



cbie

centro brasileiro
de infra estrutura

Panorama do Mercado de Combustíveis e de Energia Elétrica

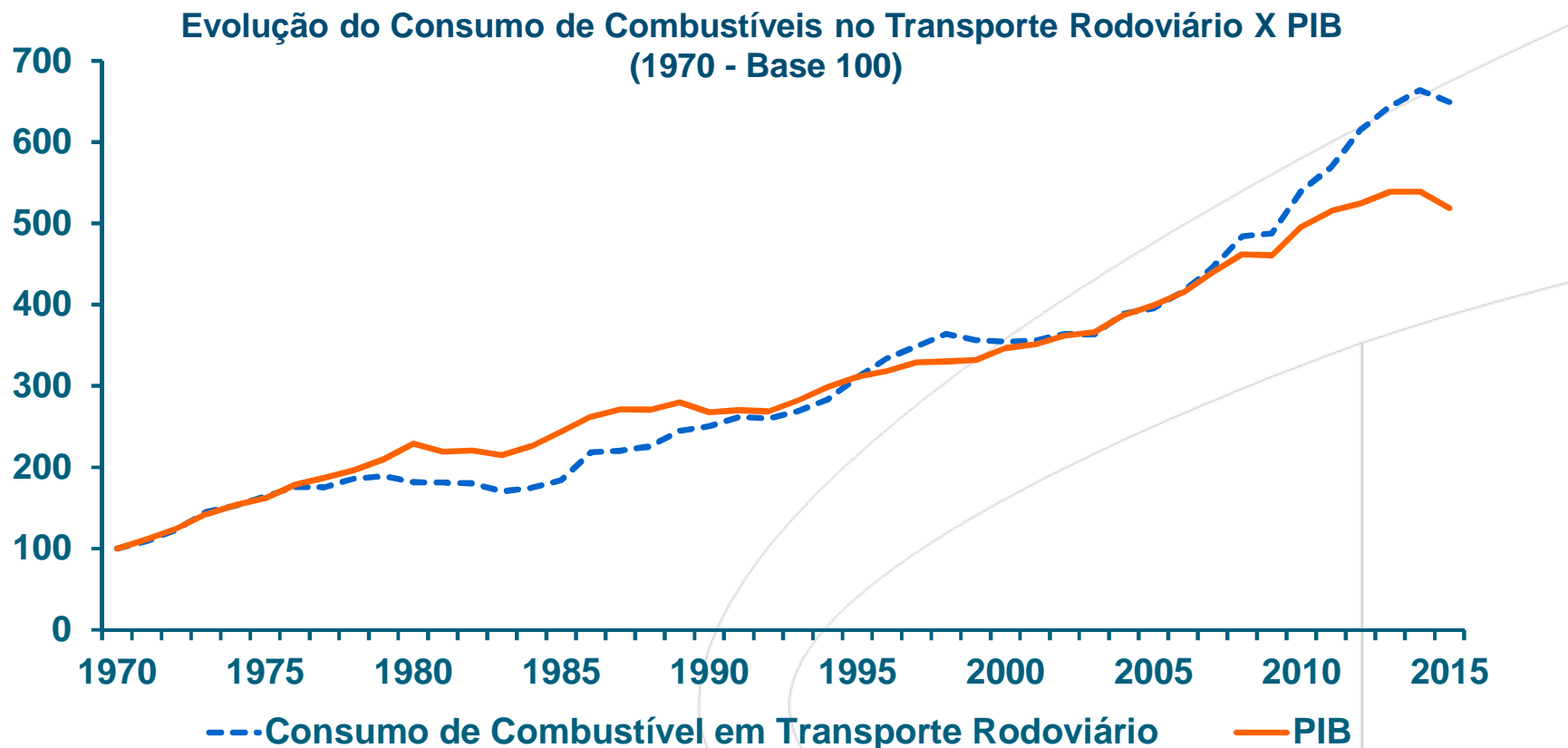
Adriano Pires
Julho/2016

- **Mercado de Combustíveis**
 - **Ciclotimia, Vendas Atuais, Importação e Infraestrutura**
 - **Crise Financeira da Petrobras, Preços e Perdas**
 - **Agentes do Abastecimento e Mercado de Distribuição**

- **Mercado de Energia Elétrica**
 - **Questão Regulatória: a MP 579/2012**
 - **Um ponto de Inflexão: Novas Medidas**
 - **Reflexões**

