

## **RISCO À SUSTENTABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS DISTRIBUIDORAS: Relação entre evolução do mercado e do Custo do Serviço de Distribuição**

**Diego Boff – Consultar Serviços de Engenharia SS**  
**Iàra Lenuzza Sobrosa – Consultar Serviços de Engenharia SS**  
**Gisele Timm – Consultar Serviços de Engenharia SS**

### **SINOPSE:**

Os contratos de concessão mais atuais possuem cláusulas de governança dentre os quais indicadores de sustentabilidade financeira que devem ser respeitados pelas distribuidoras. Tais indicadores estão relacionados diretamente com a receita permitida para cobertura dos custos da atividade fim das concessionárias, ou seja, a parcela B.

O nível da receita permitida de parcela B é definida nos processos periódicos de revisão tarifária e ajustados anualmente, pela fórmula paramétrica definida no contrato de concessão, com objetivo de manter o poder de compra da concessionária ao longo do ciclo tarifário e também, pelo princípio da regulação por incentivo, compartilhar com consumidores os ganhos esperados com produtividade. O mecanismo de reajuste da receita permitida é a aplicação do “IVI-X”, onde IVI corresponde a um índice de inflação e X representa os ganhos de produtividade esperado.

Existem, atualmente, dois tipos de contrato de concessão em vigência e, em consequência, duas fórmulas paramétricas de reajuste tarifário:

*Contrato 1: Parcela B permitida*

$$= \text{parcela B faturada}_{t-1} * (IVI - X) \pm \text{outras receitas}$$

ou

*Contrato 2: Parcela B permitida*

$$= (\text{Receita total faturada}_{t-1} - \text{custos não gerenciáveis}_{t-1}) * (IVI - X)$$

O fato relevante é que em ambas fórmulas, a Parcela B permitida é função da receita faturada no período tarifário anterior que, por sua vez, é função do mercado de energia e demanda, uma vez que as tarifas no Brasil são volumétricas, em R\$/MWh ou em R\$/KW. Assim, em cenários de queda de mercado há uma redução na parcela B permitida entre as revisões tarifárias porém não há contrapartida de redução do custo tanto com ativos quanto com custos operacionais.

E isso ocorre devido a pelo menos um dos seguintes motivos:

- O número de consumidores continua crescendo e deve haver expansão das redes para atendimento de novos consumidores.
- Indivisibilidades de investimentos de maior porte: os investimentos em distribuição são discretos, ou em degraus, de forma que a capacidade instalada não é imediatamente utilizada pelo mercado. Assim, em cenários de redução o aproveitamento da capacidade instalada reduz sem que haja possibilidade de desinvestimento de ativos.
- Estruturas de operação não são desmobilizadas em função de queda de mercado pois, por exemplo, o custo de treinamento e contratação quando houver retomada do mercado seria muito alto.

É justamente essa desconexão entre a forma de reajuste da receita permitida e a evolução dos custos que devem ser cobertos por esta receita permitida que pode impactar os indicadores de sustentabilidade financeira das concessionárias sem que a causa tenha origem na qualidade da governança das concessionárias.

Serão mostradas evidências empíricas de que reduções de mercado não são acompanhadas por reduções de custos tanto de ativos como de operação. Os dados utilizados referem-se a 05 empresas do setor elétrico que apresentaram queda de mercado em pelo menos 02 anos consecutivos, são dados públicos cujas fontes são as demonstrações financeiras societárias e regulatórias das empresas e os dados divulgados pela ANEEL no âmbito dos processos tarifários ordinários.

Ressalta-se que não se trata de analisar o nível da receita permitida, tampouco os métodos de aplicações no processo de revisão tarifária, mas sim oferecer evidências que a fórmula paramétrica de reajuste tarifário constante nos contratos de concessão pode, em um cenário mais severo de retração do mercado, colocar em risco a sustentabilidade econômico-financeira da concessão.

#### **Temas Relacionados:**

- Sustentabilidade e Gestão de Riscos nas Empresas do SEB
- Evolução das Metodologias das Revisões Tarifárias