



**MINISTÉRIO DA FAZENDA**  
**Secretaria de Acompanhamento Econômico**

Parecer Analítico sobre Regras Regulatórias nº 02 /COGEN/SEAE/MF

Brasília, 11 de fevereiro de 2009.

**Assunto:** Audiência Pública nº 68/2008, referente à revisão tarifária periódica das concessionárias de transmissão de energia elétrica.

## **I – Introdução**

1. A Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) publicou, em 18 de dezembro de 2008, o Aviso de Audiência Pública nº 68/2008. De acordo com a Agência, o objetivo da audiência é o estabelecimento de metodologias e critérios gerais para o processo de revisão tarifária dos contratos de concessão de transmissão de energia elétrica obtidos mediante licitação e para o segundo ciclo de revisão tarifária periódica das concessionárias de transmissão de energia elétrica.

2. Os critérios e procedimentos, propostos pela ANEEL, a serem utilizados no processo de Revisão Tarifária Periódica (RTP) das receitas anuais permitidas (RAP) das instalações de transmissão de energia elétrica pertencentes à rede básica do Sistema Interligado Nacional (SIN) foram apresentados por meio das Notas Técnicas nº 371/2008-SER/ANEEL e nº 374/2008-SER/ANEEL, ambas de 10 de dezembro de 2008. Em resumo, a agência propôs os seguintes aprimoramentos<sup>1</sup>:

- (i) A estrutura ótima de capital é calculada a partir de uma amostra de empresas similares com o universo sobre o qual incide a revisão tarifária, ou seja, sobre a Rede Básica de Novas Instalações - RBNI, considerando assim a estrutura média das transmissoras licitadas, resultando no valor de 65% de capital de terceiros;

---

<sup>1</sup> Propostas disponíveis na Nota Técnica nº 371/2008-SER/ANEEL, de 10/12/2008. Disponível em [http://www.aneel.gov.br/aplicacoes/audiencia/arquivo/2008/068/documento/nota\\_tecnica\\_nº\\_371-2008\\_transmissao.pdf](http://www.aneel.gov.br/aplicacoes/audiencia/arquivo/2008/068/documento/nota_tecnica_nº_371-2008_transmissao.pdf), acesso em 10/02/2009.

- (ii) O custo médio ponderado de capital (WACC) foi atualizado considerando a metodologia do CAPM para o capital próprio e do CAPM da dívida para o capital de terceiros, adotando-se o risco país como riscos adicionais ao modelo básico;
- (iii) Para a definição dos custos operacionais regulatórios, será mantida a aplicação de um método de *benchmarking*, com os seguintes aprimoramentos: não normalização dos parâmetros de eficiência estimados, tratamento em conjunto dos custos de operação e manutenção e dos custos administrativos e consideração de mais variáveis no estudo de *benchmarking*;
- (iv) A base de remuneração valorada no primeiro ciclo de revisão, em 2005, deverá ser “blindada”, com a atualização de valores pela variação do índice IGP-M;
- (v) A base de remuneração incremental, entre julho de 2005 a junho de 2009, deverá ser valorada pelo Banco de Preços Referenciais da ANEEL. Para as obras realizadas por meio de contratos de empreitada global, os investimentos realizados deverão ser comparados com o Banco de Preços Referenciais da ANEEL, adotando-se a faixa de aceitação do investimento entre 80% e 120% do referido custo;
- (vi) O Banco de Preços Referenciais da ANEEL, em fase de homologação pela Agência, deverá ser atualizado em relação aos preços dos equipamentos principais a partir dos preços médios praticados pelas empresas;
- (vii) As obras específicas, para as quais não se dispõe de referência de custo médio, deverão ser analisadas caso a caso;
- (viii) Para as outras receitas, serão consideradas as seguintes atividades: compartilhamento de módulo de infra-estrutura geral, compartilhamento de sistemas de comunicação, serviços de consultoria na área de transmissão, serviços de comunicação e serviços de operação e manutenção de linhas de transmissão e subestações, entre outros.

3. Neste contexto, com o intuito de contribuir para a Audiência Pública em questão, o objetivo do presente documento é apresentar sugestão desta Secretaria no que tange, especificamente, à proposta apresentada pela Agência de utilizar o IGP-M como índice de atualização da base de remuneração valorada no primeiro ciclo de revisão, a ser blindada.

## II – Análise

4. Inicialmente, é pertinente destacar que esta Secretaria congratula a ANEEL pelo esforço em aprimorar, a cada ciclo de revisão tarifária periódica, os critérios e procedimentos a serem utilizados nas revisões das concessionárias do setor. A clareza das regras de regulação de um setor é variável-chave para possibilitar a estabilidade do ambiente regulatório.

5. Como mencionado, o ponto sobre o qual esta Secretaria pretende tecer alguns comentários se refere à utilização do IGP-M como índice de atualização da base de remuneração. Conforme propõe a Agência, para as concessionárias de transmissão de energia elétrica com revisão tarifária apenas sobre a parcela referente à RBNI, nesse segundo ciclo de revisão tarifária, a base de ativos avaliada na primeira revisão de cada empresa será “blindada”. Tal blindagem se resume à determinação quanto à não avaliação desses ativos, tanto em quantidades quanto em preços, atualizando-os pela aplicação do índice IGP-M<sup>2</sup>.