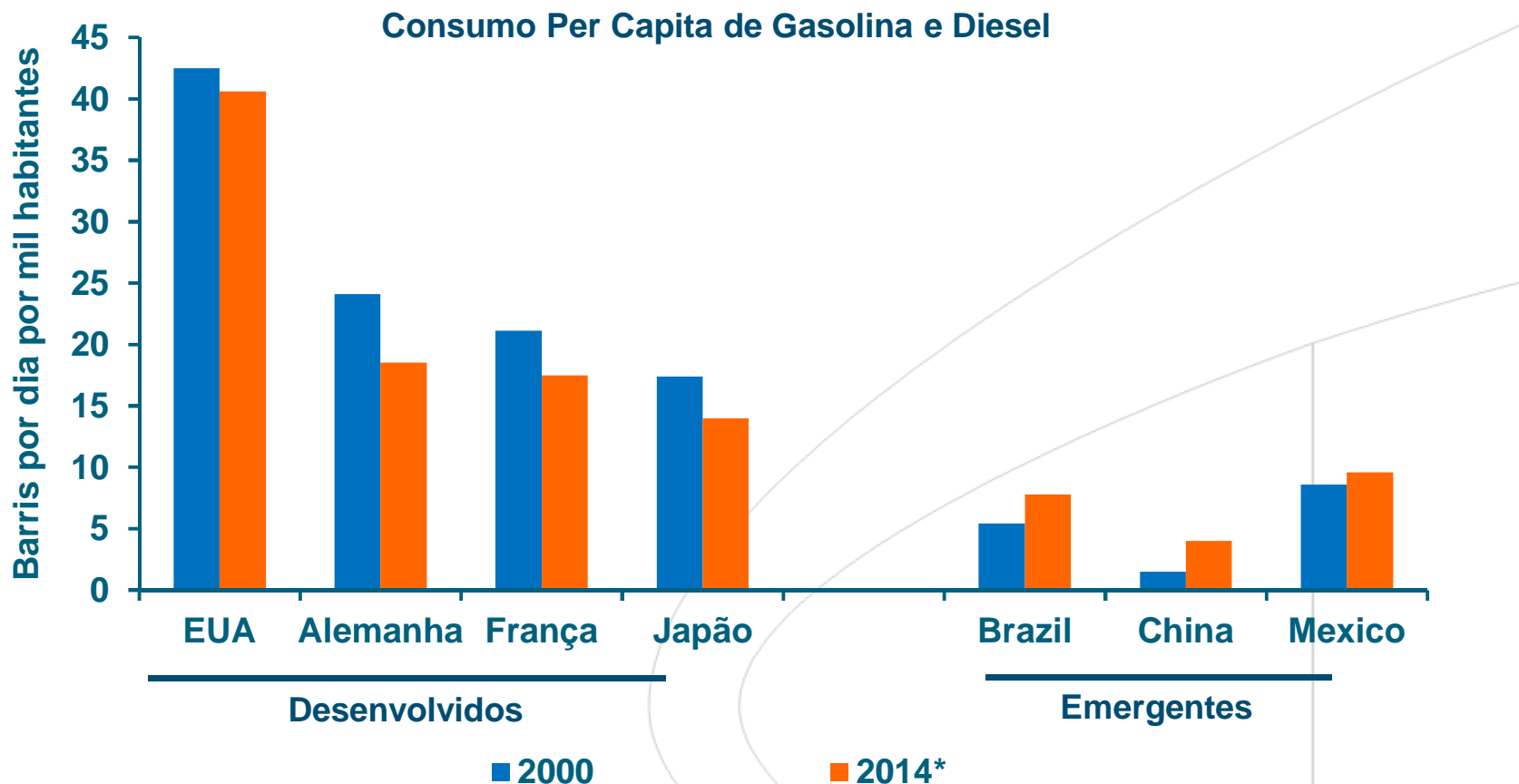
Mercado de Petróleo e Combustíveis

A large, light gray decorative graphic on the right side of the slide. It consists of two overlapping, curved shapes that resemble a stylized 'C' or a drop, with a vertical line extending downwards from the bottom right corner of the inner curve.



Fonte: IBGE e EPE

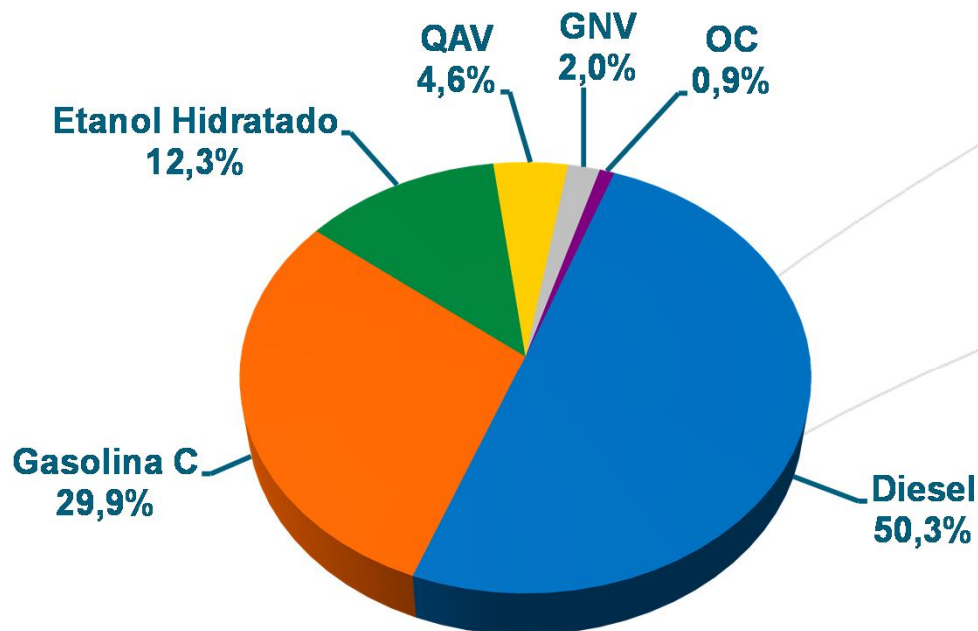
- **Crescimento médio da demanda por combustíveis (4,2% a.a.) acima do PIB (3,7% a.a.).**
- **É visível o descolamento do consumo de combustíveis do PIB a partir de 2010 quando as medidas anticrise de incentivaram a aquisição de veículos.**



Nota: *EUA e Brasil=2014; Alemanha, França, Japão e México=2013 e; China=2012
 Fonte: CS

- Apesar do aumento no consumo per capita de gasolina e diesel nos últimos anos, o consumo ainda é muito aquém comparados aos países desenvolvidos.

