

Diretrizes para a renovação de concessões de distribuição

Tribunal de Contas da União

31 de agosto de 2023

Deve-se promover prorrogação onerosa?

RESPOSTA SINTÉTICA

Não, a concessão onerosa não atenderia ao interesse dos consumidores.

A Aneel já revisa as tarifas periodicamente de forma a promover o equilíbrio econômico-financeiro das concessões de distribuição.

A introdução de concessões onerosas teria o efeito de elevar o custo e o risco das concessões de distribuição e prejudicaria o sistema de regulação por incentivos que tem proporcionado bons resultados para os consumidores.

QUESTÕES ABORDADAS A SEGUIR

- 1 Valor de mercado *versus* valor regulatório
- 2 Houve excedente econômico?
- 3 Impactos de uma expropriação de 'excedente econômico'
- 4 Avaliação da política de 'contrapartidas'
- 5 Priorização de políticas públicas

Valor ECONÔMICO 28/07/2023

Definição dos contratos reduz a incerteza que prejudica investimentos Por Sales, Müller e Hochstetler

O futuro das concessões de distribuidoras elétricas

Entre 2025 e 2031 os contratos de concessão de 20 das 53 grandes distribuidoras de eletricidade que atendem a cerca de 60% do mercado nacional terão seus prazos vencidos. As concessionárias que tiverem a intenção de prorrogar seus contratos precisam se manifestar com 36 meses de antecedência em relação ao fim da concessão. Ciente da relevância e urgência do tema, o Ministério de Minas e Energia (MME) abriu em 22 de junho a Consulta Pública 152/2023 para que a sociedade manifeste suas contribuições sobre o tema até o dia 24 de julho.

A responsabilidade envolvida neste processo é gigante. Afinal, quanto mais cedo forem definidas as diretrizes para a prorrogação dos contratos, mais cedo se reduz a incerteza jurídica que pode prejudicar a continuidade dos investimentos bilionários que precisam ser feitos de forma constante nas redes de distribuição para manter a adequada prestação de um serviço público essencial à população.

Grande parte das diretrizes concebidas pelo MME sobre o assunto – documentadas na Nota Técnica 14 que embasa a Consulta Pública 152 – são sensatas e endereçam as expectativas dos especialistas e empresários que trabalham a partir de uma visão de longo prazo e sustentável para o setor elétrico.

Uma das premissas mais acertadas é a opção pela prorrogação das concessões como objetivo de reduzir tanto os custos de transação quanto os riscos de comprometimento da continuidade do serviço envolvidos em um processo licitatório. Destaca-se também a previsão de separação

contábil das atividades de distribuição das outras atividades que podem vir a ser prestadas por terceiros. Mas é preciso ressaltar alguns pontos que comprometem a coerência da política de concessões elétricas.

O primeiro ponto problemático da Nota Técnica 14 do MME é a chamada "captura do excedente econômico", e tal reação se justifica pela sua incoerência regulatória e econômica. De forma resumida, o MME propõe a realização de uma "investigação" para avaliar a existência de um "eventual excedente econômico" a ser capturado no processo de prorrogação das concessões.

A constatação desse excedente seria feita por meio de um indicador que faria a comparação entre os retornos efetivamente obtidos e os custos do capital próprio regulatório determinado pela Aneel. Além dos problemas técnicos envolvidos em um indicador que é, por natureza, muito volátil, o conceito de "captura do excedente econômico" implica intervenção no regime regulatório adotado pela Aneel, violando a delimitação das competências das instituições que a própria Nota Técnica do MME defende: com o MME formulando as diretrizes para as políticas públicas e a Aneel implementando as soluções regulatórias.

Na prática, a captura de excedente econômico desvirtuaria o regime regulatório vigente, substituindo o regime de 'preço teto' (Price Cap, conceito amplamente documentado na literatura) por um regime de 'compartilhamento do lucro' (Profit Sharing ou Sliding-Scale Regulation). Além disso, configura uma expropriação ex-post dos resultados das empresas que não só prejudica as



empresas que investiram e pausaram suas ações com base no regime regulatório previamente estabelecido, mas também prejudica os consumidores que arcaram com os maiores custos de captação de recursos no futuro devido à elevação do risco setorial que tal intervenção provocaria neste setor capital intensivo. Portanto, não faz sentido uma "investigação acerca da existência de excedente econômico" e muito menos a adoção de mecanismos para "captura de excedente econômico".

