



Tribunal de Contas da União



**FUNDAÇÃO
GETULIO VARGAS**

**Projeto de Apoio à Modernização e
o Fortalecimento Institucional
do Tribunal de Contas da União -
Aperfeiçoamento do Controle
Externo da Regulação**

- PRODUTO 3 -

**MODELO DESENVOLVIDO DE MÉTODOS E
TÉCNICAS REFERENTE A VALIDAÇÃO
DE DADOS PARA GESTÃO REGULATÓRIA**



ÍNDICE

| | |
|---|------------|
| SUMÁRIO EXECUTIVO | iii |
| EQUIPE TÉCNICA | iv |
| LISTA DE SIGLAS | v |
| LISTA DE QUADROS | vi |
| I APRESENTAÇÃO E OBJETIVO | 7 |
| II PONTOS RELEVANTES DA ASSIMETRIA INFORMACIONAL | 8 |
| 2.1 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – CUSTO DE REPOSIÇÃO DOS ATIVOS INTANGÍVEIS | 8 |
| 2.2 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – DEFINIÇÃO DE ATIVO COM BASE NA PROPRIEDADE E NÃO NO CONTROLE | 9 |
| 2.3 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – DESCONTO DOS IMPOSTOS RECUPERÁVEIS SOBRE O CUSTO DE AQUISIÇÃO DOS ATIVOS | 11 |
| 2.4 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – IMPAIRMENT | 12 |
| 2.5 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – USO COMPARTILHADO DE SOFTWARE | 13 |
| 2.6 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – PROCEDIMENTOS DE CONCILIAÇÃO FÍSICO-CONTÁBIL E ADEQUAÇÃO DAS INCLUSÕES E EXCLUSÕES DA RESOLUÇÃO Nº 234/06 | 14 |
| 2.7 CONCENTRAÇÃO DE MERCADO | 15 |
| 2.8 PROCEDIMENTOS DE BLINDAGEM E DE AJUSTES | 16 |
| 2.9 INDEPENDÊNCIA DO AVALIADOR | 18 |
| 2.10 EXCLUSÃO DE ITENS DA BASE DE REMUNERAÇÃO | 22 |
| III MATRIZ DE PLANEJAMENTO | 24 |
| IV CONSIDERAÇÕES FINAIS | 31 |
| REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 34 |



SUMÁRIO EXECUTIVO

1. O presente relatório é um complemento ao Relatório I – “Validação de Dados para Gestão Regulatória: Razões Teóricas e Econômicas da Assimetria Informacional” e apresenta a análise dos pontos de assimetria da informação contábil relacionados à mensuração da base de remuneração das distribuidoras de energia elétrica, consoante Resolução ANEEL nº 234/06.
2. Inicialmente, discute-se a mensuração do Ativo que compõe a base de remuneração, mediante avaliações do conteúdo do Anexo IV da Resolução ANEEL nº 234/06 e da Nota Técnica ANEEL nº 178/2003, no que tange ao custo de reposição dos ativos intangíveis; aos índices utilizados para atualização de valores da base de remuneração; à definição de Ativo com base na propriedade e não no controle; à dedução de impostos recuperáveis sobre o custo de aquisição e ao reconhecimento do *impairment* dos ativos de longa duração; ao uso compartilhado de *softwares*; e aos procedimentos de conciliação físico-contábil.
3. Feito isso, parte-se para as análises do efeito da concentração do mercado na definição da Base de Preços Referenciados; dos parâmetros de blindagem e ajustes; e da independência do avaliador.
4. Finalmente, este relatório é concluído com a apresentação da Matriz de Planejamento (Quadro 1).



EQUIPE TÉCNICA

5. Por parte da FGV, a equipe técnica envolvida na preparação deste relatório foi composta por:

- Alketa Peci;
- André Carlos Busanelli de Aquino;
- Fernanda Rechtman Szuster;
- Lana Montezano; e
- Ricardo Lopes Cardoso.