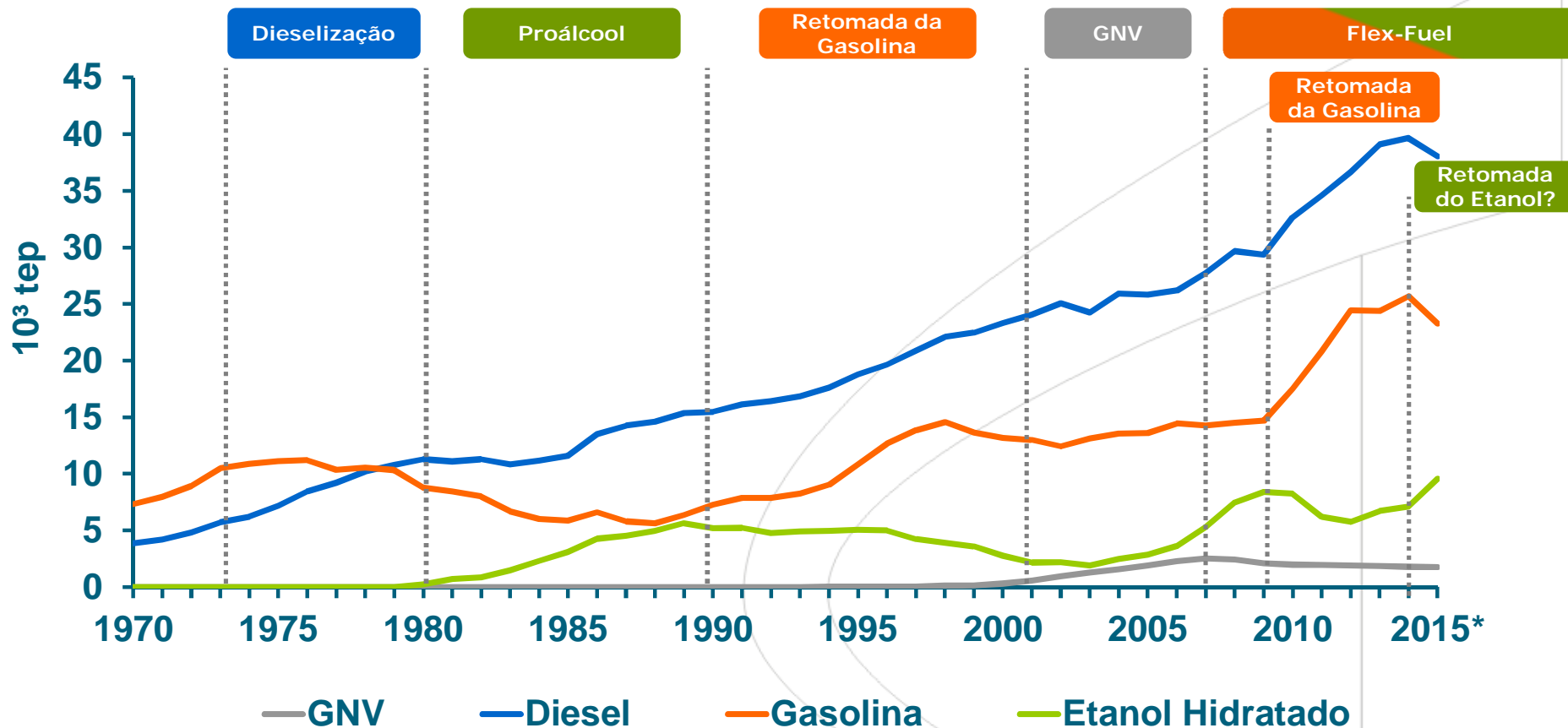
Matriz de Combustíveis para Transporte
2015*



Nota: *Dados preliminares
Fonte: EPE

- Devido à grande parte do transporte de cargas ser rodoviário, realizado por caminhões, metade da matriz de combustíveis para transportes é de diesel.

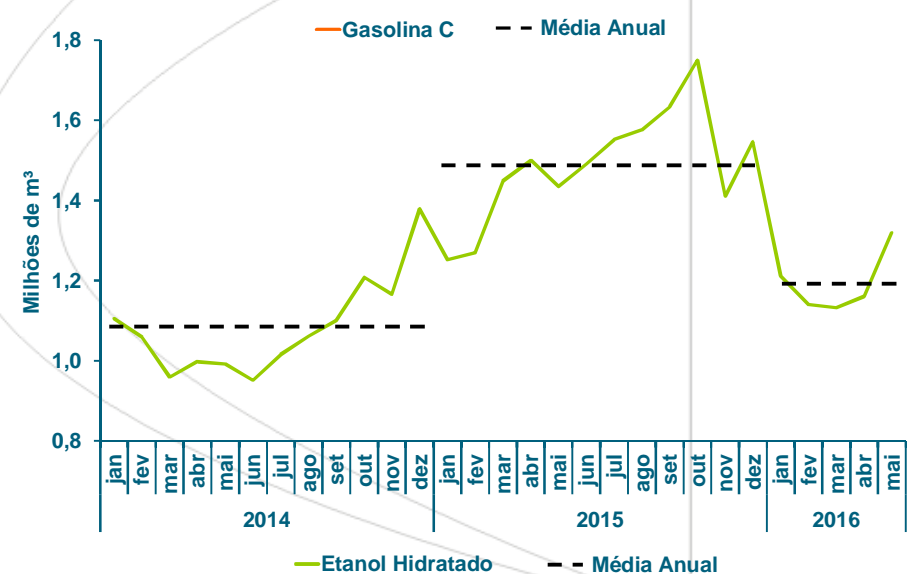
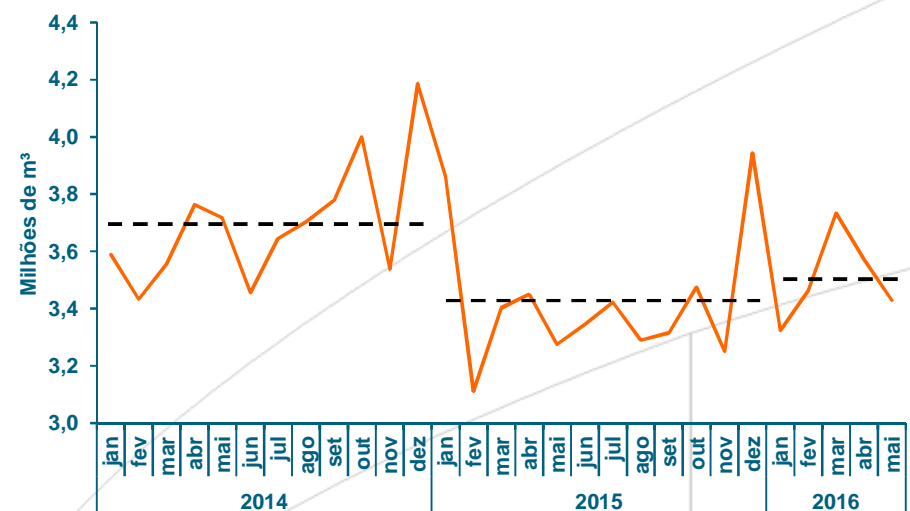
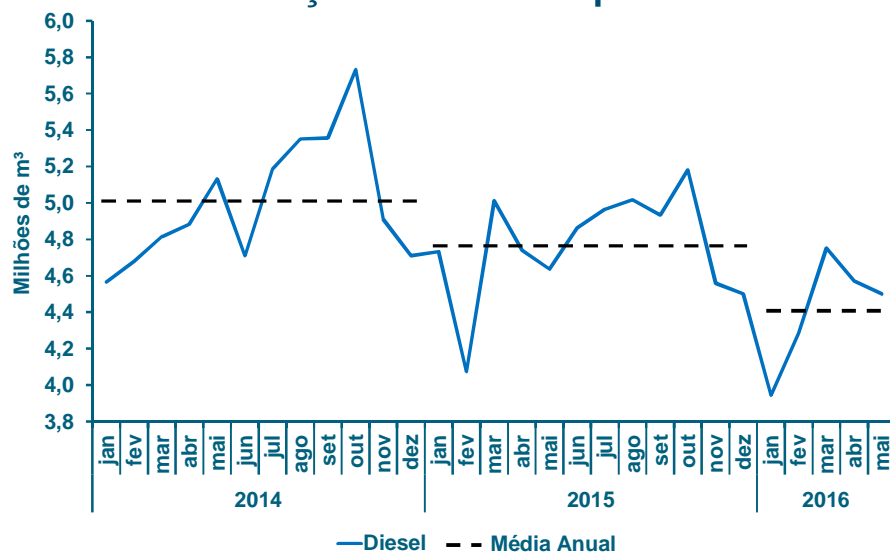
Evolução do Consumo de Combustíveis no Transporte Rodoviário



