



Efeitos da COVID-19 no Setor Elétrico

Artigo Q2-2020



“The winter is coming”

Bernardo M. Marangon Lima
Sócio Administrador

José Zampieri
Analista de Mercado

1. Introdução

Os artigos da Exata Energia intitulados como “Q” terão como objetivo relatar os fatos importantes ocorridos no trimestre e trazer nossa visão de como estes eventos podem influenciar o futuro.

Acreditamos que não haveria uma melhor oportunidade para lançar esta iniciativa do que o Q2 de 2020. Vivemos momentos que marcarão a história global e a vida de todos os habitantes do planeta.

Em resumo temos uma grave crise de saúde que desencadeou uma profunda crise econômica devido ao isolamento social, solução adotada pela maior parte dos países, com objetivo de minimizar o número de infectados e reduzir o número de mortes.

Nosso setor não passou indiferente pela crise, tivemos uma grande redução na demanda, que desafiou o equilíbrio econômico e financeiro do setor, além de uma inadimplência que preocupa as distribuidoras de energia elétrica e, conseqüentemente, toda cadeia.

O momento é profundamente difícil e a frase icônica do seriado Game of Thrones, passou a fazer sentido no mundo real “The winter is coming”, no contexto do seriado a chegada do inverno também significava o início de tempo muito difíceis. No nosso mundo o inverno chegou e a grande dúvida é quanto tempo durará.

2.

Consequência da COVID-19 para o Setor Elétrico

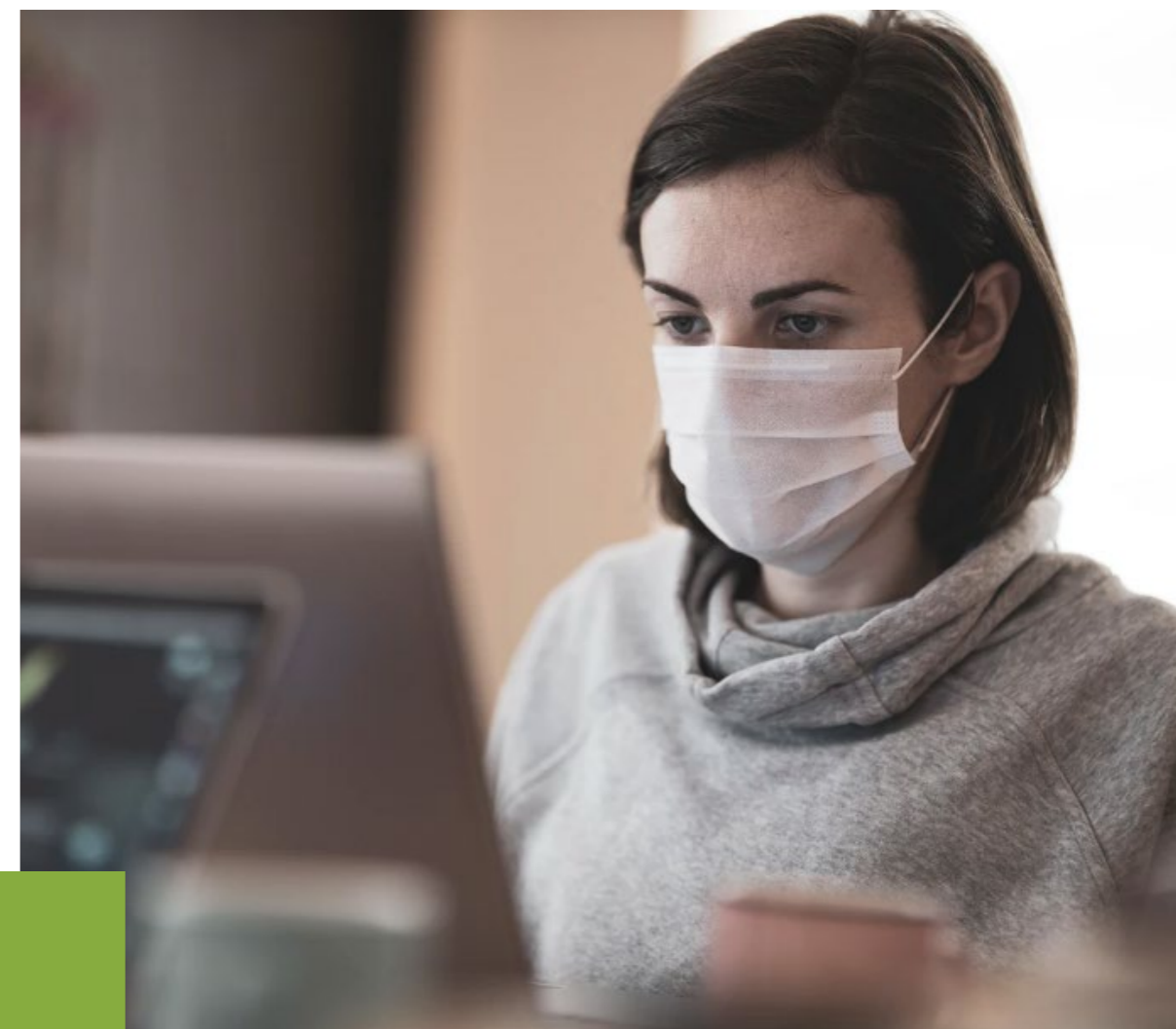
A COVID-19 afetou o setor elétrico, assim como outros segmentos da economia, por meio de uma forte redução na demanda. Esta redução é especialmente significativa neste caso de pandemia, em contraste com outras crises já superadas, pois a principal forma de contenção do vírus é o isolamento social, reduzindo drasticamente a atividade econômica do país, e consequentemente o consumo das classes comercial e industrial.

