

# Equilíbrio econômico-financeiro do Setor Elétrico: proposta para equacionamento

LUIZ EYER DE ARAÚJO

Assistente da Diretoria Econômico-Financeira da ELETROBRÁS. Engenheiro pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro; com mestrado em Engenharia Industrial pela mesma escola e pós-graduação em Hidráulica e Economia de Energia pela Universidade de Grenoble.

## 1. Condicionantes gerais

A garantia do equilíbrio econômico-financeiro dos concessionários de serviços públicos de energia elétrica, é a contrapartida natural das obrigações decorrentes do regime de concessão e da organização do setor elétrico em unidades produtivas com características empresariais. É, portanto, objeto de preceito constitucional e de regulamentação através de legislação específica.

Os concessionários, através da venda de seus serviços, devem ser capazes de cobrir os custos operacionais, reconhecidos pelo poder concedente, pagar as despesas financeiras e gerar um excedente que permita remunerar o capital próprio e garantir o autofinanciamento necessário à expansão equilibrada.

O quadro institucional do setor elétrico torna esse contexto mais complexo, pela existência de adicionais tarifários (imposto único e empréstimo compulsório) e transferências intra-setoriais, cujo objetivo original é reforçar as condições de expansão auto-sustentada.

Abstraindo-se, momentaneamente, esta complexidade e racionando-se, a nível de uma empresa, é possível relacionar-se os principais fatores condicionantes da situação econômico-financeira: taxa de retorno dos investimentos em operação; período de maturação dos investimentos; taxa de juros e prazo dos financiamentos; composição do ativo e passivo; taxa de expansão dos ativos.

Com as adaptações necessárias, na definição destes fatores, pode-se aplicar raciocínio idêntico para uma análise a nível consolidado.

Nos últimos anos todos esses fatores evoluíram em sentido desfavorável ao equilíbrio, com exceção da taxa de expansão dos ativos, cujo crescimento foi, em parte, contido pelos limites impostos aos investimentos, embora tenha sofrido o efeito do aumento das despesas financeiras, em decorrência do atraso de várias obras.

A possibilidade de atuação, sobre esses fatores, é variável, assim como o tempo de resposta.

A crise econômica-financeira, que o setor atravessa, exige uma atuação imediata e efeitos a curto prazo. Destacasse, pois, a atuação sobre o programa de obras, através de uma política de prioridades, sobre o retorno dos investimentos, através de uma política de reposição tarifária e sobre a estrutura do passivo, através de uma política de capitalização.

## 2. Diretrizes básicas

A garantia de equilíbrio econômico-financeiro do setor passa pelo estabelecimento de diretrizes ajustadas entre produtores, consumidores e governo, objetivando satisfazer a determinada demanda projetada, com nível de garantia adequado e pelo mínimo custo.

O programa de investimentos assume valor estratégico considerável, como responsável pela parcela principal do "custo do serviço", com efeito postergado pelo prazo de maturação, exigindo o estabelecimento de um compromisso entre nível de investimento e risco de déficit.

Quanto menor o programa de investimentos, menor a necessidade futura de tarifa e, portanto, esforços devem ser feitos neste sentido, destacando-se a administração da demanda e políticas de conservação.

A explicitação dos custos é outra variável indispensável ao compromisso

que deve ser estabelecido quanto à sua tendência de longo prazo, e, portanto, seu rebatimento sobre as tarifas. Igualmente sua decomposição, definindo-se os custos do fornecimento, custos estranhos ao setor ou, mesmo, benefícios, como no caso de aproveitamentos hidráulicos de uso múltiplo.

Estes dados permitem estabelecer os compromissos quanto ao financiamento da expansão.

Estabelecido o princípio da "realidade tarifária", cabe ao consumidor participar, indiretamente, no financiamento da expansão, através do excedente que a receita tarifária deve gerar. No caso de fornecimento, que se afaste dos padrões normais, considerados nos cálculos da tarifa, deve haver uma participação direta equivalente ao custo do investimento adicional necessário. Este critério aplica-se, de modo genérico, no ressarcimento dos custos extraordinários por parte dos que os provocam. Tratamento semelhante deve ser dado aos subsídios.