Nota: *Dados preliminares
Fonte: EPE

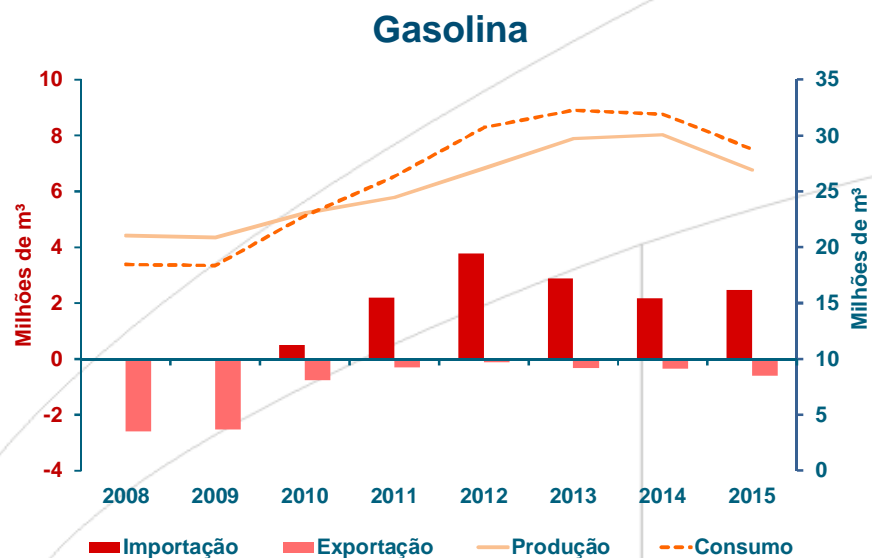
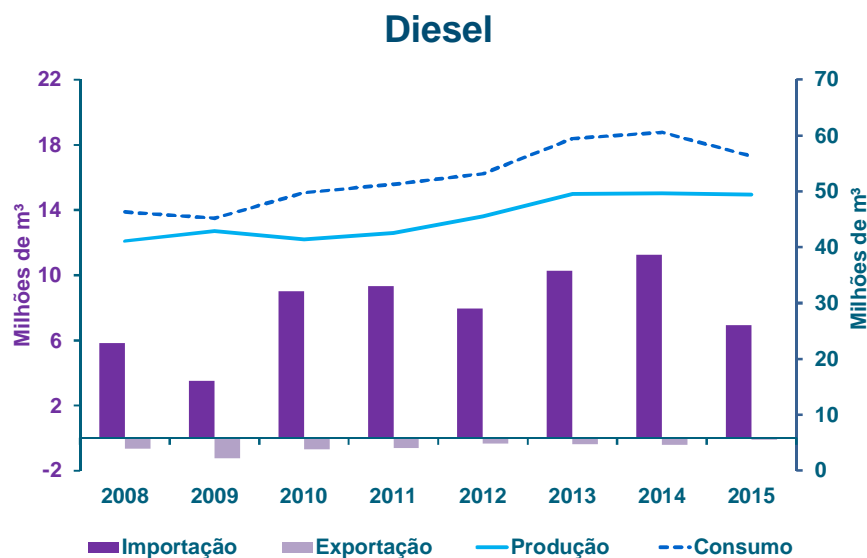
- No Brasil, a falta de políticas de longo prazo gera ciclos recorrentes no mercado de combustíveis.

Evolução das Vendas pelas Distribuidoras de Diesel, Gasolina C e Etanol Hidratado



- Mercado de diesel segue acompanhando a retração econômica.
- A gasolina teve forte queda em função dos reajustes de preço e elevação dos impostos.
- Aumento da mistura de 25% para 27% de anidro na gasolina C em abr/15.
- Mercado de etanol prosperou em função da melhoria da competitividade frente a gasolina.
- Qual política para os combustíveis automotivos ciclo otto?

