSO.

Considerando que os valores de PMSO reconhecidos nas tarifas são dinâmicos, sujeitos a reajustes anuais com revisões a cada cinco anos (ciclo tarifário), a TR Soluções simulou trajetórias possíveis, para que dentro de um ciclo tarifário, cada empresa pudesse atingir uma eficiência mínima estabelecida pelo regulador. Essas simulações realizadas pela TR Soluções levam em conta expectativas de evolução de parâmetros como: inflação; crescimento de mercado; Fator X, entre outros; além dos procedimentos regulatórios que explicam na evolução dos custos operacionais com PMSO.

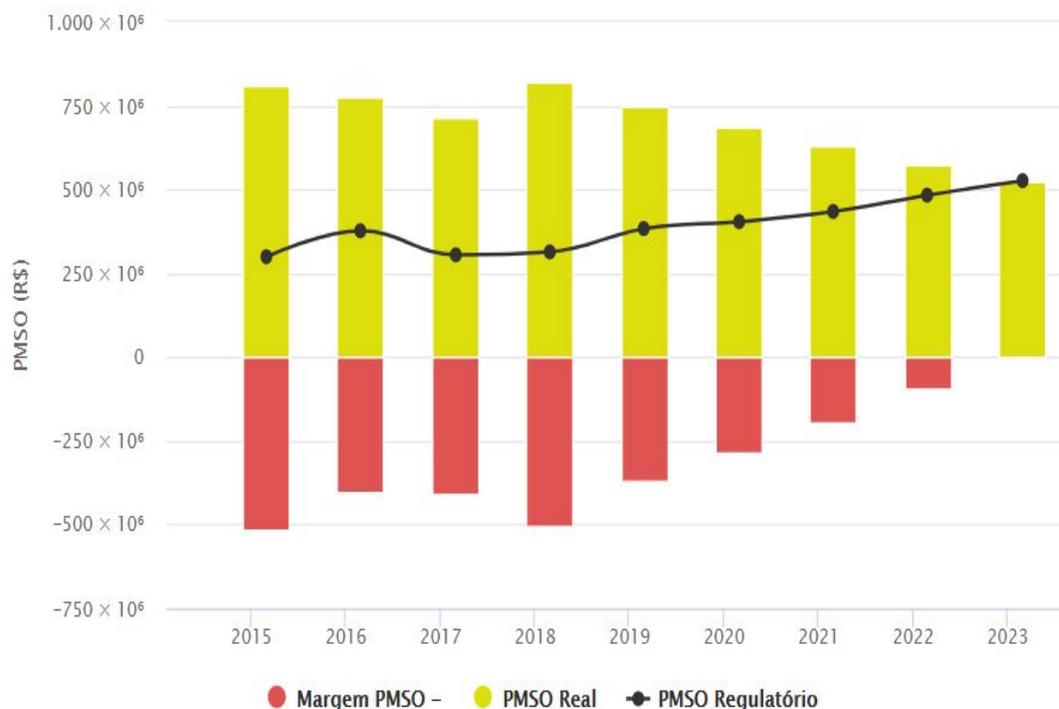
Tabela 1 – Possível target para um PMSO Eficiente da CEEE

⚠: Revisão Tarifária

Ano	Evolução PMSO Regulatório	Inflação	Tipo	PMSO Regulatório (R\$)	Evolução PMSO	PMSO (R\$)	Margem de PMSO
2018	-0,46%	3,75%	IPCA	391.146.307	15,10%	819.106.231	-109,41%
2019	-2,05%	3,33%	IPCA	383.109.086	-8,48%	749.628.303	-95,67%
2020	5,31%	3,60%	IPCA	403.463.686	-8,48%	686.043.606	-70,04%
2021 ⚠	7,57%	3,75%	IPCA	434.017.775	-8,48%	627.852.267	-44,66%
2022	11,23%	3,50%	IPCA	482.773.423	-8,48%	574.596.812	-19,02%
2023	8,92%	3,50%	IPCA	525.858.572	-8,48%	525.858.572	0,00%

Fonte: TR Soluções

O cenário simulado indica que, para atingir uma margem de eficiência mínima quanto ao PMSO, ou seja, realizar despesas no mesmo patamar dos custos reconhecidos nas tarifas, a empresa necessitaria reduzir despesas com PMSO a uma taxa real de 8,48% ao ano, por cinco anos. A linha contínua na Figura 8 indica qual é o valor de PMSO reconhecido nas tarifas (PMSO regulatório), enquanto as barras em amarelo indicam custos reais (contábeis) de PMSO.



Fonte: TR Soluções

Figura 8 – Possível target para um PMSO Eficiente na CEEE

Já o cenário simulado para a CPFL Piratininga indica que, para atingir uma margem de eficiência mínima quanto ao PMSO em cinco anos, a distribuidora poderia aumentar suas despesas com PMSO a uma taxa real de, no máximo, 6,09% ao ano.