6. É conveniente mencionar que a Agência não deixa claro, na nota técnica que subsidia a Audiência Pública em questão, a justificativa para a adoção do IGP-M como índice de atualização da base de remuneração.

7. Apesar de certamente haver argumentos favoráveis para sua utilização, esta Secretaria entende que a substituição do IGP-M pelo IPCA, quando juridicamente possível, é apropriada, pelos motivos expostos a seguir.

8. Em primeiro lugar, deve ser destacado que na fórmula de cálculo do reajuste anual da RAP, a que as concessionárias de transmissão de energia elétrica têm direito, é utilizado o IPCA para a correção dos valores das parcelas que compõem a fórmula de reajuste. Ressalta-se ainda que o novo modelo do setor elétrico também utiliza o IPCA como índice de reajuste para outros segmentos, por exemplo a energia gerada por hidroelétricas. Para as termoeletricas<sup>3</sup>, conforme a Portaria do Ministério de Minas e Energia nº 46, de 09 de março de 2007, são reajustados com base no IPCA os custos fixos e variáveis, à exceção dos custos associados ao combustível para determinados tipos de usinas termoeletricas. Neste contexto, a utilização do IPCA estaria em consonância com as diretrizes do novo modelo do setor elétrico.

9. Ademais, é oportuno mencionar quatro problemas que podem ser identificados com o uso do IGP como índice para o reajuste.

---

<sup>2</sup> Nota Técnica nº 371/2008-SER/ANEEL, de 10 de dezembro de 2008. p. 25.

<sup>3</sup> Que venham a firmar contratos, decorrentes de leilões, na modalidade disponibilidade de energia elétrica para novos empreendimentos.

10. O primeiro problema é a possibilidade de os IGP's serem considerados arbitrários. Enfatiza-se que esses indicadores são formados a partir de uma média ponderada de três outros índices: (i) Índice de Preços no Atacado (IPA), com 60%; (ii) Índice de Preços ao Consumidor (IPC), com 30%; e (iii) o Índice Nacional de Custos da Construção Civil (INCC), com 10%. Esta Secretaria entende que a definição dos pesos de cada índice pode se mostrar arbitrária e rígida, principalmente quando se compara ao Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), em que os pesos de cada produto avaliado são definidos de forma mais flexível.

11. Já o segundo problema, relacionado ao primeiro, é que o IGP, tendo em vista a sua composição, funcionaria como *proxy* de índices setoriais. Logo, em que pese a redução do risco das empresas, o emprego do IGP reduz o incentivo à diminuição dos custos operacionais. Destaca-se, neste sentido, que a regulação por incentivos, perseguida pela Agência, atua justamente para promover a redução dos custos por meio da maior eficiência produtiva.

12. O terceiro problema está ligado à tendência de as variações dos IGP's, quando comparadas com as variações dos outros índices de preços, serem maiores. Têm-se dois efeitos em decorrência disso: (i) cria-se um alto risco de desvios em relação ao comportamento médio dos demais preços da economia e da renda dos consumidores e (ii) por outro lado, como não há garantia, *a priori*, de que o IGP seja efetivamente uma *proxy* adequada de custos setoriais específicos, também se cria o risco de desvios em relação à estrutura de custos das empresas reguladas.

13. O quarto e maior problema diz respeito à sua volatilidade com relação aos demais índices, notadamente em um regime de câmbio flutuante<sup>4</sup>.

14. Todas as dificuldades acima apontadas revelam que o indexador escolhido para o ambiente regulatório brasileiro, sempre que juridicamente possível, deveria ser um índice geral de preços no varejo como o IPCA.

15. Uma vantagem adicional do uso do IPCA é que ele tem como base para sua estrutura de pesos a Pesquisa de Orçamento Familiar (POF). Desse modo, os IPC's refletem os dispêndios dos consumidores realizados com os produtos e serviços cujos preços são administrados ou com aqueles em que os preços são livres.

16. Pelos motivos expostos acima, **sugere-se que a ANEEL adote o IPCA como índice de atualização dos preços da base de ativos "blindada" da concessionária de transmissão de energia elétrica, em substituição ao IGP-M.**

---

<sup>4</sup> É digno de nota que não está sendo analisado se uma maior ou menor volatilidade da taxa de câmbio aumenta ou diminui o repasse cambial para inflação. Trata-se apenas de supor que setores de infra-estrutura requerem maior previsibilidade para a realização de investimentos e que, por serem baseados em contratos de longo prazo, necessitam de um índice que reflita melhor o comportamento da inflação, ainda mais num regime de metas de inflação.

### **III – Conclusão**

17. Diante do exposto, esta Secretaria sugere que a ANEEL adote o IPCA como índice de atualização dos preços da base de ativos “blindada” das concessionárias de transmissão de energia elétrica, em substituição ao índice proposto IGP-M.

**PATRÍCIA DA SILVA PEGO**

Assistente

**ERNANI LUSTOSA KUHN**

Coordenador-Geral de Energia, Substituto

À apreciação superior.

**RUTELLY MARQUES DA SILVA**

Secretário-Adjunto de Acompanhamento Econômico, Substituto

De acordo.

**ANTONIO HENRIQUE PINHEIRO SILVEIRA**

Secretário de Acompanhamento Econômico, Interino