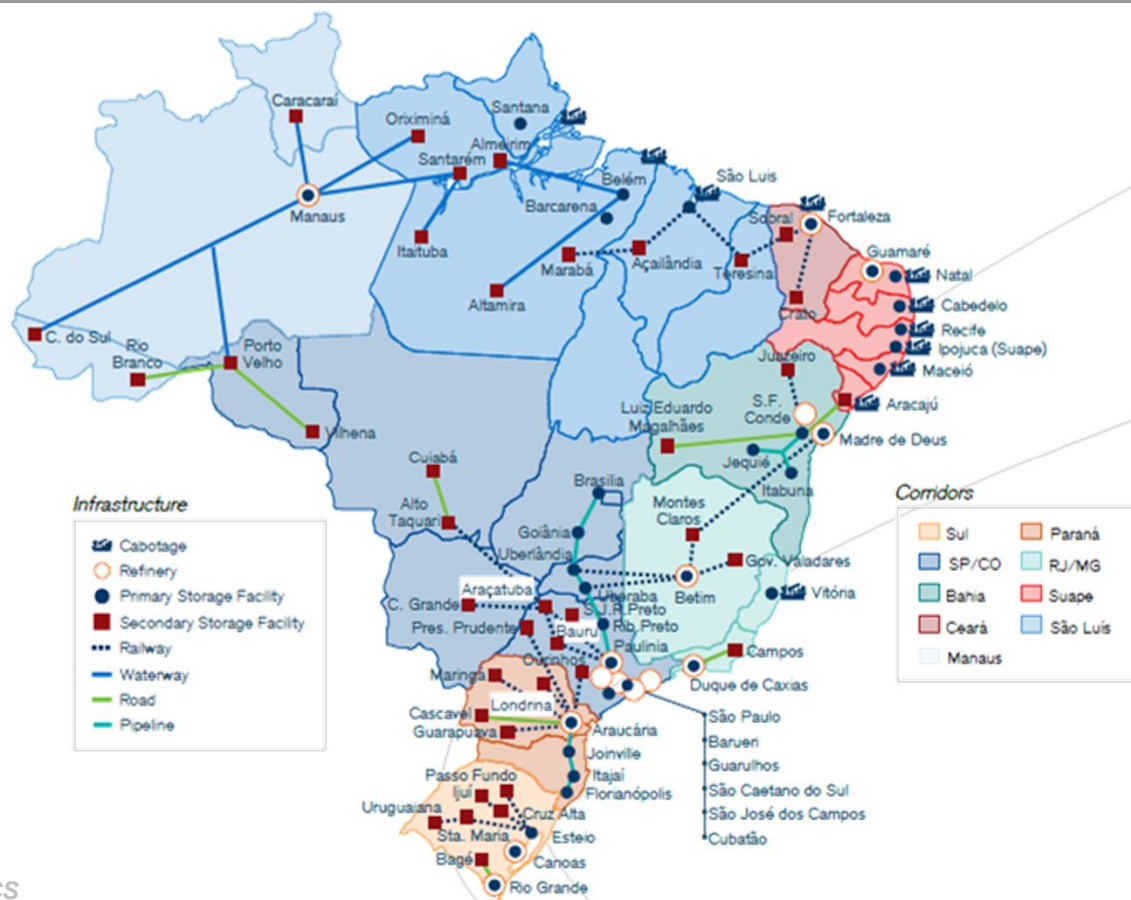
Produção, Consumo Aparente e Balança Comercial de Diesel e Gasolina



Nota: * Consumo Aparente = Produção + Importação - Exportação
 Fonte: ANP

- Historicamente o Brasil é importador de diesel e exportador de gasolina.
- Com o aumento da vendas dos veículos leves no pós-crise o consumo de gasolina explodiu.
- A partir de 2010, a produção nacional de gasolina deixou de atender a demanda doméstica.
- Dependência externa da gasolina: a importação cresceu 389% entre 2010 e 2011 e seguiu elevada.

- Parque de refino atual é composto de 13 refinarias da Petrobras e 4 refinarias privadas, com capacidade nominal instalada de processamento de petróleo de cerca de 2.352 mil b/d.
- Os projetos de novas refinarias que até 2014 constavam do Plano de Negócios da Petrobras ficaram no passado, uma vez que a empresa passa por uma enorme crise financeira.
- Além disso, a Petrobras domina todo setor de refino tornando pouco atrativo ao investidor privado dado o controle de preço dos combustíveis.
- Desta forma, todo aumento na demanda por derivados terá que ser suprido via importação.



Fonte: CS

- Devido ao monopólio da Petrobras a expansão da infraestrutura brasileira para importação de derivados ficou completamente dependente do planejamento da estatal, permanecendo estagnado por falta de investimentos.
- As condições atuais da infraestrutura e logística para a importação de combustíveis será um grande gargalo num futuro próximo.

Levando-se em consideração a geração de caixa, necessidade de rolagem e investimentos, a conta não fecha:

- **A dívida da Petrobras em dezembro de 2015 era de R\$ 502 bilhões, com R\$ 280 bilhões vencendo entre abril 2016 e 2020.**
- **Para manutenção da produção atual, no patamar de 2,0 milhões de barris/dia, a Petrobras precisa investir outros R\$ 365 bilhões no período de 2016/2020 (dos quais R\$ 275 bilhões somente em E&P).**
- **A geração de caixa esperada para esse período é de R\$ 150-200 bilhões, assumindo que a empresa manterá o atual preço implícito de venda no mercado doméstico de US\$ 60-62/barril. A empresa ainda possuía R\$ 81 bilhões em caixa em março de 2016.**

Levando-se em consideração a geração de caixa, necessidade de rolagem e investimentos, a conta não fecha:

- Quando somamos os vencimentos de dívidas programados a necessidade de investimentos de manutenção, temos R\$ 650-700 bilhões de necessidade de caixa no período, que estão cobertos por R\$ 230-280 bilhões de geração de caixa mais a posição de caixa em marco de 2016, sugerindo um funding gap de R\$ 400-450 bilhões entre 2016-20.
- A CONTA NÃO ESTÁ APERTADA, ELA SIMPLEMENTE NÃO FECHA POR UMA LARGA DIFERENÇA. E O CÂMBIO É GRANDE INCÓGNITA.

Embora o endividamento da empresa tenha se elevado de R\$ 106 bilhões, em 2009, para R\$ 502 bilhões, em março de 2016, a maior parte dos recursos não foram aplicados em investimentos com contrapartida em receita:

- Sem considerar a inflação, custo de oportunidade na taxa real de juros ou as variações cambiais:
 - R\$ 160 bilhões (R\$ 220 bilhões se corrigidos por Selic e câmbio) foram desembolsados em subsídios de gasolina e diesel entre 2010 e 2016;
 - R\$ 80 bilhões foram desembolsados em custos extraordinários nos investimentos nas refinarias RNEST, COMPERJ e Premium Maranhão e Ceará (quando comparados a refinarias similares no mundo);
 - R\$ 20 bilhões foram desembolsados em custos extraordinários nos investimentos em outros ativos de *midstream* e *downstream*.
- Além disso, a empresa contabilizou outros R\$ 75 bilhões em variações cambiais da dívida sem *hedge* pela geração de caixa da empresa, já que apenas 20-25% da receita é diretamente vinculada ao câmbio.