Um segundo ponto equivocada da Nota Técnica 14 do MME é

a intenção de se capturar os "benefícios fiscais" para custear "contrapartidas sociais" como condicionante para a prorrogação das concessões de distribuição. Entende-se que tais benefícios se referem aos incentivos fiscais concedidos para concessionárias que operam na área da Sudam e Sudele. Esta é uma questão de fundo constitucional e legal – conforme já se manifestaram ministros do Supremo Tribunal Federal – sobre a qual não cabe ao Ministério de Minas e Energia ou à Aneel decidir.

O terceiro ponto de atenção é a proposta do MME para a estipu-

lação de diretrizes visando a promover maior homogeneidade dos indicadores de qualidade do serviço de distribuição de eletricidade entre as diversas concessionárias do país. Esta diretriz precisa ser revista por desconciar: (a) a diversidade de preferências dos consumidores, já que alguns consumidores podem preferir pagar mais para obter maior qualidade de serviço, enquanto outros podem priorizar a modicidade tarifária, mesmo com qualidade do serviço inferior à requerida pelos primeiros; e (b) a diversidade de custos da provisão de qualidade de uma

área geoeletrica para outra.

Um quarto ponto relevante é o problema de furtos e fraudes de eletricidade, que reduzem as receitas das distribuidoras e elevam as tarifas dos consumidores. Este é um fenômeno socioeconômico complexo que é endêmico em algumas áreas de concessão em que o Estado é ausente e já é insustentável em áreas com restrições de atuação da concessionária. As diretrizes propostas pelo MME na Nota Técnica 14/2023 buscam sabidamente mitigar o problema com medidas especiais voltadas à promover investimentos na eficiência do consumo nestas áreas e promover uma melhor alocação dos riscos associados.

Um quinto ponto seria de prever a possibilidade de adoção de uma regulação tarifária prospectiva, baseada em planos de investimentos que permitisse a majoração da tarifa ao longo do ciclo tarifário condicionada à efetiva realização dos investimentos programados.

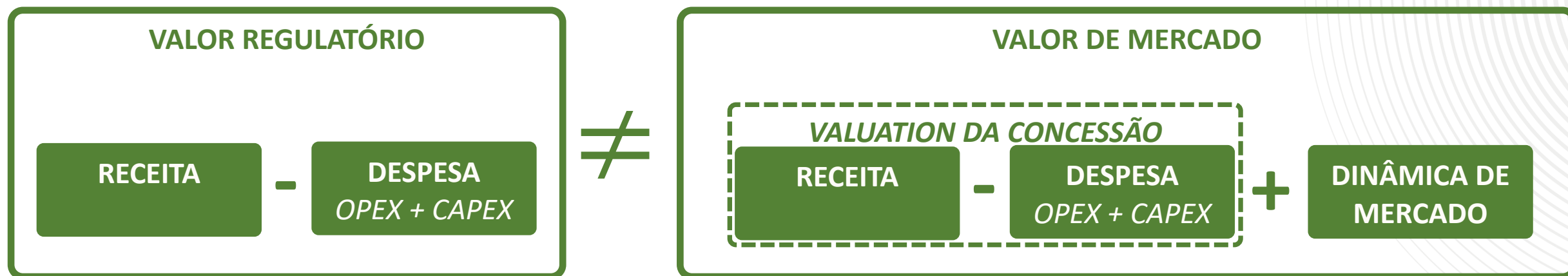
Os passos iniciais para a prorrogação das concessões de distribuidoras de eletricidade dados pelo Ministério de Minas e Energia caminham na direção correta. Cabe agora uma postura de abertura para ouvir as contribuições da sociedade na consulta pública sobre o tema e acolher os ajustes e aprimoramentos necessários para a pavimentação de um futuro sustentável para a distribuição de eletricidade, setor fundamental para o bem-estar da população e para a competitividade econômica do país.