6. Por parte do TCU/SEFID, participaram da discussão sobre o material elaborado pela FGV:

- Angelo Henrique Lopes da Silva;
- Leonardo dos Santos Macieira; e
- Uriel de Almeida Papa.



LISTA DE SIGLAS

ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica

BACEN – Banco Central do Brasil

COFINS – Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

FGV – Fundação Getúlio Vargas

IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil

ICMS – Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços

IPC-A – Índice de Preços do Consumidor Amplo

IPI – Imposto sobre Produtos Industrializados

MCSPEE – Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica

PIS – Programa de Integração Social

RIR – Regulamento do Imposto de Renda

SEP – Superintendência de Relação com Empresas, da CVM

SNC – Superintendência de Normas Contábeis, da CVM

TCU – Tribunal de Contas da União



LISTA DE QUADROS

| | |
|---|----|
| Quadro 1 – Matriz de Planejamento | 26 |
|---|----|



I APRESENTAÇÃO E OBJETIVO

7. Este documento apresenta o 2º relatório referente ao Modelo desenvolvido de métodos e técnicas referente à validação de dados para gestão regulatória do Produto 3 – Desenvolvimento de Métodos e Técnicas, que faz parte do Projeto de “Apoio à Modernização do Tribunal de Contas da União – Aperfeiçoamento do Controle Externo da Regulação”, cujo contrato de prestação de serviços nº 04/47-944 foi firmado entre o TCU e a FGV.

8. Este relatório apresenta os pontos relevantes de assimetria da informação contábil relativos à mensuração da base de remuneração aplicável às distribuidoras de energia elétrica, consoante a Resolução ANEEL 234/06.

9. Tal relatório visa atender à solicitação feita pela equipe do Tribunal de Contas da União à Fundação Getúlio Vargas de avaliação dos pontos relevantes do Anexo IV da Resolução ANEEL nº 234/06 mais suscetíveis à assimetria de informação contábil na mensuração da base de remuneração, ressaltando que a sumarização desses pontos deveria ser apresentada na forma de uma Matriz de Planejamento.



II PONTOS RELEVANTES DA ASSIMETRIA INFORMACIONAL

10. Esta seção (bem como o presente relatório em sua integralidade) contempla, exclusivamente, os pontos relacionados à assimetria da informação contábil atinente à mensuração da base de remuneração. Buscando avaliar cada ponto relevante, esta seção está dividida em dez partes, cada uma correspondendo a um ponto relevante.

11. Os pontos foram debatidos e definidos em conjunto pelas equipes da FGV e do TCU, em reuniões presenciais e por teleconferência, bem como mediante a troca de mensagens eletrônicas entre as duas equipes.

2.1 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – CUSTO DE REPOSIÇÃO DOS ATIVOS INTANGÍVEIS

12. O anexo IV da Resolução ANEEL nº 234/06, nos itens 1.2 (inciso I), 2.1 (alínea a), 3.2 e 3.8, estabelece que os intangíveis (*software*, direito de uso e passagem) sejam avaliados ao custo de reposição. Em função da subjetividade na avaliação do custo de reposição dos intangíveis, a ANEEL adotou o custo histórico corrigido pelo IPC-A como *proxy* do custo de reposição. Entretanto, esses ativos intangíveis tendem a ser específicos à operação (direito de uso e passagem) ou têm vida útil significativamente curta em função de obsolescência (*software*). Portanto, dificilmente um índice geral de preços, como o IPC-A, refletirá a variação de custo desses ativos.

13. Considerando que tal subjetividade é implicitamente reconhecida pelo MCSPEE (item 7.2.54, pág. 264), o intangível (132.0X.X.1.01) – que compreende os direitos de uso de bens de terceiros (benfeitorias em imóveis de terceiros), bem como a criação científica, técnica, artística e a identificação



e prestígio (como marcas e patentes) – tem sua reavaliação proibida pela ANEEL, consoante o item 6.3.24 do MCSPEE, em conformidade com a Deliberação CVM nº 183/95. Além disso, o MCSPEE não faz qualquer menção à atualização monetária (correção monetária de balanço). Portanto, todo o processo de avaliação dos intangíveis que compõem a base de remuneração é alheio à contabilidade – afinal, tal avaliação é substancialmente subjetiva.