Fornecedores

- **17** Refinarias de Petróleo
- **383** Usinas de Etanol
- **338** Importadores e Exportadores de Petróleo e Derivados
- **94** Produtores de Lubrificantes
- **205** Importadores de Lubrificantes
- **15** Rerrefinadores de Lubrificantes
- **52** Produtores de Biodiesel (*com AO*)

Distribuidores

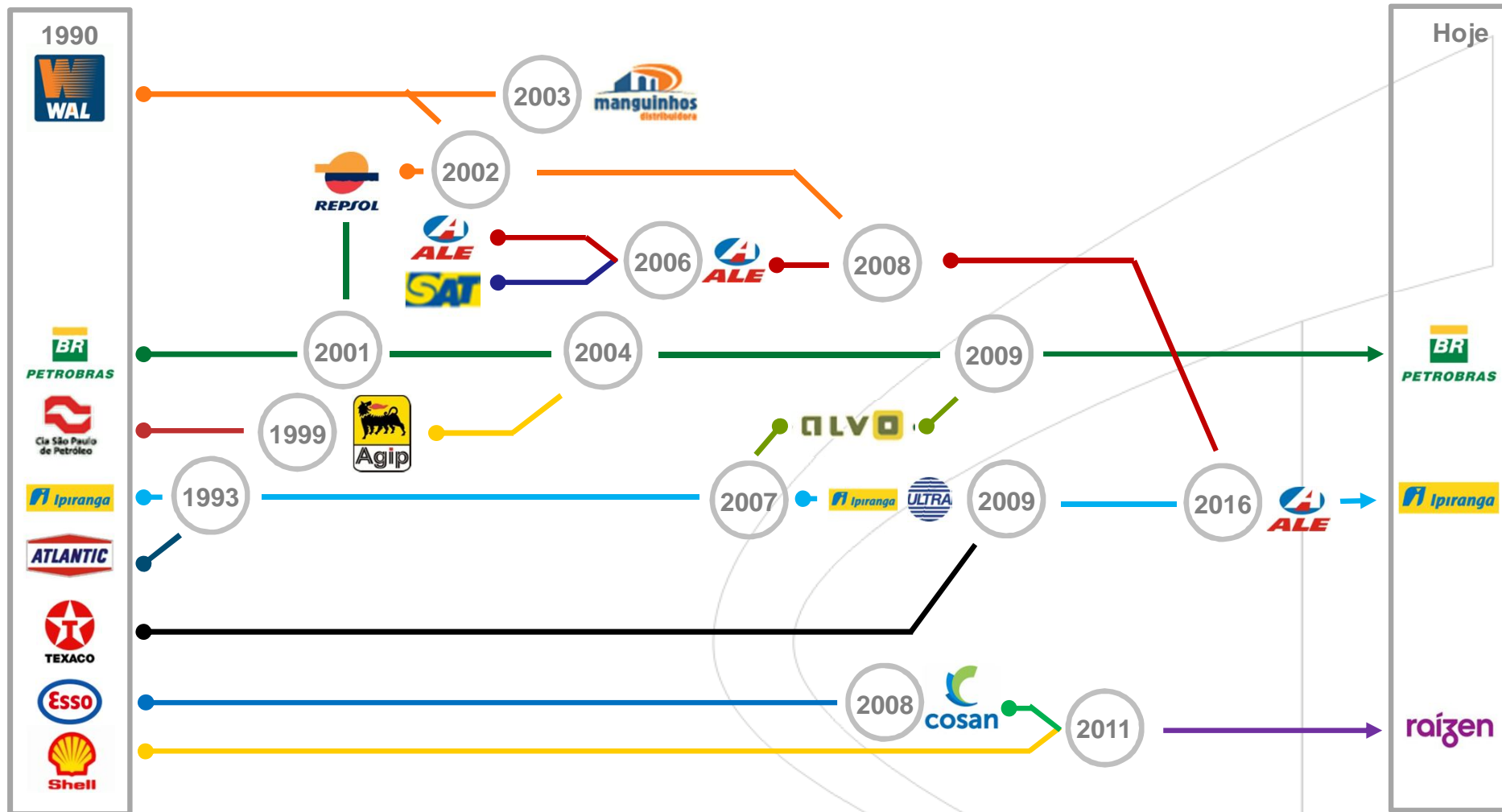
- **187** Distribuidoras de Combustíveis Líquidos
- **24** Distribuidoras de Solventes
- **19** Distribuidoras de GLP
- **27** Distribuidoras de Asfaltos
- **5** Distribuidoras de Combustíveis de Aviação

Revendedores

- **380** TRR
- **40.894** Revendedores Varejistas de Combustíveis Líquidos (**16.288** *Bandeira Branca*)
- **61.431** Revendedores de GLP
- **240** Revendedores de Aviação
- **21** Coletores de Lubrificantes
- **17** TRR-NI

Consumidores

- **13.408** Pontos de Abastecimento (*instalações*)
- **43** Consumidores Solventes



- O setor de distribuição passou por diversas fusões e aquisições desde os anos 90, porém o processo se intensificou nos anos 2000.

Mercado de Energia Elétrica

A large, light gray decorative graphic on the right side of the slide. It consists of two overlapping, curved shapes that resemble a stylized 'C' or a drop, with the inner curve being slightly larger and more rounded than the outer one. The shapes are oriented vertically, with the top of the curves pointing towards the top right of the slide.