Aos concessionários cabe participar com a parcela de autofinanciamento, que lhes é garantida através da política tarifária, complementando-a com recursos de terceiros e negociando, circunstancialmente, com seus controladores, aportes de capital.

Participação no planejamento e descentralização na gestão, completam o quadro de diretrizes.

## 3. Tarifas de energia elétrica

Qualquer alternativa de equacionamento econômico-financeiro tem, como condição indispensável, que o retorno dos investimentos seja superior ao custo do capital, exigindo, portanto, tarifas adequadas.

As tarifas de energia elétrica, como qualquer preço, desempenham importante papel como instrumento de alocação de recursos, devendo ter o custo econômico associado à produção, como referência para sua fixação. Surge, as-

sim, a necessidade da determinação dos custos de fornecimento para as diferentes categorias de consumo, função basicamente da tensão e da curva de carga. Apenas, para simplificar, no fornecimento em baixa tensão, costuma-se definir a tarifa em função de sua utilização, admitindo-se, implicitamente, uma curva de carga típica (residencial, iluminação pública, etc.). É esta hipótese, a justificativa econômica para a fixação de tarifas diferenciadas segundo a utilização.

O conhecimento destes custos possibilita negociar-se o atendimento de cargas especiais, assim como, avaliar o custo de programas com objetivos políticos ou sociais.

As dificuldades financeiras do setor elétrico decorrem, em grande parte, de sua utilização como instrumento de política econômica, industrial ou tecnológica, sendo injusto pensar-se em transferir todo o seu ônus aos consumidores.

Através da fixação de níveis tarifários adequados, o setor elétrico deve ser capaz de cobrir os custos associados a um programa de expansão de mínimo custo, devendo ser ressarcido dos custos adicionais que lhe foram impostos, custos estranhos ao setor.

#### 4. Capitalização do setor elétrico

A observação dos quadros de fontes e financeiro, em regime de expansão, exige que o retorno dos investimentos permita remunerar o capital próprio e de terceiros, bem como gerar um excedente que, reinvestido, mantenha a relação-recursos próprios/recursos de terceiros em nível adequado.

A observação dos quadros de fontes e usos de recursos do setor, nos últimos anos, mostra que os juros vêm absorvendo parcela crescente da geração interna de caixa e, em conseqüência, a participação dos recursos de terceiros no financiamento da expansão, vem se ampliando. Esta situação decorre do endividamento externo do setor, cuja dívida, em moeda estrangeira, atingia 15 bilhões de dólares, no final do ano passado.

A capitalização do setor elétrico é uma medida complementar à política de reposição tarifária, atuando no sentido de reduzir o endividamento e acelerar o processo de saneamento. Constitui ele-

mento-chave, no equacionamento da dívida externa do setor, cujo custo financeiro absorve os resultados das empresas, impedindo a democratização do seu capital.

Na situação atual, é o instrumento adequado para sanear o passivo das empresas dos débitos em atraso, para ressacir o setor dos custos do programa nuclear e para restabelecer uma estrutura de capital adequada.

#### 5. Propostas para discussão

É indiscutível a necessidade de recuperação dos níveis tarifários que encontra justificativas, tanto sob a ótica econômica, quanto financeira. Ainda que se possa discutir o nível desejável, há amplo espaço criado com a perda no valor real das tarifas, no período de 74/84, cerca de 40% na tarifa média e 20% na tarifa industrial média.

Em paralelo com o processo de recuperação tarifária, é importante que o sistema de transferências intra-setoriais seja revisto, permitindo a geração de estímulos mais adequados ao incremento da eficiência dos concessionários. Resalve-se que, nem sempre, a necessidade de receitas mais elevadas é prova de ineficiência. Basta pensar nos parques térmicos ou estrutura do mercado, por exemplo.

Como premissa, para pensar-se em transferências, deve estar a garantia da remuneração real, mínima, legal, para cada concessionário. Restabelecer esta condição, deve ser objetivo prioritário e, nesta direção, deve ser canalizada toda a receita adicional oriunda da reposição tarifária. O desrespeito a esta condição permitiu que a desestabilização econômico-financeira se propagasse de modo generalizado por todo o sistema.