No início da crise, de acordo com Rui Altieri Silva, presidente do Conselho de Administração da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), registravam uma queda média no consumo de energia da ordem de 14%, concentrada principalmente no mercado livre, onde a retração é de 18%, contra apenas 13% no mercado cativo. A disparidade entre a retração dos mercados livre e cativo pode ser explicada pelo fato de que mais de 80% do consumo industrial encontram-se no ACL. Além disso, a queda do consumo comercial (majoritariamente no ACR) foi parcialmente compensada por um aumento no consumo residencial, devido a permanência de pessoas em suas residências por mais tempo.

As distribuidoras de energia elétrica são as primeiras a sofrer com a redução da demanda, pois veem sua receita diminuir tanto por parte dos consumidores livres como dos consumidores cativos, uma vez que a sistemática de pagamentos atual do setor é baseada em sua maioria no volume consumido. Se o Sistema Interligado Nacional (SIN) pode ser considerado a coluna vertebral do Setor Elétrico Brasileiro, as distribuidoras são seus vasos

sanguíneos, responsáveis pela circulação de energia e de receita de forma a garantir o bom funcionamento de todos os sistemas adjacentes (geração, transmissão e consumo). De fato, segundo a ANEEL, as distribuidoras concentram a maior parte da arrecadação do setor, com uma receita anual bruta da ordem de R\$ 250 bilhões, sendo que apenas 20% referem-se aos custos diretamente associados à prestação do serviço público de distribuição de energia elétrica. O restante corresponde a remuneração das geradoras, das empresas de transmissão, das entidades do setor, além de tributos.

O aumento da inadimplência é outro impacto significativo da COVID-19, dessa vez mais pronunciado no mercado cativo. Em webinar realizado no início de maio junto ao Tribunal de Contas da União, o Ministério de Minas e Energia indicou que o índice de inadimplência no ACR passou de seus típicos 3% para 7% no início de abril, chegando a 12% no final do mesmo mês. Era esperado que a reabertura de casas lotéricas e agências bancárias desempenhasse um papel importante na redução deste índice, como ressaltado a época pelo secretário de energia elétrica do



MME, Rodrigo Limp, uma vez que uma grande parcela dos consumidores ainda depende desses estabelecimentos para o pagamento da conta de luz. Apesar do índice ter diminuído, a última informação divulgada pelo Boletim de Monitoramento COVID-19 do Ministério apontava uma inadimplência acumulada de 8,2% desde meados de março, muito superior aos 2,4% registrados no primeiro semestre de 2019.

No Mercado Livre, a redução da demanda somou-se as condições favoráveis de armazenamento hidráulico, exceto na região Sul, forçando o PLD (Preço de Liquidação das Diferenças) para o seu valor piso durante todo o mês de abril em todos os submercados, e até a metade de junho nos submercados Norte e Nordeste. Mais recentemente o preço da energia elétrica no curto prazo tem se recuperado, porém permanece baixo, mesmo considerando sua sazonalidade.

Clientes consumidores dos seguimentos que tiveram que fechar as portas, e, conseqüentemente, reduzir drasticamente seu consumo, viram seus limites de flexibilidade nos contratos de energia serem atingidos, sendo necessária a venda do excedente a um preço muito abaixo do que compraram, o que gerou ainda mais prejuízo para uma operação já fragilizada. Este efeito levou a renegociação de vários contratos dentro do Ambiente de Contratação Livre e, em casos mais extremos, disputas judiciais baseadas na alegação de Caso Fortuito ou Força Maior por parte de alguns consumidores.