14. Conseqüentemente, entende-se que a ANEEL deveria considerar os intangíveis, no máximo, pelo custo histórico de aquisição, para fins de avaliação da base de remuneração, caso seja identificada significativa diferença entre o custo histórico corrigido pelo IPC-A de ativos intangíveis adquiridos em períodos remotos e o custo de aquisição de ativos semelhantes adquiridos em períodos recentes.

2.2 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – DEFINIÇÃO DE ATIVO COM BASE NA PROPRIEDADE E NÃO NO CONTROLE

15. O anexo IV da Resolução ANEEL nº 234/06, nos itens 2.3.1 e 3.5.2, define que a base de remuneração consiste nos bens de **propriedade** da concessionária. Entretanto, para os fins do reconhecimento contábil, considera-se Ativo "um recurso **controlado** pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que resultem futuros benefícios econômicos para a entidade" (*Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements do IASB*). Conseqüentemente, bens arrendados (em *leasing* financeiro) podem (e devem) ser reconhecidos contabilmente como Ativo da concessionária, embora a propriedade (na perspectiva jurídica) não pertença à entidade. Esse reconhecimento contábil está em linha com as melhores práticas contábeis ao priorizar essência econômica das transações em detrimento da forma jurídica com a qual se apresentam tais transações.



16.No *leasing* operacional, a essência econômica é de um aluguel com opção de compra ao final do prazo de vigência do contrato. Portanto, não há de ser reconhecido como Ativo nem o valor das prestações futuras como um Passivo, na contabilidade – afinal, o locatário (arrendatário no *leasing* operacional) não controla o bem locado (arrendado). Pela mesma razão, não há de ser considerado na Base de Remuneração.

17.No *leasing* financeiro, a essência econômica consiste numa compra e venda financiada, pois é esperado que o arrendatário tenha intenção de exercer a opção de compra (mediante pagamento do valor residual garantido), uma vez que o valor residual tende a ser não significativo se comparado com o valor de mercado do bem na data da opção. Tanto que as melhores práticas contábeis exigem que os bens "adquiridos" em arrendamento mercantil financeiro sejam ativados e o respectivo passivo reconhecido pelo valor justo (*fair value*), isto é, o quanto que se pagaria se o bem fosse adquirido à vista. Dentre essas práticas contábeis, inclui-se o MCSPEE (item 6.3.31).

18.Portanto, seria interessante que a Resolução ANEEL nº 234/06 tivesse outra redação, de forma a permitir a inclusão de bens arrendados na modalidade de *leasing* financeiro na base de remuneração. Caso contrário, as distribuidoras poderão efetuar contratos de aquisição (propriamente ditos nos termos jurídicos) e respectivos financiamentos a custos de capital superiores aos do *leasing*, ou seja, a regulação atual pode incentivar as empresas reguladas a tomarem decisões sub-ótimas ou a distorcer a informação contábil prestada à ANEEL (mediante reconhecimento e evidenciação do *leasing* financeiro como se alienação fiduciária em garantia fosse).



2.3 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – DESCONTO DOS IMPOSTOS RECUPERÁVEIS SOBRE O CUSTO DE AQUISIÇÃO DOS ATIVOS

19.O anexo IV da Resolução ANEEL nº 234/06, no item 3.5.3, determina que o valor de reposição dos "equipamentos principais" consiste na identificação do valor de compra à vista desses equipamentos, conforme a base de preços de referência, deduzidos dos impostos recuperáveis. Entretanto, o texto da mesma resolução, no sexto parágrafo da página 41, restringe os impostos recuperáveis àqueles citados do RIR/99 (Decreto nº 3.000/99), ou seja, não faz qualquer menção ao PIS e à COFINS incidentes sobre a aquisição do Imobilizado e que são recuperáveis mediante o reconhecimento da respectiva depreciação.