A restauração do "custo do serviço", como instrumento eficaz na gestão das tarifas passa, igualmente, pela quitação das contas de "resultado a compensar", que devem ser vistas como mecanismos provisórios de ajustamento entre o "custo do serviço" projetado e realizado. Sua utilização, como fonte artificial de financiamento de déficits tarifários, criando bombas de efeito retardado, é extremamente inconveniente e deve ser eliminada.

Outro conceito a ser discutido, é a remuneração média, cujo limite inferior deve ser a remuneração legal mínima. Em sua análise, podem ser considerados dois tempos: a priori, quando o "custo do serviço" é projetado e, a posteriori, quando é "realizado". No primeiro tempo, o poder concedente analisa cada um dos componentes do "custo do serviço", quanto à natureza e valor, faz as correções devidas sob critérios adequados e, após discutí-las com cada concessionário, define um "custo do serviço", com remuneração uniforme. No segundo tempo, quando o "custo do serviço" torna-se "realizado", os ganhos ou perdas decorrentes de uma gestão mais ou menos eficiente do que previsto, são transferidos ao concessionário. Esta prática, que tem sido parcialmente adotada, deveria ser institucionalizada.

Quanto à equalização tarifária, cabe vê-la sob o ângulo das tarifas de suprimento e de fornecimento, equalização regional ou nacional. Há uma equiparação natural de custos capaz de justificá-la economicamente? Quais são as vantagens e desvantagens?

Outro componente do "custo do serviço", freqüentemente questionado, é a "Reserva Global de Reversão", que se transformou em um fundo para financiamento da expansão dos sistemas, sem vinculação direta com a área de concessão em que foi gerada. Esta desvinculação tornou-se necessária, quando a expansão da capacidade geradora deixou de ser responsabilidade dos concessionários locais, responsáveis pela distribuição nos principais centros de consumo. Cessados os investimentos em geração, era natural a transferência de recursos para os novos projetos em execução. O planejamento da geração mostra esta mobilidade com a incorporação de novas bacias que ultrapassam até os limites regionais. Neste quadro, justifica-se a constituição de um "Fundo de Expansão" à disposição dos concessionários, para financiamentos de seus projetos prioritários. Esta transferência tem, entretanto, como pressuposto, condições econômico-financeiras adequadas, para a expansão dos sistemas na área de concessão onde este recurso é gerado.

Os recursos do IUEE são fonte tradicional para autofinanciamento do setor



---

e, como tal, devem ser reconhecidos. Se esta vinculação choca-se com sua caracterização como imposto, cabe criar uma alternativa que respeite seu papel intrínseco.

## 6. Conclusões

Paralelamente à implantação de um programa de reposição tarifária e de capitalização do setor, visando restabelecer as condições necessárias ao crescimento auto-sustentado, sugere-se a discussão do modelo econômico-financeiro, iniciando-se com a proposta de algumas alterações.

Dentre os fatores que contribuíram para a atual crise econômico-financeira, destacam-se a utilização do setor como instrumento de política econômica, tecnológica ou industrial, sem as compensações adequadas, a queda na taxa de retorno dos investimentos e a centralização das decisões e dos recursos, inviabilizando uma gestão descentralizada e dificultando a caracterização de responsabilidades.

Procura-se, em conseqüência, restabelecer a "realidade tarifária", fazendo as tarifas refletirem os custos de fornecimento obtidos com base em programa de expansão de mínimo custo. Qualquer custo adicional deverá ser coberto, a priori, por quem o provocará.

Os concessionários terão garantida a taxa estabelecida para retorno dos investimentos, respeitados os compromissos ajustados com os consumidores e o governo quanto à tendência de longo prazo das tarifas.

Transferências de recursos, estarão condicionadas ao equilíbrio econômico-financeiro do concessionário onde foram arrecadados, evitando-se a generalização das dificuldades e permitindo a localização e o diagnóstico dos problemas eventuais, em sua origem.

Uma importante salvaguarda do modelo deve ser sua capacidade de restringir, localizar e antecipar causas de dificuldades, evitando sua generalização ou postergando seus efeitos.

Os sistemas de decisão devem ser públicos e claros, os objetivos acordados entre produtores, consumidores e governo e o desempenho, permanentemente, avaliado.