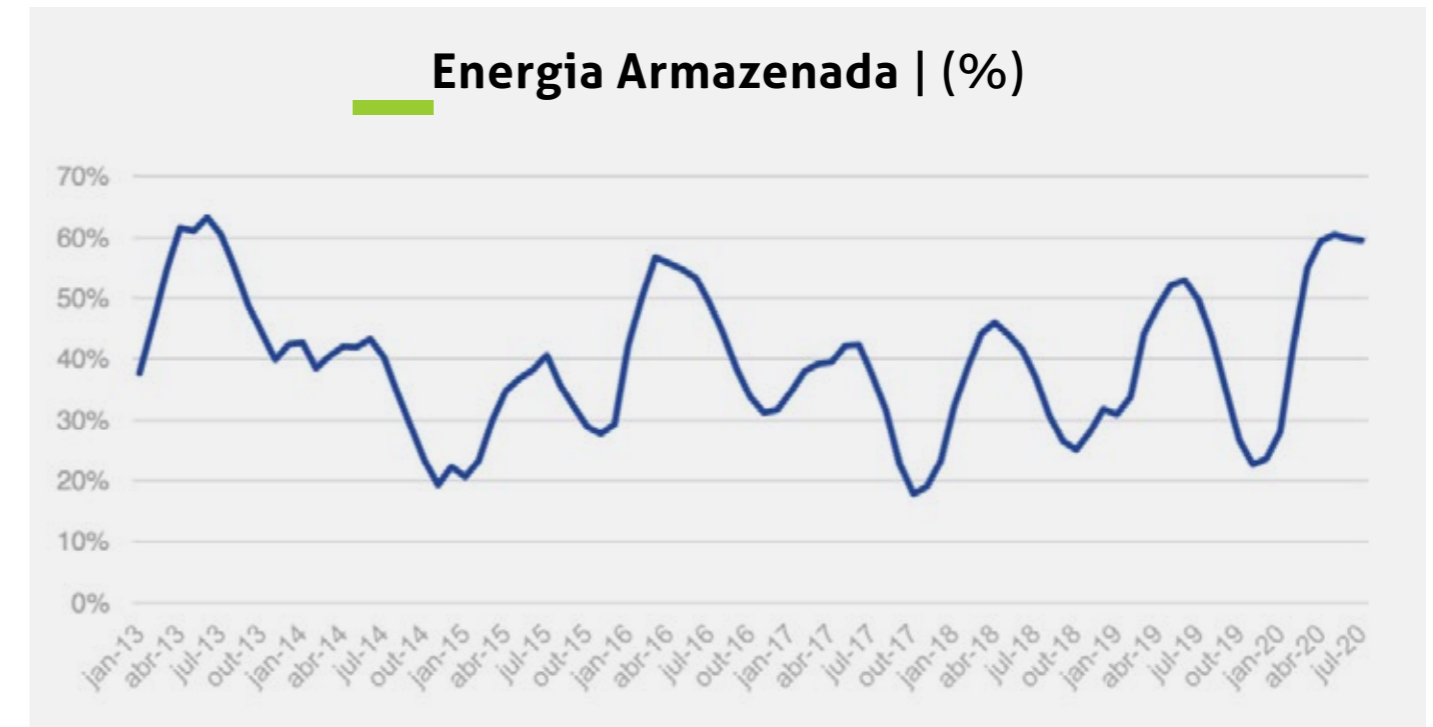


Figura 1 - Percentual total de Energia Armazenada em todos os submercados. Fonte: ONS, elaboração própria