20.A Lei 10.637/02 estabelece o regime de não-cumulatividade do PIS e da COFINS, mediante o qual é permitido recuperar esses tributos (contribuições parafiscais), quando da apuração do valor devido. Ocorre que tal recuperação não segue a mesma lógica da recuperação do ICMS e do IPI, que é permitida com base na aquisição do bem. Com relação ao PIS e à COFINS, tal recuperação só pode ser reconhecida com base na depreciação do ativo. Embora a melhor prática contábil estabeleça que o ativo imobilizado deva ser reconhecido pelo valor bruto de PIS e COFINS (embora líquido de ICMS e IPI), a base de remuneração deveria deduzir não só os impostos recuperáveis em consonância ao RIR/99, mas todo e qualquer tributo recuperável, até mesmo aqueles cuja recuperação seja mensurada com base na depreciação (PIS e COFINS); ou a depreciação utilizada para os fins da determinação dos custos da empresa referência deveria ser deduzida da recuperação de tais tributos.

21.Portanto, seria interessante que a Resolução ANEEL nº 234/06 tivesse outra redação, de forma a exigir a exclusão (da Base de Remuneração) de todos os tributos e contribuições para-fiscais recuperáveis, até mesmo se tal recuperação só possa ser reconhecida contábil e fiscalmente com base na depreciação do ativo, ao longo de sua vida útil. Afinal, sua não exclusão



acarreta aumento da Base de Remuneração e, conseqüentemente, da tarifa da energia elétrica.

2.4 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – *IMPAIRMENT*

22.O anexo IV da Resolução ANEEL nº 234/06, no item 2.5, define o valor de mercado em uso como o custo de reposição deduzido da depreciação acumulada. Entretanto, a referida resolução não exige a dedução da provisão para perda por irrecuperabilidade (*impairment*) da base de remuneração, conseqüentemente, a mesma pode estar superavaliada o que ocasionaria o estabelecimento de um sobrepreço em relação ao valor justo da energia elétrica.

23.O Ofício-Circular CVM/SEP/SNC 01/07, a Convenção do Conservadorismo (ou Princípio da Prudência), assim como a literatura contábil (IUDÍCIBUS, Sérgio; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Rubens. Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2007) e o MCSPEE (item 6.3.12) exigem que o ativo seja avaliado pelo menor valor entre dois ou mais igualmente válidos. Portanto, é necessário verificar, periodicamente, se a entidade tem capacidade de recuperar, mediante os benefícios futuros esperados do ativo, seu custo de aquisição (que é a base de mensuração contábil - Princípio do Registro pelo Valor Original, ou do Custo como Base de Valor). Em se verificando a incapacidade de recuperar o custo de aquisição, é necessário reconhecer a perda por *impairment* (nas palavras do MCSPEE, a Provisão para Ajuste ao Valor de Recuperação de Ativos). Observe que a avaliação do valor de mercado de reposição não compensa o fato de se deixar de deduzir o *impairment* da base de remuneração, afinal, o ativo pode ter valor para outras entidades (o mercado), mas a distribuidora que o controla pode estar incapacitada ou não ter as habilidades necessárias para auferir os benefícios econômicos que o ativo seria capaz de gerar se aplicado de forma



eficiente. Entretanto, dadas as características do ativo, a distribuidora não teria condições de vendê-lo (melhor decisão numa situação dessas). Portanto, a base de remuneração estaria superavaliada, o que provocaria a regulação da tarifa em valor acima do preço justo.

