

## 2

### **Estruturação do Setor de Energia Elétrica no Brasil**

Atualmente, em boa parte do mundo, existe uma tendência a adoção de um órgão regulador independente para gerir a atuação das empresas que compõe os setores de prestação de serviços públicos, como telefonia, energia elétrica e fornecimento de água e esgoto. O objetivo dessa gestão é, basicamente, garantir o equilíbrio entre os agentes envolvidos, ou seja, acionistas, clientes e governos. O equilíbrio nesse caso é uma tarifa justa e boa prestação de serviços para os clientes, remuneração do capital dos acionistas e desenvolvimento sustentável dos serviços, de modo a evitar “gargalos” e saturação.

Dessa forma, a partir de 1997, o Ministério das Minas e Energia iniciou profundas alterações no setor elétrico, com foco na desverticalização da produção, transmissão, distribuição e comercialização, e a criação da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), órgão regulador do setor.

Como resultado dessas alterações, os reajustes de tarifas das distribuidoras de energia elétrica passaram a ser anuais, com basicamente reposição da inflação do período. Também foram estabelecidas revisões tarifárias (normalmente a cada quatro ou cinco anos), nas quais são verificados possíveis ganhos obtidos através de redução de custos, convertidos em modicidade tarifária. No momento das revisões tarifárias também é revista a taxa de retorno permitida às distribuidoras, o que define o custo de capital das mesmas.

Nas tarifas são incluídos incentivos de produtividade, representados pelo chamado Fator X, que evita que as ineficiências operacionais da distribuidora sejam repassadas para o consumidor. O órgão regulador observa e estuda a estrutura de custos da distribuidora e faz o repasse, de forma reduzida (através do Fator X) para a sociedade. Isso faz com que a concessionária tenha de se tornar mais eficiente a cada revisão, visando adequar sua estrutura de custos àquela contemplada na tarifa para que a empresa tenha condições de gerar resultados financeiros positivos.

Em linhas gerais, a taxa de retorno de um projeto de investimento deve ser superior (em alguns casos especiais de projetos estratégicos é possível aceitar uma taxa igual) ao custo de financiar esses mesmos projetos. Em um exemplo numérico hipotético, não faz sentido aceitar um projeto cuja taxa de retorno é 6% aa se o custo de financiar o investimento é 10% aa. Dito de outra forma, a taxa de retorno dos projetos selecionados deve ser superior ao custo médio ponderado de capital (WACC), para que a empresa possa crescer de forma sustentável. No caso das distribuidoras de energia elétrica, a ANEEL faz o cálculo do custo médio ponderado de capital do setor e inclui esse parâmetro como parte da composição da tarifa. Essa regra tem como efeito principal, assegurar que a taxa de retorno dos investimentos feitos pelas empresas seja aquela estabelecida pelo órgão regulador.

Além disso, a ANEEL observa os índices de qualidade de fornecimento da distribuidora e os indicadores de perda de energia, para compará-los com os índices estabelecidos para uma Empresa de Referência. A Empresa de Referência (ER) é uma “empresa espelho” criada para efeitos regulatórios, para preservar as características estabelecidas para o processo de concessão e também reúne características que indiquem funcionamento mais eficiente.

Considerando o exposto acima, é possível observar que na seleção de projetos a serem implementados por uma distribuidora deve ser utilizada uma análise multicritério, incluindo critérios como rentabilidade, qualidade do fornecimento, segurança e meio ambiente, e redução de custos (para comparação com a Empresa de Referência), entre outros.