Claudio Sales, Eduardo Müller
Monteiro e Richard Hochstetler
do Instituto Acende Brasil
(www.acendebrasil.com.br)

1 Valor de mercado versus valor regulatório (1 de 5)

QUESTIONAMENTO DO TCU: Considerando-se que, em recentes processos de privatização de distribuidoras, bem como de transferência de controle societário, tem se observado que as concessões, normalmente, têm valor de mercado acima daquele estabelecido em regulação pela ANEEL, há que se ponderar a necessidade de transferência de parcela desses valores à sociedade, já que é o consumidor quem sustenta o negócio de distribuição?

- O 'valor regulatório' raramente coincide com o 'valor de mercado', pois o último leva em conta outros fatores relacionados à dinâmica do mercado



1 Valor de mercado versus valor regulatório (2 de 5)

QUESTIONAMENTO DO TCU: Considerando-se que, em recentes processos de privatização de distribuidoras, bem como de transferência de controle societário, tem se observado que as concessões, normalmente, têm valor de mercado acima daquele estabelecido em regulação pela ANEEL, há que se ponderar a necessidade de transferência de parcela desses valores à sociedade, já que é o consumidor quem sustenta o negócio de distribuição?

- A **dinâmica de mercado** leva em conta:
 - estratégia empresarial
 - fatores que impactam a oferta e demanda no mercado acionário para um determinado tipo de ação, tais como:
 - a disponibilidade de recursos para investimento
 - momento no ciclo econômico
 - o grau de aversão ao risco dada a conjuntura local e global
 - estratégia alocativa do portfólio (distribuição regional, setorial, *growth/income*, *large/small cap*)
 - em caso de fusão ou aquisição, os ganhos sinérgicos da consolidação

1 Valor de mercado versus valor regulatório (3 de 5)

QUESTIONAMENTO DO TCU: *Considerando-se que, em recentes processos de privatização de distribuidoras, bem como de transferência de controle societário, tem se observado que as concessões, normalmente, têm valor de mercado acima daquele estabelecido em regulação pela ANEEL, há que se ponderar a necessidade de transferência de parcela desses valores à sociedade, já que é o consumidor quem sustenta o negócio de distribuição?*

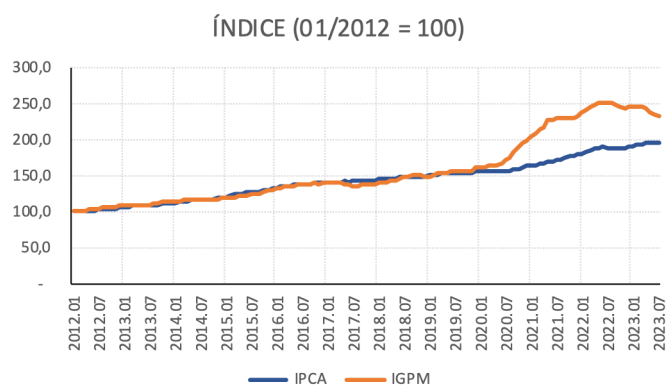
- Mesmo o *valuation* de mercado da concessão pode diferir do valor regulatório

	VALOR REGULATÓRIO	VALUATION DA CONCESSÃO	
RECEITA	tarifa multiplicada pelo 'mercado de referência' (12 meses imediatamente anteriores à última revisão tarifária)	projeção prospectiva do mercado para a empresa	A maior parte da diferença ocorre no período intra-ciclo de revisão tarifária, pois há muita incerteza quanto a rentabilidade além deste período, já que a Aneel pode redefinir os procedimentos de equilíbrio econômico-financeiro
OPEX	custos definidos com base em <i>benchmarking</i> (comparações entre empresas e ao longo do tempo, com modelos de custo baseados em parâmetros chaves)	estimativa dos custos prospectivos da empresa	
CAPEX	base de ativos em serviço, admitidos pelo regulador, considerando a depreciação regulatória, multiplicada pelo custo de capital computado a partir do modelo <i>CAPM</i>	estimativa dos custos prospectivos da dívida da empresa descontados à taxa de retorno para o nível de risco	

1 Valor de mercado versus valor regulatório (4 de 5)

QUESTIONAMENTO DO TCU: Considerando-se que, em recentes processos de privatização de distribuidoras, bem como de transferência de controle societário, tem se observado que as concessões, normalmente, têm valor de mercado acima daquele estabelecido em regulação pela ANEEL, há que se ponderar a necessidade de transferência de parcela desses valores à sociedade, já que é o consumidor quem sustenta o negócio de distribuição?