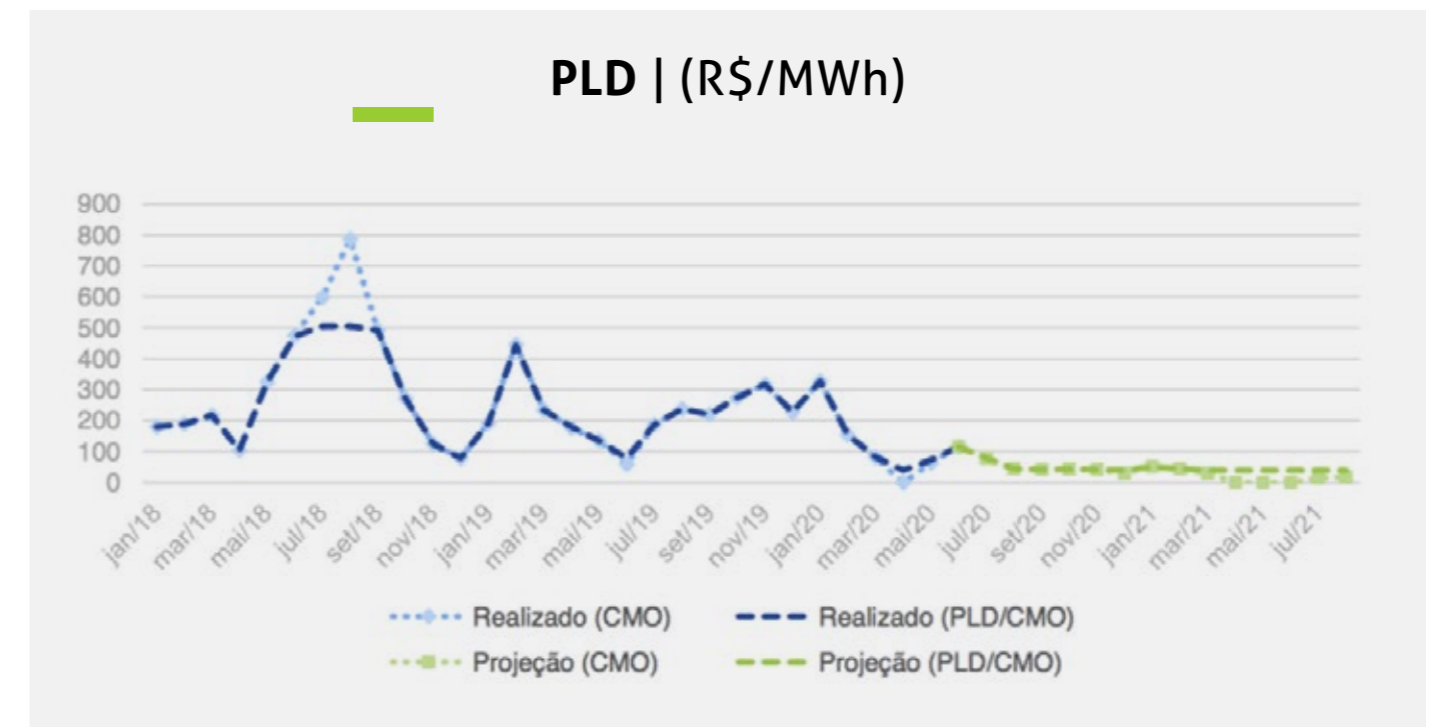


Figura 2 - Projeção do PLD no Submercado Sudeste/Centro-Oeste. Fonte: ANEEL, CCEE, elaboração própria

3.

Medidas adotadas até o momento

Para garantir a estabilidade do setor, sem causar grandes danos ao consumidor, que já sofre com a paralisação das atividades econômicas do país, uma série de medidas vem sendo adotadas pelos órgãos responsáveis.

A primeira delas se deu por meio da aprovação da Resolução Normativa ANEEL nº 8.781, de 24 de março de 2020, que estabeleceu a vedação da suspensão do fornecimento de energia elétrica por inadimplência de unidades consumidoras residenciais urbanas e rurais. Ainda em março, a ANEEL decidiu também pela criação do Gabinete de Monitoramento da Situação Elétrica, com o objetivo de coordenar as ações de enfrentamento dos efeitos da pandemia de COVID-19 no setor elétrico; e pela aprovação com suspensão da aplicação por noventa dias dos reajustes de algumas distribuidoras (Energisa Mato Grosso, Energisa Mato Grosso do Sul, CPFL Paulista, Enel Ceará, Cosern e Coelba), o objetivo era evitar um desequilíbrio econômico pesando para o lado das distribuidoras. As parcelas associadas aos reajustes com aplicação suspensa serão descontadas das cotas devidas da Conta de Desenvolvimento Energético (CDE), as parcelas devidamente corrigidas serão recompostas a partir de julho de 2020, e a diferença de receita proveniente da tarifa a ser homologada e da tarifa anterior será ajustada pelo mercado que ocorrer até 30 de junho de 2020, sendo considerada no processo tarifário posterior.

Já em abril, no dia 7, a ANEEL determinou a liberação de cerca de 2,021 bilhões de reais de recursos do Encargos de Serviço de Sistema (ESS) para o segmento consumo, sendo



1,475 bilhão para as distribuidoras e 546 milhões para os consumidores livres. No dia seguinte, o Governo Federal ampliou para 100% o desconto dos consumidores de Tarifa Social com faturamento de até 220 kWh/mês, destinando recursos do Tesouro no limite de R\$900 milhões à CDE para essa cobertura, bem como para possibilitar a tomada de recursos financeiros pela CDE para enfrentamento dos impactos decorrentes da pandemia no setor elétrico, como a diminuição da arrecadação por parte das distribuidoras acima citadas, cujos reajustes de tarifa tiveram a aplicação suspensa.

Apesar das medidas já adotadas, uma incerteza ainda paira: a liquidez do Mercado de Curto Prazo (MCP). A paralisação das atividades impacta direta ou indiretamente o fluxo de caixa dos diferentes players setoriais, desde os geradores até os grandes consumidores, trazendo riscos para a perenidade do setor elétrico. E mais uma vez os principais atingidos são as distribuidoras, uma vez que a queda na demanda em eletricidade causa um efeito de sobrecontratação por parte destas. A sobrecontratação é estimada em 15% para 2020, mas sua real dimensão temporal ainda é difícil de se mensurar.

