

ECONOMIA

21 NOVEMBRO 2022 7:00

Sistema elétrico está a limpar a sua histórica dívida e isso é uma má notícia para os bancos



Miguel Prado
Jornalista



Foto Reuters

A banca, que chegou a ganhar mais de 200 milhões de euros em 2015 com a dívida tarifária da eletricidade, terá direito a juros de menos de 14 milhões em 2023. É um negócio em vias de extinção

É uma boa notícia para os consumidores e uma má notícia para os bancos: o sistema elétrico nacional está a limpar a sua histórica dívida tarifária. E com menos dívida há menores montantes para titularizar e menos juros para pagar. Em 2023, pelo segundo ano consecutivo, a EDP não terá quaisquer sobrecustos passíveis de titularização. Vários bancos têm ainda juros a receber de dívida do passado, mas ao olhar para a frente é notório que a fonte que jorrava dezenas de milhões de euros de ganhos por ano está a secar.

A dívida tarifária da eletricidade, que resulta do facto de ao longo dos anos os preços pagos pelos portugueses nas suas faturas não chegarem para cobrir integralmente todos os custos da eletricidade, atingiu o seu pico em 2015, quando chegou a 5,08 mil milhões de euros. Desde então tem vindo a reduzir-se. Em 2023, de acordo com a proposta tarifária da ERSE - Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos, ficará em 879 milhões de euros, pouco mais de metade dos 1,7 mil milhões de euros atuais.

De facto na última meia dúzia de anos o sistema elétrico nacional tem gerado excedentes tarifários anuais, que vêm permitindo abater a dívida do passado. Para isso contribuíram em parte as medidas adotadas pelo Governo de Pedro Passos Coelho para cortar nas rendas da energia. Mais recentemente, desde meados de 2021, a escalada dos preços grossistas da eletricidade pela Europa fora levou a que a produção do regime especial (PRE) que tem tarifas garantidas

de venda da eletricidade à rede deixasse de representar um sobrecusto para os consumidores e passasse a ser uma vantagem.

Já em 2022 a PRE não teve, nas contas da ERSE, qualquer sobrecusto. E em 2023 voltará a não ter sobrecusto. Isso significa que não haverá quaisquer montantes associados à PRE que sejam passíveis de entrar no mecanismo de alisamento quinquenal de sobrecustos, ou seja, de pagamento fracionado (em cinco anos) desses encargos.

Ao longo da última década e meia, o sistema elétrico nacional vem sendo gerido com recurso a uma série de instrumentos para fazer com que as atualizações das tarifas reguladas de eletricidade sejam o mais suaves possível para famílias e empresas. E esse “alisamento quinquenal” é uma dessas ferramentas: mas para facilitar aos consumidores de eletricidade o pagamento da fatura em “suaves prestações” há sempre quem ganhe alguma coisa com isso, que é quem financia a dívida tarifária. Os juros vão para esses financiadores (e são pagos pelos consumidores nas tarifas de eletricidade).

Ora, em 2022 e 2023 a PRE não gerou quaisquer sobrecustos e, por isso, não gerou quaisquer oportunidades de titularização, ou seja, operações de venda desses créditos sobre os consumidores (créditos esses pertencentes à SU Eletricidade, a antiga EDP Serviço Universal,

que é quem tem a incumbência de comprar a eletricidade dos produtores do regime especial).

A EDP vinha titularizando a quase totalidade dos montantes novos de dívida tarifária do sistema elétrico nacional. A empresa antecipava, dessa forma, receita que só receberia de forma faseada ao longo de cinco anos. E essas operações vinham sendo realizadas, quase sempre, junto dos maiores bancos a operar em Portugal. Com isso os bancos (ou outras entidades envolvidas nas titularizações) ficavam com direito aos juros associados a essa dívida tarifária.

Os números dos últimos 14 anos, que o **Expresso** recolheu a partir dos documentos tarifários publicados pela ERSE, mostram que a montanha de dívida tarifária da qual Portugal se está a desfazer chegou a proporcionar juros de mais de 200 milhões de euros em 2015. Mas mesmo nos anos seguintes este era um negócio de largas dezenas de milhões de euros.

Em 2023 os juros da dívida tarifária da eletricidade em Portugal não chegam a 14 milhões de euros, uma sombra do passado. E esses juros respeitam a operações já asseguradas em anos anteriores, uma vez que de 2022 não transita nova dívida tarifária na componente PRE. E em 2023 também não.

É ainda incerto se em 2024 a produção do regime especial representará encargos superiores aos preços de mercado (passíveis de titularização) ou se voltará a sair mais barata (e nesse caso voltará a não haver quaisquer oportunidades de titularização para a EDP e entidades financeiras).

QUEM GANHOU COM A DÍVIDA TARIFÁRIA?

A EDP, enquanto comercializador de último recurso (CUR), função desempenhada pela SU

Eletricidade (a antiga EDP Serviço Universal), foi, nos primeiros anos de avolumar da dívida tarifária, o principal beneficiário desta tendência do sistema elétrico: a empresa financiava o sistema elétrico (ao não receber de imediato os montantes a que tinha direito), mas era remunerada por isso.

Mas ao longo da última década o grupo foi titularizando a maior parte da dívida, para não penalizar o seu balanço. E socorreu-se dos bancos para essa estratégia. BCP, Santander, BPI, BCP, BBVA e ainda a empresa Tagus (sociedade de titularização de créditos detida pelo Deutsche Bank) são as principais contrapartes.

A proposta tarifária da ERSE para 2023 mostra que no próximo ano serão pagos juros de 2,6 milhões de euros relativos ao sobrecusto da PRE do ano 2019 (dos quais 1,1 milhões para a Tagus e o restante repartido pela CGD, Santander, BPI, BCP e BBVA).

Já o diferimento do sobrecusto da PRE do ano 2020 renderá no próximo ano juros de 2,1 milhões de euros (divididos pelos mesmos cinco bancos). O sobrecusto relativo a 2021 pagará 4,6 milhões de euros (a essas mesmas instituições financeiras).

E há ainda uma rubrica relativa a dívida mais antiga, os défices tarifários de 2007 e 2008 e o sobrecusto da PRE de 2019 (que foram sujeitos a amortizações de 15 anos), que só em 2023 renderão à Tagus (do Deutsche Bank) quase 4,6 milhões de euros. Um ganho que é depois distribuído pelos clientes da Tagus, isto é, investidores que aplicaram o seu dinheiro em

títulos emitidos pela sociedade do Deutsche Bank, e cuja remuneração está indexada à taxa aplicável à dívida tarifária daqueles anos.

Em 2023, restam de dívida tarifária 132 milhões de euros relativos ao período de 2007 a 2009 (para reembolsar a Tagus), 191 milhões de euros do sobrecusto de 2020 e 555 milhões de euros do sobrecusto de 2021. Montantes que, nos termos legais em vigor, serão totalmente amortizados o mais tardar até 2026.

Para os cinco bancos referidos e a Tagus, o acentuado decréscimo da dívida tarifária da eletricidade em Portugal significa que este é um negócio em vias de extinção. A perspetiva do sistema elétrico nacional é de que a produção do regime especial tenha cada vez menos expressão, à medida que muitos desses produtores vão migrando para a venda da sua eletricidade no mercado, e sem tarifas garantidas. A linha de receitas da dívida tarifária da eletricidade, para os bancos e os investidores por estes angariados, será cada vez menor.