- Contestamos a qualificação que o valor de mercado “normalmente” é superior ao valor regulatório
- A afirmação provavelmente é motivada por algumas poucas operações de transferência de controle acionário de concessões que ocorreram nos últimos anos
- O eventual “ágio” pago na aquisição do controle acionário da concessão pode decorrer de:



Fonte: Ipeadata. Elaboração Própria

- **ganho sinérgico** de consolidação da concessão de distribuição com outras do mesmo grupo econômico (*ganho específico decorrente da fusão das operações*)
- **ganho conjuntural** no atual ciclo tarifário:
 - desempenho esperado no *benchmarking* no atual ciclo tarifário (*projeções além do ciclo tarifário são muito incertas, pois na Revisão Tarifária Periódica a Aneel efetua o reequilíbrio econômico-financeiro da concessão*)
 - contratos Indexados ao IGP-M, indexador que subiu mais que o IPCA nos últimos anos (*vide o gráfico ao lado*)
- **dinâmicas empresariais diferentes:** na situação financeira dos acionistas, na composição de seus investimentos, nas suas estratégias de crescimento...

1 Valor de mercado versus valor regulatório (5 de 5)

QUESTIONAMENTO DO TCU: Considerando que, em recentes processos de privatização de distribuidoras, bem como de transferência de controle societário, tem se observado que as concessões, normalmente, têm valor de mercado acima daquele estabelecido em regulação pela ANEEL, há que se ponderar a necessidade de transferência de parcela desses valores à sociedade, já que é o consumidor quem sustenta o negócio de distribuição?

- Na regulação por incentivos o **retorno varia em função do desempenho da concessionária**. Portanto, é de se esperar que, em determinado momento, algumas concessionárias tenham retorno superior à taxa de remuneração regulatória e outras tenham retorno inferior
- Neste contexto, o **retorno acima da taxa de retorno regulatória é intencional e benéfica para o consumidor**, pois só ocorre quando há um desempenho superior ao esperado, resultando em ganhos de eficiência que viabilizam tarifas mais módicas no longo prazo ou melhoria da qualidade do serviço
- Portanto, **retorno superior ao retorno regulatório não configura um excedente econômico**

2 Houve excedente econômico? (1 de 2)

QUESTIONAMENTO DO TCU: Considerando que o modelo de regulação não é perfeito e que, em tese, há possibilidade de o segmento de distribuição estar sendo remunerado em patamares significativamente superiores ao que o modelo vigente de revisão tarifária indica como bastante para gerar os incentivos desejados? Como evidenciar se há ou não um significativo excedente na renda das concessionárias de distribuição de energia elétrica que permita antecipar compartilhamento de ganhos com os consumidores em uma prorrogação de contratos?

- A afirmação de que o segmento de distribuição está “sendo remunerado em patamares superiores ao modelo vigente” **não é uma caracterização apropriada e desqualifica o trabalho técnico da Aneel, responsável pelo reequilíbrio econômico-financeiro das concessões de distribuição**
- A existência de **concessionárias em dificuldades financeiras evidencia que não há uma remuneração sistematicamente superior ao necessário** para manutenção do equilíbrio econômico-financeiro

2 Houve excedente econômico? (2 de 2)

QUESTIONAMENTO DO TCU: Considerando que o modelo de regulação não é perfeito e que, em tese, há possibilidade de o segmento de distribuição estar sendo remunerado em patamares significativamente superiores ao que o modelo vigente de revisão tarifária indica como bastante para gerar os incentivos desejados? Como evidenciar se há ou não um significativo excedente na renda das concessionárias de distribuição de energia elétrica que permita antecipar compartilhamento de ganhos com os consumidores em uma prorrogação de contratos?