4. Conta Covid

Além das soluções mencionadas na seção anterior, a Medida Provisória 950, de 8 de abril de 2020, permitiu também a possibilidade de empréstimos e o seu pagamento via encargo setorial. A edição da MP 950 iniciava assim os tramites infralegais que viabilizarão a implementação da chamada Conta Covid, a medida mais discutida pelo Setor e pela mídia em geral.

A Conta Covid é um mecanismo legal, regulamentado pela ANEEL, com a finalidade de regradar os empréstimos necessários para manter a saúde financeira do Setor Elétrico Brasileiro. Os empréstimos serão concedidos as concessionárias de distribuição de energia elétrica e os repasses devem ocorrer entre o final de julho e dezembro de 2020; ainda conforme estipulado na regulamentação, os empréstimos terão carência até julho de 2021, e deverão ser amortizados até dezembro de 2025 através de encargos. Os encargos serão incluídos nas componentes tarifárias das distribuidoras, tanto na Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição (TUSD) quanto na Tarifa da Energia (TE).

O prazo para adesão a Conta Covid se encerrou na sexta-feira, 3 de julho, e o montante total solicitado ficou em R\$14,8 bilhões (valor abaixo do teto de R\$16,1 bi pré-estabelecido pela ANEEL), com um custo total estimado em CDI + 3,79%. Das 53 concessionárias que atuam no país, apenas a Cooperalliança (SC), a João Cesa (SC) e a Forcel (PR) – todas de pequeno porte – não aderiram. Já entre as que empresas que solicitaram o empréstimo emergencial, a Elektro (SP/MS) foi a que pediu o maior montante, R\$614,3 milhões;

seguida pela Coelba (BA) e pela Celpe (PE), com respectivamente R\$499,6 milhões e R\$454,7 milhões. Interessante notar que em 4º lugar está a Cosern (RN), com um valor muito inferior aos anteriores, R\$95,5 milhões.

Dezesseis instituições financeiras irão disponibilizar os recursos para a Conta Covid, que terá a CCEE como gestora, operacionalizando os pagamentos e

recebimentos entre distribuidoras e bancos. Em nota divulgada pela ANEEL na segunda-feira após o encerramento do período de adesão, os próximos marcos da operação serão a publicação de despacho com o valor global do empréstimo e a minuta dos contratos a serem assinados, a assinatura do documento pelas empresas e a publicação de despacho com as condições do desembolso dos recursos.



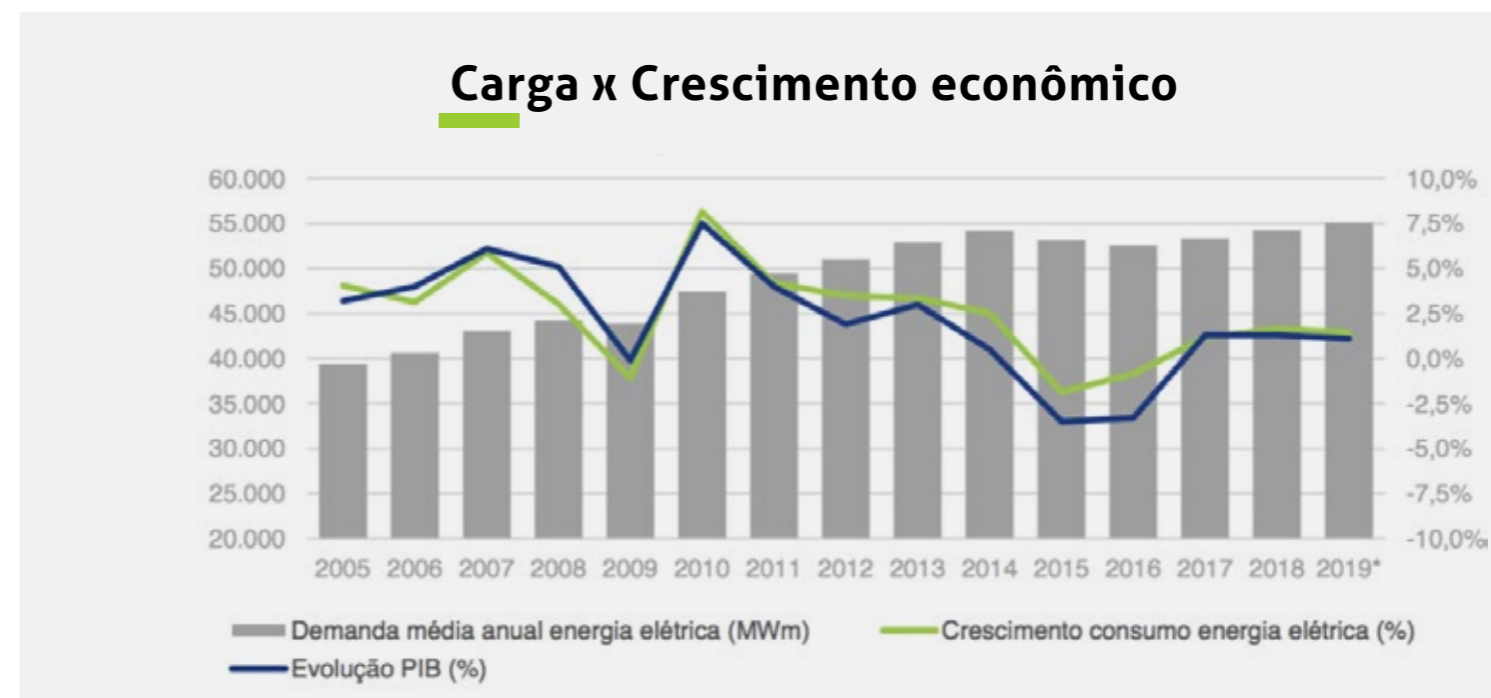
5. Correlação da carga com o crescimento econômico