24. Portanto, seria interesse que se alterasse a Resolução ANEEL nº 234/06 a fim de se exigir a exclusão da Provisão para Ajuste ao Valor de Recuperação de Ativos da base de remuneração. Dessa forma, o valor de mercado em uso corresponderia ao custo de reposição deduzido da depreciação acumulada e da provisão para ajuste ao valor de recuperação de ativos. É provável que com este expediente, as conciliações físico-contábeis (item 3.12 da Resolução ANEEL nº 234/06) seriam minimizadas, o que permitiria à ANEEL focar atenção e esforços nas demais "sobras físicas".

2.5 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – USO COMPARTILHADO DE SOFTWARE

25. O anexo IV da Resolução ANEEL nº 234/06, no item 4 (inciso III, alínea f), estabelece que o avaliador precisa evidenciar no laudo se o *software* é utilizado por outras empresas do grupo. Ocorre que dificilmente o avaliador será capaz de observar essa variável (compartilhamento). Na prática, ele precisará entrevistar os administradores da distribuidora e praticamente não será capaz de validar tal informação (pelo menos a um custo de transação compatível ao benefício dessa validação).

26. Por ser um atributo não observável (pelo menos a um custo razoável de transação), tal trecho do item 4, inciso III, alínea f da Resolução ANEEL nº 234/06 provavelmente tem pouca eficácia. Portanto, é provável que o administrador da distribuidora tenha propensão a omitir a verdade com relação a esse atributo (bem como aos demais que digam respeito a transações entre



partes relacionadas), afinal, se respondesse positivamente a essa questão, tal ativo (software compartilhado) só seria parcialmente computado na base de remuneração.

27. Portanto, sugerimos que seja investigada a frequência de ocorrência dessa informação dos laudos dos avaliadores. Se for o caso de se confirmar nossa hipótese, a ANEEL deverá tomar uma decisão, como estabelecer mecanismos de validação dessa informação ou excluir tal trecho da referida resolução.

2.6 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS DA BASE DE REMUNERAÇÃO – PROCEDIMENTOS DE CONCILIAÇÃO FÍSICO-CONTÁBIL E ADEQUAÇÃO DAS INCLUSÕES E EXCLUSÕES DA RESOLUÇÃO Nº 234/06

28. Não obstante todos os critérios contábeis exigidos pela ANEEL, faz-se necessário realizar inventários físicos periódicos para se avaliar a coerência dos registros contábeis.

29. Não é esperado que concessionária e avaliador tornem público a informação sobre sobras e faltas apuradas na conciliação físico-contábil. Assim como, não é esperado que ativos fictícios imateriais sejam incluídos na Base de Remuneração, ao mesmo tempo, que ativos significativamente materiais por serem facilmente observáveis, não gerem incentivos à criação de ativos fictícios.

30. Além desses pontos, a ANEEL poderia estabelecer, em conjunto com o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), um escopo mínimo dos procedimentos de auditoria das entidades distribuidoras de energia elétrica, dentre os quais seria contemplado o inventário físico de ativos relacionados à base de remuneração.



31. Ademais, a ANEEL poderia contratar engenheiros elétricos e especialistas em outras áreas do conhecimento correlatas para realizar avaliações periódicas dos ativos que devem compor a *base de remuneração da empresa referência*, uma vez que as tecnologias estão em constante evolução.

32. A expressão “*base de remuneração da empresa referência*” foi apresentada em itálico no parágrafo anterior para destacar que usamos tal termo como uma analogia à figura da empresa referência que a ANEEL já adota para fins da definição e da avaliação dos custos operacionais. Portanto, a ANEEL, com base em todo o conhecimento já acumulado e sistematizado ao longo de sua atividade de regulação tarifária, poderia criar (com a ajuda de engenheiros elétricos e especialistas em outras áreas do conhecimento correlatas) um parâmetro ideal (*benchmark*) dos ativos necessários à prestação adequada do serviço de distribuição de energia elétrica. Com base nesse *benchmark*, espera-se que a ANEEL compare e valide a pertinência da composição da Base de Remuneração por parte das concessionárias reais.