Tabela 2 – Possível target para um PMSO Eficiente na CPFL Piratininga

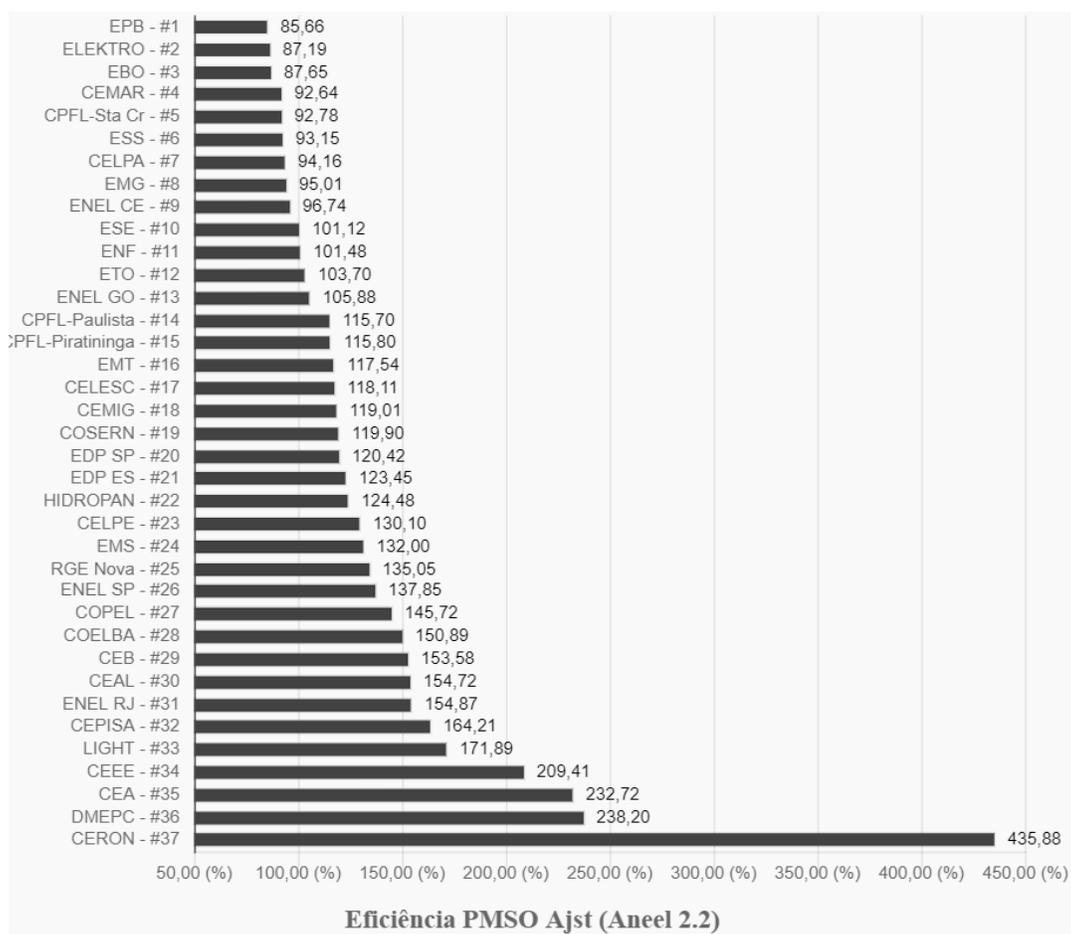
⚠: Revisão Tarifária

Ano	Evolução PMSO Regulatório	Inflação	Tipo	PMSO Regulatório (R\$)	Evolução PMSO	PMSO (R\$)	Margem de PMSO
2018	-1,97%	7,54%	IGP-M	403.850.029	0,39%	467.661.947	-15,80%
2019 ⚠	9,53%	5,45%	IGP-M	442.329.562	6,09%	496.157.852	-12,17%
2020	8,46%	4,07%	IGP-M	479.770.747	6,09%	526.390.088	-9,72%
2021	9,59%	4,00%	IGP-M	525.773.513	6,09%	558.464.456	-6,22%
2022	10,79%	3,80%	IGP-M	582.499.880	6,09%	592.493.203	-1,72%
2023 ⚠	7,91%	3,80%	IGP-M	628.595.412	6,09%	628.595.412	-0,00%

Fonte: TR Soluções

A estratégia é conseguir utilizar a dinâmica do processo econômico-financeiro e regulatório de forma eficiente. No caso da CPFL Piratininga, em 2018 ela gasta com PMSO 15,8% mais do que os valores regulatórios de PMSO reconhecidos. No entanto, considerando que existe uma dinâmica de evolução destes valores que é afetada por fatores como crescimento de mercado, inflação, entre outros, existe a expectativa de que em cinco anos os valores de PMSO regulatórios para essa empresa evoluam a uma taxa média de 9,26% ao ano. Sendo

A **Figura 9** apresenta um ranking de 37 distribuidoras para o PMSO Eficiente em 2018. É possível observar que, das empresas analisadas, cerca de 25% delas apresentam margens positivas quanto ao PMSO, ou seja, gastam efetivamente menos do que os custos operacionais regulatórios reconhecidos nas tarifas.



Fonte: TR Soluções

Figura 9 – Ranking 2018 de PMSO Eficiente

Nota: valores abaixo de 100% indicam que a distribuidora é mais eficiente em termos de PMSO do que espera o regulador; ou seja, quanto menor o percentual, menores são os custos reais (contábeis) que a empresa registrou com PMSO comparativamente aos custos com PMSO reconhecidos nas tarifas (custos considerados eficientes).

A busca por uma maior eficiência contribui tanto para a modicidade tarifária como para o aumento da rentabilidade do negócio. Neste trabalho, foi analisada a eficiência apenas sobre a ótica dos custos operacionais; no entanto, a busca pela eficiência no negócio de distribuição de energia elétrica é muito mais ampla. Receitas Irrecuperáveis; Perdas Técnicas e Não Técnicas; Qualidade da Continuidade do Serviço; Reestruturação do Capital podem ser citados como alguns dos diversos outros aspectos em que o desempenho econômico-financeiro é continuamente avaliado.

Cláudia Almeida é diretora de Planejamento e Controle da TR Soluções.