Em países em desenvolvimento, como é o caso do Brasil, a demanda em energia elétrica apresenta uma tendência intrínseca de crescimento ano a ano. Essa tendência é impulsionada por diversos fatores, como por exemplo:

- crescimento populacional;
- universalização do acesso ao uso da energia elétrica;
- aumento do poder aquisitivo;
- desenvolvimento da economia nacional;

Estes últimos dois fatores podem ser evidenciados ao analisarmos o gráfico da Figura 3 a seguir, que apresenta a demanda média anual de energia elétrica no Brasil entre 2005 e 2019, assim como a taxa de crescimento do consumo de energia e a taxa de evolução do PIB brasileiro para o mesmo período. De fato, nesses últimos quinze anos, observa-se uma boa correlação entre a evolução do PIB brasileiro e o crescimento no consumo de energia elétrica. Observa-se também a diminuição da demanda em eletricidade em apenas duas ocasiões, coincidentes com uma retração na economia do país.

Figura 3 – Comparação do crescimento no consumo de energia elétrica com a evolução do PIB. Fonte: EPE, IBGE, elaboração própria. *2019: Dados preliminares de consumo



A primeira delas é em 2009, resultado da crise financeira do subprime que atingiu o mundo entre 2007 e 2008, tendo seus efeitos mais marcantes no Brasil no final de 2008 e início de 2009. As condições favoráveis do país na época permitiram sua recuperação (curva em V), caracterizada por uma forte queda, mas uma rápida recuperação para o nível inicial. Ao final de 2010, o PIB brasileiro se encontrava 7,39% acima de seu fechamento no ano de 2008, e o consumo de energia elétrica apresentava crescimento acumulado (2009 e 2010) compatível com a taxa média de 4% observada nos anos pré-crise.

A segunda ocasião ocorreu entre 2015 e 2016, consequência da confluência da crise hidrológica que afetou o setor elétrico brasileiro em 2014, quando foi necessário o despacho próximo da totalidade da disponibilidade termelétrica, fazendo com que o PLD se mantivesse boa parte do ano em seu preço-teto, e da crise político-econômica que teve início no país em meados do mesmo ano e acabou resultando em um processo

de impeachment da então presidente Dilma Rousseff. Ao contrário do ocorrido na crise de 2009, a recuperação econômica dessa vez se deu lentamente (curva em U). Apenas em 2018, a demanda em energia elétrica voltou ao mesmo patamar do início da crise (2014), e até o final de 2019, o PIB brasileiro ainda apresentava uma contração acumulada de 3,19%.

6. Cenários de recuperação Econômica COVID-19 (V, U e W)

Os economistas desenham três possíveis cenários de recuperação econômica, caracterizados pelo formato da curva de evolução do PIB nos períodos anterior e posterior a crise: em V, em U ou em W. Ressaltamos que essa mesma nomenclatura já foi apresentada na seção anterior para descrever as trajetórias passadas de recuperação econômica, ao passo que nesta sessão pretendemos nos aprofundar mais nas características particulares de cada cenário.

A curva em V representa o cenário ideal de recuperação, marcado por uma forte queda na taxa de crescimento econômico, sendo sucedida por uma retomada em ritmo acelerado, trazendo o crescimento acumulado de volta a rota anterior em um curto espaço de tempo. A curva em U se assemelha a curva V, porém com um comportamento amortecido, tendo uma recuperação mais longa e crescimento a níveis inferiores durante um longo período de tempo.

Já a curva em W representa um cenário turbulento, no qual há uma recuperação inicial (após o relaxamento do distanciamento social neste caso) seguida de uma segunda crise de menor intensidade (em função de um aumento da taxa de contaminação e retorno ao isolamento). Este cenário traria uma grande incerteza em consequência das variações de crescimento positivas e negativas em curtos espaços de tempo.