- Qualquer avaliação de excedente econômico **deve levar em conta os resultados no médio a longo prazo**
- O **retorno do acionista é residual**, e resultante da subtração de todas as despesas de toda a receita
- O **retorno pode variar muito de ano a ano**, sendo comuns anos de lucros maiores e anos de lucros baixos ou mesmo de prejuízos
- Os anos de **lucros maiores são essenciais para compensar os anos de resultados ruins**, nos quais houve prejuízo ou retorno abaixo do esperado para uma atividade com o mesmo grau de risco
- Qualquer avaliação dessa natureza **precisa ser compatível com a análise regulatória e de mercado**
 - O custo de capital próprio da Aneel é construído com base em dados históricos (*backward looking*), enquanto o mercado tende a fazer análises prospectivas (*forward looking*)

3 Impactos de uma expropriação de 'excedente econômico' (1 de 4)

QUESTIONAMENTO DO TCU: Considerando que ainda não há direito adquirido das concessionárias a respeito do equilíbrio econômico-financeiro a ser estabelecido quando da assinatura dos novos contratos, quais os riscos se a proposta atual do MME para a captura de eventual excedente econômico se materializar como uma diretriz? Pode haver distorção no modelo regulatório atualmente vigente?

- **A captura do 'excedente econômico':**

interfere na regulação tarifária de competência da Agência Reguladora

amplia o risco setorial ao promover uma expropriação *ex-post*, **elevando o custo de captação** de recursos financeiros da concessionária

interfere na regulação tarifária de competência da Agência Reguladora, substitui a regulação por preço teto (*price cap*) pela regulação por compartilhamento de lucro (*profit sharing*)

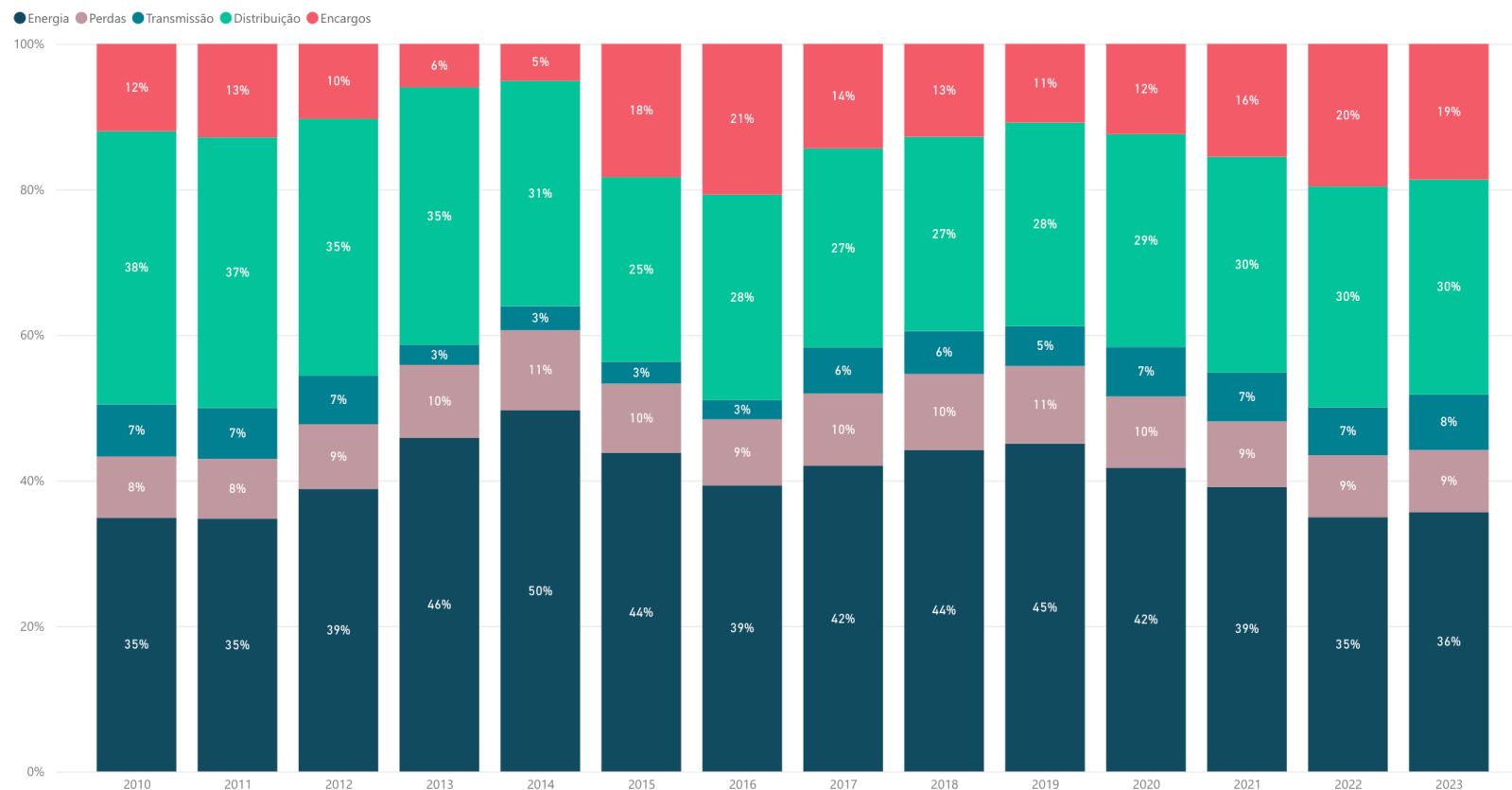
aumenta a tarifa de fornecimento para o consumidor final