Consequências da MP 579, convertida na Lei nº 12.783/2013: problemas financeiros e quantitativos

- Prorrogação das concessões com condições estabelecidas unilateralmente, sem consulta às empresas interessadas, trazendo incertezas ao setor elétrico e ampliando o risco regulatório do Brasil.
- Maior risco regulatório e institucional do setor, que levou a desvalorização de ações e os ativos das empresas.
- A queda dos preços e tarifas levou a uma queda na receita e a um desequilíbrio no caixa das empresas que aderiram à Lei nº 12.783/2013.
- Sinalização equivocada ao consumidor de que há sobra de energia no sistema, em tempos de escassez, estimulando o consumo.
- O Governo evitou a adoção de medidas de redução de consumo, o que concorreu para elevar ainda mais o preço da energia e aumentar a probabilidade de escassez de energia nos próximos anos.
- A confusão regulatória e desestruturação econômica do setor que pode afastar os bons investidores e comprometer o plano de investimento das empresas existentes.
- Soluções imediatistas: subsídios às distribuidoras via Tesouro Nacional e criação da Conta-ACR

Desafios e Possibilidades de Melhorias Futuras

A large, light gray decorative graphic on the right side of the slide. It consists of two overlapping, curved shapes that resemble a stylized 'C' or a drop, with the inner curve being slightly offset from the outer one, creating a sense of depth or a shadow effect.

- Em maio, o Senado Federal aprovou a abertura de processo de impeachment e o afastamento, por até 180 dias, de Dilma Rousseff da Presidência da República. Com a decisão, a presidência do país foi assumida, interinamente, pelo até então vice-presidente, Michel Temer, que anunciou novos nomes para compor os ministérios no seu governo, no período. Foi empossado como novo Ministro do MME, Fernando Bezerra de Souza Coelho Filho (até então deputado federal pelo PSB-PE), em substituição à Marco Antônio Almeida, exonerado pelo governo anterior.
- Desde então, o novo ministro vem formando uma equipe técnica e reconhecida como competente pelo mercado.

As mudanças estão dando sinal positivo ao mercado:

- **Portaria MME nº 183:** revogou oito portarias de gestões anteriores, desde 2004. Objetivo: uma maior centralização em questões administrativas no MME.
- **MP 706, convertida na Lei 13.299/2016**
- **MP 735**
- **CMSE mudou os procedimentos internos do colegiado, com regimento a ser criado a partir do diálogo com o setor. Esse processo excluiu a participação da Eletrobras, como convidada, das reuniões do Conselho.**
 - Para o MME a decisão é que esta é uma forma de “valorizar e fortalecer” o papel empresarial da companhia, para que ele não se confunda “com o papel de formulação de políticas públicas” do Ministério.
- **Lei das Estatais**

- **A finalidade inicial da MP 706/2015:** ampliar para 210 dias o prazo de assinatura do contrato de concessão ou termo aditivo (expirado em 2015) pelo distribuidor de energia elétrica. Mais uma vez, reparando a Lei 12.783/2013, que estabelecia um prazo de 30 dias para a assinatura do contrato/termo aditivo.
- O texto aprovado no Senado recebeu diversas emendas de última hora, em meio à transição do governo da presidente afastada Dilma Rousseff para a gestão Temer.
- A grande discussão em torno da MP se deu por conta das emendas, inseridas pelo relator, Senador Edison Lobão, que de certa forma beneficiavam, unicamente, as distribuidoras da região Norte e Nordeste, sobretudo a Eletrobras Amazonas, propondo:
 - Ampliação do limite e o repasse das perdas que as distribuidoras da Eletrobras têm direito. A proposta aumentava o subsídio para a compra de combustível para as UTEs.
 - As dívidas acumuladas por essas distribuidoras, nos últimos 7 anos, com a compra de combustível da Petrobras para as UTEs, deveriam ser pagas com recursos da União, provenientes da 2^o parcela da outorga das UHES leiloadas no fim de 2015.
 - Ampliação do prazo de adaptação destas distribuidoras às metas de qualidade e equilíbrio econômico-financeiro impostas pela Aneel, para 10 anos. As demais concessionárias do país permaneceriam com o prazo de 5 anos.

- **Resulta da MP 706/2015 e cumpre a finalidade inicial: ampliar para 210 dias o prazo para a assinatura do contrato de concessão com o Poder Concedente.**
 - A ampliação do prazo beneficiará sete distribuidoras das regiões Norte e Nordeste: CEA/PA, Ceal, Ceron, Cepisa, Amazonas Distribuidora, Eletroacre e Boa Vista Energia.

Vetos:

- 1) Alteração da lei que criou a CDE, determinando que o fundo proveria recursos para o pagamento de dívidas até 31/12/2015 referentes ao combustível adquirido para o atendimento ao serviço público de distribuição nos Sistemas Isolados.
- 2) Redução do prazo de autorização de outorga de até 35 anos para até 30 para empreendimentos de geração, por esta ser um a questão tratada por regulação e não por lei.
- 3) Permissão à Eletrobras da cobrança de acréscimos destinados à cobertura de seus gastos operacionais e gerenciais de administração dos contratos de financiamento, devendo retornar à RGR esses valores.

Razão dos Vetos:

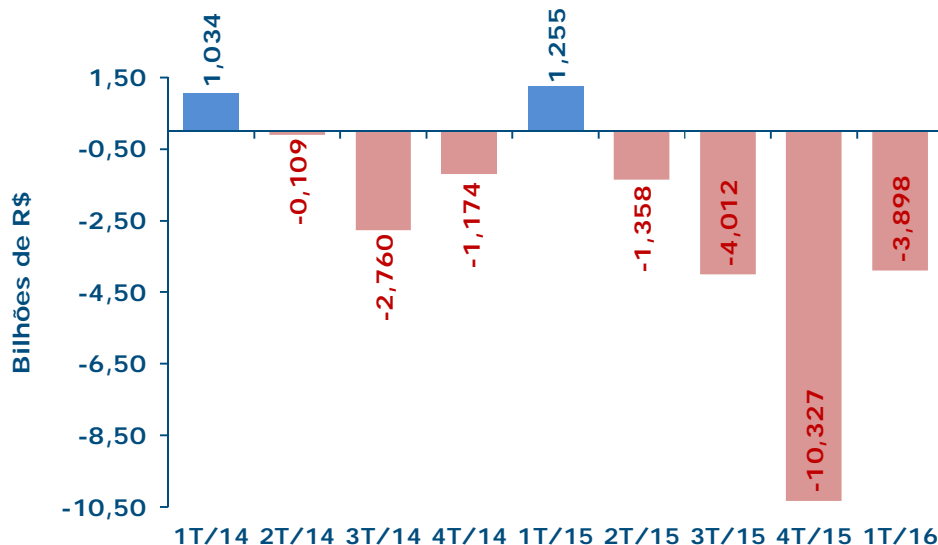
- 1) Evita o aumento de vinculações de receitas orçamentárias, a majoração de subvenções e a elevação de riscos à estabilidade do setor elétrico, que causariam um impacto fiscal relevante à União, contrariando o interesse público. Veto indicado pelos Ministérios do Planejamento e da Fazenda.
- 2) A regulamentação atual já determina o prazo de 35 anos para outorgas. A redução atingiria o direito dos agentes envolvidos e impactaria a viabilidade de novos projetos. Tratar esse tema por meio da regulação aufere maior flexibilidade e aderência às políticas públicas e regulação setorial.
- 3) Os objetivos não seriam alcançados, pois a empresa teria que retornar à RGR todos os acréscimos usualmente aplicados em mercado que assegurem o cumprimento das cláusulas contratuais celebradas com recursos da RGR.

- A MP 735/2016 veio complementar a Lei nº 13.299/2016, oriunda da discutida MP 706/2015.
- Promove uma ampla mudança nas regras do setor, alterando fragmentos de diversas leis para alterar normas referentes à gestão dos encargos setoriais e facilitar a transferência de controle de ativos e privatização de empresas do setor elétrico, entre outras medidas.

Principais Pontos:

- ✓ **Gestão da Conta de Desenvolvimento Energético (CDE):** passa a administração dos recursos que compõem o fundo setorial da Eletrobras para a Câmara de Comercialização de Energia (CCEE);
- ✓ **Rateio das cotas:** a cobrança da CDE diminuirá progressivamente para consumidores de alta tensão (indústrias) e será igual para todas as regiões do país. Medida pró-indústria.
- ✓ **Aporte de recursos na Eletrobras:** limite de, no máximo, R\$ 3,5 bilhões para o repasse de recursos para pagamento de dívidas das distribuidoras da região Norte com suprimento de combustíveis para térmicas;
 - A MP 706/2015 previa um montante de cerca de R\$ 10 bilhões;
 - A Eletrobras declarou precisar de R\$ 8 bilhões para atender tais subsidiárias até o fim de 2017;
 - A Petrobras estimou a dívida das subsidiárias da Eletrobras com a compra de combustível em 2015 em cerca de R\$ 9,9 bilhões.
- ✓ **Excludente de responsabilidade:** é devolvida à Aneel a palavra final sobre a responsabilidade do empreendedor nos atrasos do cronograma das grande usinas hidroelétricas;
- ✓ **Acordo sobre a energia de Itaipu Binacional:** transfere para as tarifas a conta do acordo celebrado entre Brasil e Paraguai, em 2009, destinado a aumentar o valor pago pela energia excedente paraguaia.

Lucro/Prejuízo Líquido por Trimestre
2014 a 2016



- Desde a implementação da MP 579, a Eletrobras enfrenta prejuízos bilionários.
- A Eletrobras teve a negociação dos seus *American Deposit Shares* (ADS) suspensos pela NYSE porque não entregou os Formulários 20F dos exercícios sociais de 2014 e 2015 à SEC, por conta de investigações internas sobre irregularidades em contratos de empresas do grupo Eletrobras.

- Os novos dispositivos da MP sinalizam um novo período para a Eletrobras.
- Livre da tarefa de gerir os recursos do sistema elétrico brasileiro, a Eletrobras poderá se dedicar sua atenção às suas responsabilidades empresariais próprias, focando no seu *core business* e primando pelos interesses de seus acionistas.
- A regulamentação propicia a venda pela Eletrobras de elétricas estaduais federalizadas.
- A Eletrobras possui 174 Sociedades de Propósito Específico (SPEs), cujo valor estimado é de cerca de R\$ 20 bilhões, segundo o recém-criado Núcleo de Infraestrutura do governo federal.

- As concessionárias de distribuição de energia elétrica, que entre 2013 e meados de 2015 tiveram problemas financeiros em função da exposição involuntária ao mercado de curto prazo, agora estão com um cenário oposto: a sobrecontratação de energia.
 - ✓ A redução da demanda, decorrente dos elevados reajustes tarifários de 2015 e do fraco desempenho da economia, explica, em parte, as sobras contratuais das distribuidoras.
 - ✓ A menor demanda de eletricidade vem ocorrendo por fatores alheios à capacidade de gestão das concessionárias.
 - ✓ A elevação das tarifas ao consumidor final, além de motivar a redução no consumo, intensificou a migração de grandes clientes do Ambiente Regulado para o Ambiente Livre, atraídos pela expressiva queda de preço do mercado de curto prazo.
- No modelo do mercado regulado de energia elétrica, ainda faltam mecanismos adequados para reduzir o volume de energia contratado, diante de redução significativa da demanda. No atual contexto, a menor demanda de energia reduz a receita das distribuidoras, enquanto os custos de compra de energia são mantidos.
- Em virtude da atual configuração do setor, o leilão de energia, previsto para o fim de julho foi cancelado e o MME anunciou a realização de um leilão mais amplo em outubro.

Uma agenda de curto prazo para o setor elétrico requer soluções para:

- Sobrecontratação das distribuidoras;
- Judicialização e a reinstitucionalização do setor, definindo claramente o papel de cada órgão - EPE, ONS, Aneel e CCEE;
- Criação de um sinal de preço real para a energia;
- Introdução das novas tecnologias de forma benéfica para todos;
- Rediscussão do papel de cada fonte na matriz elétrica;
- Revisão do modelo de leilões de energia e o papel da energia de reserva no país.



cbie

**centro brasileiro
de infra estrutura**

Praça Floriano, 55 sala 1208 Centro
Rio de Janeiro RJ Brasil 20031 050
Tel (21) 2531 0010 Fax (21) 2534 3511
www.cbie.com.br