As dúvidas de como será a recuperação da pandemia de COVID-19 são grandes, e ainda não é possível descartar nenhuma das três possibilidades. Apesar disso, a maior parte dos analistas acredita que a curva em U seja a mais provável. De fato, uma análise da evolução das projeções de crescimento do PIB apresentadas no Boletim Focus, publicado toda segunda-feira e que resume as expectativas de mercado, a retomada do crescimento do país será lenta e gradual, afetada pelas incertezas ligadas a pandemia.

O cenário considerado pelo ONS como base para revisão extraordinária da carga aparece em verde claro, seguindo também a curva em U.

Com ainda é possível observar as previsões de retomada econômica têm sido alteradas sucessivamente, a um patamar cada vez mais pessimista. Será necessário monitorar os números e o comportamento da demanda de energia elétrica para que não sejamos surpreendidos. O fato é que ainda não conhecemos os reais efeitos da pandemia e não sabemos como a economia irá se comportar futuramente.

Evolução da projeção de crescimento do PIB | (%)



Figura 4 – Evolução da projeção de crescimento do PIB (%) nos próximos anos. Fonte: BCB-Focus, ONS, elaboração própria

Evolução da projeção de crescimento acumulado do PIB

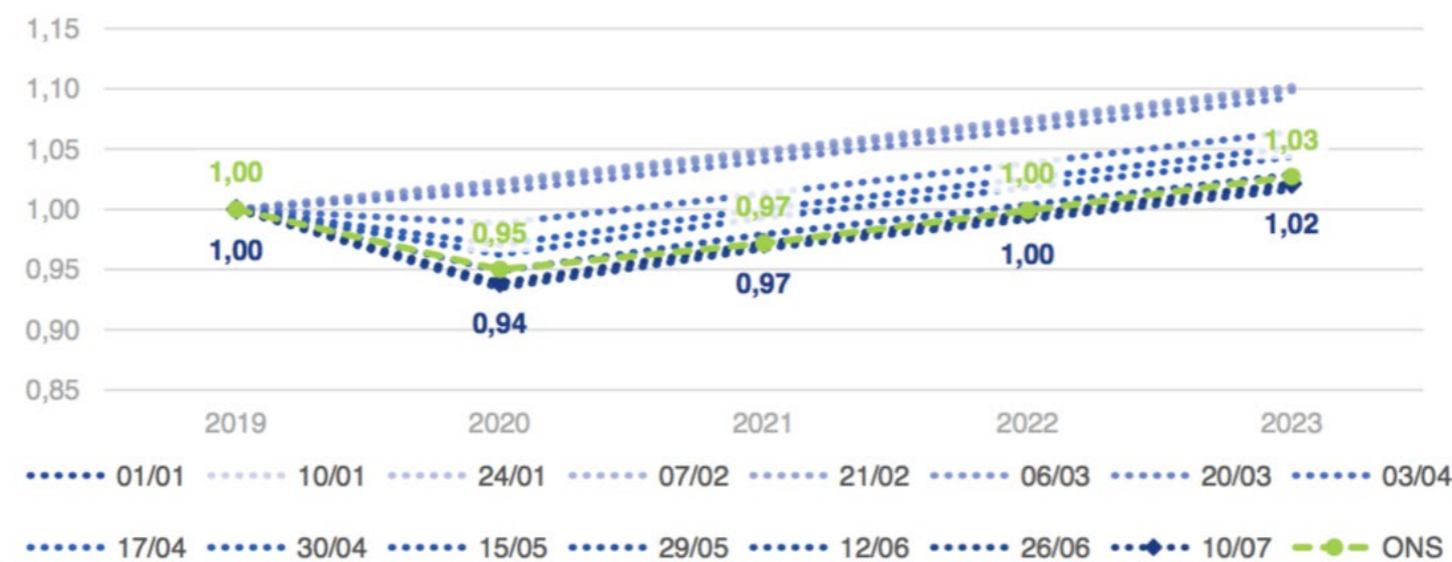


Figura 5 – Evolução da projeção de crescimento acumulado do PIB (2019 = 1,00) nos próximos anos. Fonte: BCB-Focus, ONS, elaboração própria

7. O setor elétrico atrairá novos investimentos

Embora seu consumo tenha diminuído, a eletricidade continua sendo essencial para a realização de quase todas as atividades em nosso dia a dia moderno, sendo os serviços de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica declarados pelo Decreto nº 10.282/2020 como serviços públicos e atividades essenciais neste período de calamidade pública. Em vista de sua importância, a Exata Energia não enxerga o setor elétrico apenas como um dos primeiros a ser afetado pela crise, mas também como um potencial vetor para sair dela.