arrefece o desempenho das concessionárias de distribuição, reduzindo os ganhos de eficiência e melhoria da qualidade

3 Impactos de uma expropriação de 'excedente econômico' (2 de 4)

“Em time que está ganhando não se mexe”

- **A regulação por incentivos tem sido exitosa** em promover ganhos de eficiência (*vide no gráfico abaixo que a parcela de distribuição caiu de 38% em 2010 para 30% em 2023*)



Fonte: Anel (2023) – Tarifa Residencial

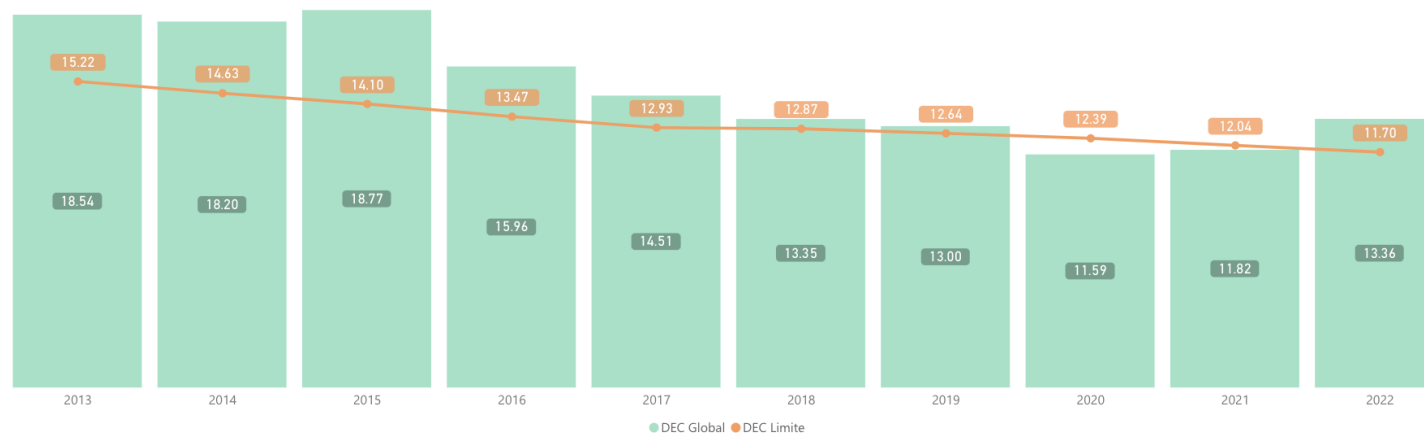
A participação dos custos de distribuição na tarifa de fornecimento caiu 8 p.p. nos últimos 13 anos

