

A Pandemia, o Príncipe e o desequilíbrio econômico e financeiro das distribuidoras de energia elétrica¹

Nivalde de Castro²

Roberto Brandão³

A crise de pandemia associada ao Covid-19 provocou, pelo isolamento social, uma redução drástica das atividades econômicas, ocasionando desemprego, diminuição da renda e PIB negativos em valores historicamente inusitados. Tendo em vista que a demanda de energia elétrica é uma variável dependente da dinâmica econômica, a queda do consumo foi abrupta.

Como o mercado cativo representa cerca de 70% do mercado de energia elétrica brasileiro, a diminuição generalizada do consumo, notadamente nos segmentos industrial e comercial, provocou a redução do mercado elétrico nacional, determinando um forte impacto negativo no fluxo de caixa das distribuidoras, com o agravante de que seus custos mantiveram o nível usual.

Um dos resultados mais expressivos e imediatos da crise da pandemia foi a configuração generalizada de um desequilíbrio financeiro grave, como explicitado nos artigos publicados nesta seção do Broadcast em 18 de março e 14 de maio deste ano.

A solução emergencial frente ao desequilíbrio financeiro encontrada pelo governo foi a aprovação da Conta Covid, um empréstimo aberto às distribuidoras em valor superior a R\$ 15 bilhões. Assim, foi adotada a mesma sistemática do empréstimo estruturado, em 2014 e 2015, para socorrer as distribuidoras que apresentavam elevados compromissos com o custo de curto prazo da energia (Conta ACR), derivados da crise hidrológica.

¹ Artigo publicado pelo serviço de informação Broadcast Energia da Agência Estado de São Paulo em 20 de agosto de 2020.

² Professor do Instituto de Economia da UFRJ e coordenador do GESEL – Grupo de Estudos do Setor Elétrico.

³ Pesquisador Sênior do GESEL-UFRJ.

Tanto hoje como em 2014-2015, o objetivo central e financeiramente estratégico foi preservar o caixa das distribuidoras para garantir o fluxo de pagamentos dos serviços de transmissão, da compra de energia, dos impostos, dos encargos e de outros custos de toda a cadeia de valor, que possuem como porta de ingresso os recursos pagos pelos consumidores às concessionárias de distribuição.

Nestes termos, a Conta Covid foi muito importante e eficaz para mitigar e contornar o problema de desequilíbrio financeiro do setor, ao permitir que as distribuidoras honrassem com todos os compromissos de curto prazo, repassando, assim, os recursos para toda a cadeia de valor. Destaca-se, porém, que os recursos que remuneram efetivamente a atividade de distribuição são, em média, cerca de 20% da receita.

No entanto, os recursos da Conta Covid não resolvem um outro problema, o desequilíbrio econômico, dado que o empréstimo não recompõe a margem de lucro do negócio, ou seja, da atividade produtiva da distribuição, que é regulada em função de ser um monopólio natural.

Nesta direção analítica, merece ser destacado que, de acordo com o marco regulatório brasileiro, a atividade de distribuição de energia elétrica assume o risco de mercado, podendo lucrar ou ter prejuízo em decorrência de variações aleatórias no mercado consumidor da área de concessão.

A questão que se coloca é que o combate ao Covid-19 impôs sérias medidas de isolamento social determinadas pelas autoridades governamentais e, como resultado destas medidas de saúde pública, o mercado de energia elétrica foi reduzido.

Em situações de força maior, como a que evidentemente ocorreu, classificada pela literatura por Ato do Príncipe, os agentes econômicos e meios jurídicos especializados consideram que a perda de mercado possui uma causa exógena, não estando associada estritamente ao negócio de distribuição e nem sendo de responsabilidade de seus gestores. O entendimento, nos marcos do arcabouço jurídico e regulatório, é que as distribuidoras devem ser ressarcidas para recompor o equilíbrio econômico. Existem vários instrumentos para atingir este objetivo, sendo o mais usual a criação de um ativo regulatório, diferido no médio prazo o impacto tarifário, mas sendo registrado de imediato nos balanços das empresas de distribuição.

Outro problema também classificado como Ato do Príncipe foi a decisão da ANEEL de proibir o corte de fornecimento de energia elétrica por inadimplência dos consumidores durante a pandemia. Trata-se de uma medida de cunho social correta e pertinente frente à dimensão da crise e do isolamento social.

Como resultado óbvio e esperado, o nível de inadimplência subiu fortemente. Grande parcela dos consumidores inadimplentes possivelmente terão dificuldade em pagar os débitos acumulados, em função do nível de desemprego e da queda da renda. O cenário que se projeta é de aumento futuro do prejuízo das distribuidoras, via perdas irre recuperáveis. Do ponto de vista contábil o impacto ocorre no curto prazo, na medida em que as empresas aumentem suas provisões para devedores duvidosos. Diante deste problema, igualmente exógeno às concessionárias, também caberia pleito para a recomposição dos prejuízos.

Porém, a ANEEL, na consulta pública sobre eventuais pedidos de revisão tarifária extraordinária por parte de distribuidoras afetadas pela crise do Covid-19, formula o entendimento de que o risco de mercado, *lato sensu*, é inerente à atividade de distribuição, não cabendo, portanto, compensação econômica às distribuidoras. O tema é complexo, na medida em que as distribuidoras têm contratos de concessão distintos, que envolvem riscos e alternativas tarifárias diferentes.

Contudo o quadro geral é claro. A ANEEL propõe essencialmente mecanismos para diluir, mas não recompor, o impacto financeiro da pandemia, por exemplo, abrindo mão de aplicar, por um ano, um redutor das tarifas baseado no ganho de produtividade esperado, mas aplicando o redutor em dobro no ano seguinte.

Neste contexto e direção indicados pela ANEEL, as distribuidoras devem amargar maus resultados econômicos no ano de 2020, com queda do EBITDA decorrente, principalmente, da redução do mercado consumidor e da alta da inadimplência, que deve dar origem a um aumento da provisão para devedores duvidosos. O efeito sobre o EBITDA não é recorrente, no sentido de que, conforme o mercado reaja no futuro, a margem de lucro também tende a se recompor. Entretanto, a expectativa das distribuidoras de uma compensação sobre os efeitos e impactos econômicos adversos do Covid-19 sobre as distribuidoras parece que não deve se materializar, caso se concretize a proposta da ANEEL.