A atual conjuntura econômica do país não possui precedentes, a taxa básica de juros (SELIC) nunca foi tão baixa, estas condições têm forçado os investidores brasileiros habituados com a renda fixa a buscar alternativas na economia real. As empresas e investimentos no setor elétrico certamente serão uma opção para os que buscam ativos com menor risco e fluxos de caixa mais previsíveis.

Como ilustração da menor exposição ao risco de empresas do setor elétrico podemos observar a evolução do índice de referência Ibovespa com a do Índice de Energia Elétrica (IEE), uma carteira teórica composta atualmente pelos 19 ativos de maior negociabilidade e representatividade do setor elétrico, ambos da B3. No primeiro gráfico vemos o histórico de cotações desde 2005, com os períodos de crise econômica destacados em cinza; já o segundo gráfico apresenta as cotações deste ano. Fica claro que as quedas do IEE são mais amenas que as do Ibovesp

Neste sentido certamente o setor de infraestrutura e especialmente o setor elétrico ganham a atenção do mercado como alternativas de investimento.



Destacamos a geração como atividade que pode atrair investidores de diferentes portes, pois possui ativos de menor escala de investimento como exemplo pequenas centrais hídricas, em especial as CGHs, e projetos de energia solar que apresentam uma grande flexibilidade em termos de porte.

Desempenho histórico Ibovespa x IEE | (2005 - 2020)



Desempenho Ibovespa x IEE | (2020)



Figura 6 - Histórico da evolução dos indicadores de mercado Ibovespa e IEE. Acima: Histórico 2005 a 2020, com os períodos de crise econômica do País destacados em cinza; abaixo: foco na evolução dos indicadores no ano de 2020. Fonte: B3, elaboração própria

8. A visão da Exata neste contexto

Novas oportunidades começarão a florescer, pois a busca pela eficiência e redução de custos será mais forte por parte das empresas, e a energia é um dos custos importantes na maioria dos negócios. A redução da demanda, consequente redução do PLD e o aumento da tarifa das distribuidoras, não só decorrentes da conta COVID, levará a um novo boom de migrações para o Mercado Livre. As contratações de longo prazo de energia (10, 15 e 20 anos) surgirão como uma forte tendência por parte dos consumidores. Neste sentido, o Mercado Livre sairá mais forte da crise, pois aumentará sua representatividade em termos de consumo de energia e será o novo caminho para a expansão da Geração de energia.

O mercado de Geração Distribuída também será beneficiado, pois o aumento da tarifa forçará os clientes do cativo, que não podem migrar para o Mercado Livre, a buscarem novas alternativas para redução de custos. A energia Solar que tem crescido vigorosamente neste segmento, aos poucos equilibrará seus custos novamente, à medida que o valor do dólar frente ao real se estabilizar em níveis abaixo de 5 reais.

Um crescimento nas operações de M&A é esperado para o segundo semestre. Muitos empresários do setor, que tem como foco outras atividades econômicas mais afetadas pela crise deverão buscar liquidez por meio da alienação de seus ativos de energia. Destacamos neste ponto, o interesse de consumidores do Mercado Livre, que através do benefício da Autoprodução têm redução na Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição, tornando o investimento ainda mais atrativo do que para um investidor comum.

O investimento em ativos de energia possui uma característica de longo prazo. A crise gerada pelo COVID-19, apesar de profunda, não abalou a confiança dos investidores, que conhecem profundamente o setor. Esta crise nos leva a uma reflexão sobre a estratégia de investimento e como viabilizar os projetos que vinham sendo desenvolvidos. A independência da expansão da geração sobre os leilões de energia deve crescer. Necessário ficarmos atentos à evolução do PLS 232 que deverá trazer algumas mudanças neste panorama.

9.

Conclusões

Em 2020 nos deparamos com uma crise sem precedentes na história recente, e com impactos sobre todas as atividades econômicas mundiais. Apesar do momento difícil pelo qual passamos, a Exata Energia segue positiva sobre o futuro. Temos como prioridade preservar a vida, e lamentamos por todas as vítimas diretas e indiretas da COVID-19, mas acreditamos que juntos podemos refletir sobre novas estratégias e oportunidades, e trabalhar duro para minimizar os impactos da pandemia.

Convidamos nossos clientes, assim como todos os players do setor, a considerar as grandes oportunidades que estão por vir. Novas tecnologias e formas de atuação irão surgir, tornando nosso setor mais dinâmico e competitivo. Seguimos ativos e buscando formas mais eficientes de atuar, suportando nossos clientes em seus projetos de forma a contribuir para que o Brasil supere mais uma crise.



www.exataenergia.com.br

Condomínio Edifício Delta Plaza

R. Cincinato Braga, 340 - 18° andar - Bela Vista,

São Paulo - SP, 01333-010 - 11 4564 4600