3 Impactos de uma expropriação de 'excedente econômico' (3 de 4)

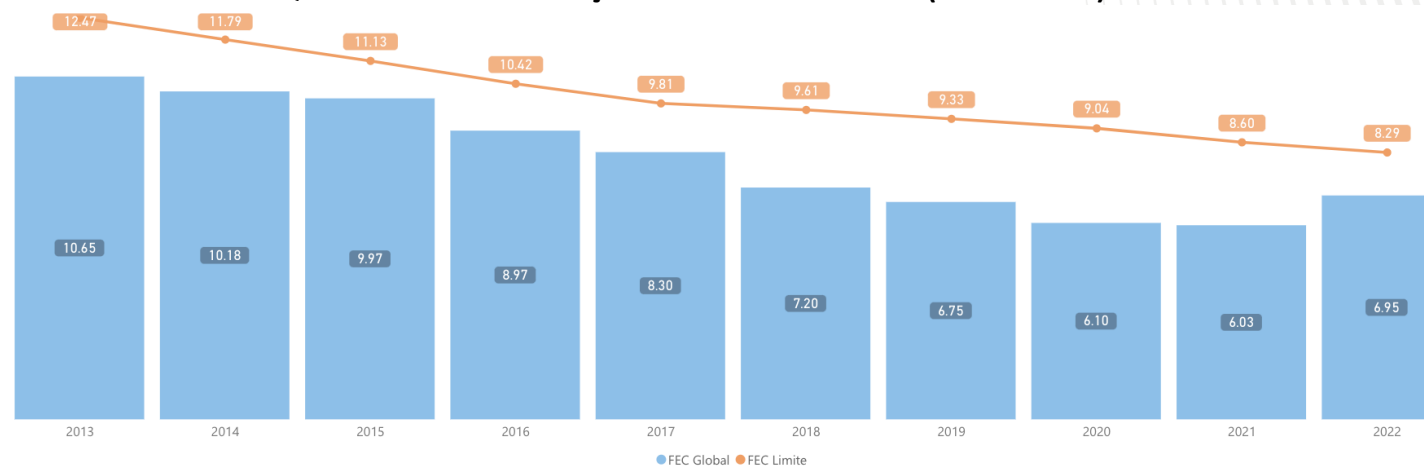
“Em time que está ganhando não se mexe”

- A **regulação por incentivos tem sido exitosa** em promover ganhos de eficiência
- Vide nos gráficos ao lado que os **índices de continuidade do serviço apresentam tendência de melhoria** ao longo do tempo, com redução da duração (DEC) e frequência (FEC) das interrupções

DURAÇÃO DE INTERRUÇÃO DE FORNECIMENTO (DEC GLOBAL) - BRASIL



FREQUÊNCIA DE INTERRUÇÃO DO FORNECIMENTO (FEC GLOBAL) - BRASIL

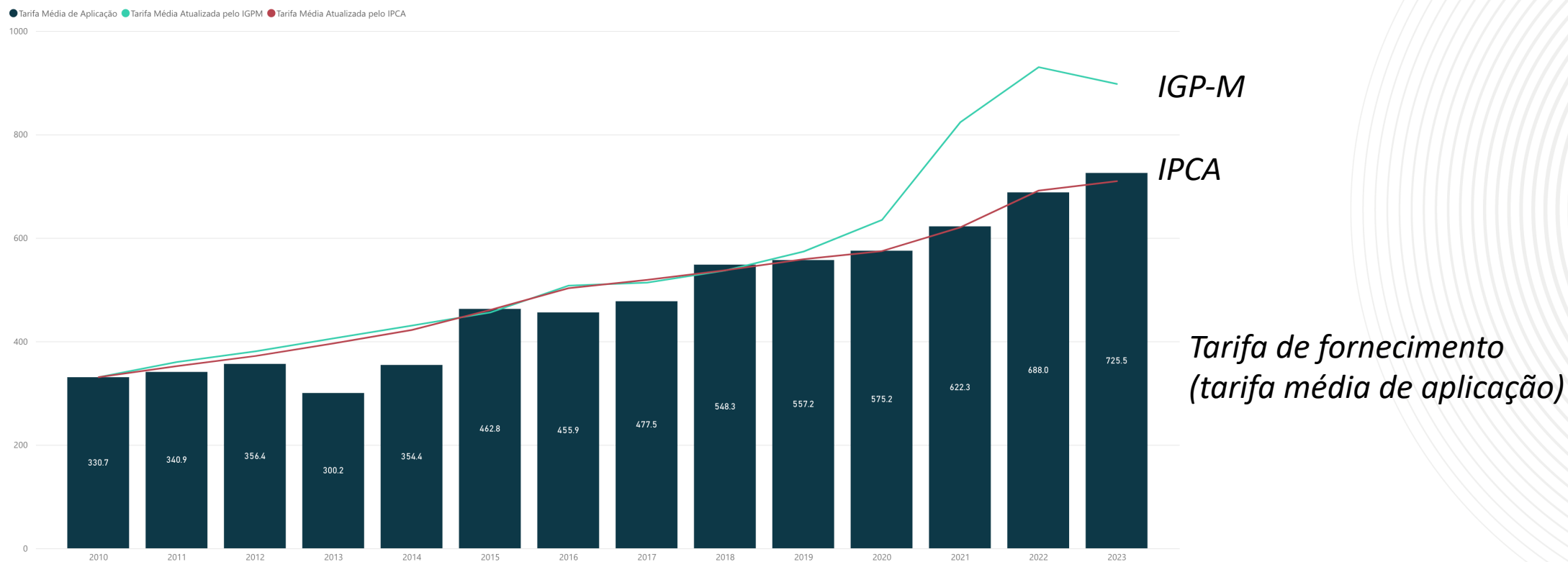


Fonte: Aneel – Painel de Indicadores de Continuidade

3 Impactos de uma expropriação de 'excedente econômico' (4 de 4)

“Em time que está ganhando não se mexe”

- A **regulação por incentivos tem sido exitosa** em promover ganhos de eficiência (*vide no gráfico abaixo que a tarifa de fornecimento tem evoluído em linha com a inflação medida pelo IPCA*)



Fonte: Aneel (2023) – Tarifa Residencial

4 Avaliação da política de 'contrapartidas'

QUESTIONAMENTO DO TCU: Quais as vantagens e desvantagens na implementação das políticas públicas tratadas na proposta do MME como contrapartidas sociais em eficiência energética por parte das concessionárias de distribuição, considerando ainda as fontes de recursos previstas?

VANTAGENS

- Há situações em que é possível obter um resultado global melhor com **políticas sociais focadas**. Exemplo: políticas focadas nos consumidores em áreas de alta inadimplência e perdas não técnicas, pode mitigar os custos destas perdas de forma a reduzir a tarifa média de todos os consumidores no médio e longo prazo.

DESVANTAGENS

- Uma vez que a política tarifária historicamente tem priorizado a uniformidade e não discriminação entre consumidores, a **equidade desta nova 'política de contrapartidas' pode ser questionada**
- A eficácia da política depende da sua gestão: **se não houver direcionamento criterioso dos recursos, o resultado pode ser subótimo**

5 Priorização de políticas públicas

QUESTIONAMENTO DO TCU: Tendo em vista que as possíveis contrapartidas sociais em eficiência energética propostas pelo MME são exemplificativas e considerando a conveniência e oportunidade de serem aplicados recursos tarifários na promoção de tais políticas públicas, quais as medidas que deveriam ser priorizadas?

- Focar os recursos em **investimentos em eficiência do consumo em que são observados altos índices de inadimplência e furtos e de população carente** pode proporcionar o maior benefício global, pois pode reduzir os custos com receitas irrecuperáveis e as perdas não técnicas, custos que são parcialmente arcados por todos consumidores
- **Investimentos na modernização dos sistema de medição** também podem proporcionar um ‘efeito multiplicador’ ao viabilizar a adoção de uma estrutura tarifária mais aderente aos custos, incentivando inclusive a resposta do lado da demanda (resposta dos consumidores)

O Instituto Acende Brasil é um Centro de Estudos que visa a aumentar o grau de **Transparência e Sustentabilidade do Setor Elétrico Brasileiro**. Para atingir este objetivo, adotamos a abordagem de **Observatório do Setor Elétrico** e estudamos as seguintes dimensões:

Para saber mais acesse:
www.acendebrasil.com.br