2.7 CONCENTRAÇÃO DE MERCADO

33. Esta subseção aborda o impacto da concentração de mercado na perda de relevância da média de preços na composição da Base de Preços Referenciados da ANEEL para fins de avaliação de ativos.

34. Entre outros, o valor de um bem novo, no caso de equipamentos principais, está fundamentada no Banco de Preços Referenciados da ANEEL. Pela Resolução ANEEL nº 234/06, no seu Anexo IV, tal banco seria composto por informações de compras efetivamente realizadas pelas concessionárias da mesma região da concessionária da qual se levanta o valor dos ativos. É utilizada a série histórica de dois anos a partir da data de realização do Laudo.



35. O preço a ser aceito no laudo estaria dentro de uma faixa de tolerância, definida *ex post*, a partir de análise estatística da série histórica. No caso dos componentes menores e custos adicionais, cita-se a média regional desses custos nas concessionárias da região.

36. Sendo a base de preços referência categorizada por região, e o Banco de Preços Referenciados baseado no custo médio das concessionárias e permissionárias da região, em uma estrutura de mercado de monopólio natural (considerando-se o mercado relevante como a região geográfica de atuação da distribuidora), é provável que existam poucas distribuidoras de energia elétrica (ou somente uma). Sendo assim, a média das compras praticadas pelas distribuidoras da região acabará contribuindo pouco como *benchmarking* válido, podendo inclusive contemplar ineficiências nas transações de compra ou preparação de equipamentos para produção, pois o critério é regional e não de eficiência no trato com tais elementos de custos.

37. Assim, seria desejável que fossem investigadas, periodicamente, a diversidade de empresas que compõem a "região", bem como se as mesmas pertencem ao mesmo controlador ou se são, de alguma outra forma, partes relacionadas. Confirmando-se nossa hipótese, a ANEEL precisará redefinir a região ou alterar este parâmetro da referida resolução.

2.8 PROCEDIMENTOS DE BLINDAGEM E DE AJUSTES

38. Esta subseção aborda a desejável objetividade da Resolução ANEEL nº 234/06, quanto aos procedimentos de blindagem da base de mensuração, e destaca que tal objetividade não cumpre sua função econômica, caso não seja passível de fiscalização a baixo custo. Aponta ainda uma inconsistência no texto da resolução.



39. Quanto mais detalhada é a normatização de procedimentos, menos discricionariedade permite-se ao avaliador e à concessionária regulada. Ao mesmo tempo, quanto maior a normatização, maior possibilidade de punição no caso de desvios de conduta. Contudo, acresce-se o custo de fiscalização sobre o trabalho do avaliador. Regulação sem expectativa de fiscalização tem baixo impacto de coerção.

40. Como exemplo, pode-se citar que, apesar de usar critérios objetivos, o valor de terrenos e similares tem a complexidade aumentada pelo uso de fatores de homogeneização e pela justificativa de não similares no mercado. A verificação dessas informações tem custo e deveria estar sujeita ao custo benefício de fazê-la.

41. Para verificar a viabilidade de agregação dessa informação, a ANEEL deveria saber qual o impacto na tarifa de um desvio no fator de homogeneização pela avaliadora em relação ao valor justo de mercado, dentro da faixa permitida. Isso demandaria a informação da elasticidade de cada fator componente da base de remuneração na tarifa, o que poderia ser realizado com o uso de um aplicativo específico (citado no item posterior).

42. De acordo com o citado impacto, outras ações poderiam ser tomadas como o acompanhamento por fotos aéreas para conferir índices de aproveitamento aplicado sobre terrenos, edificações, obras civis e benfeitorias e subestações. Esse seria o valor máximo de aproveitamento, pois áreas ocupadas ainda podem ter menor taxa de uso, com apenas parte de galpões e almoxarifados sendo ocupados. Deveria ainda ser verificado o aumento de áreas ocupadas ao longo do tempo, se considera a mesma taxa de ocupação por m². Ampliações ou novas instalações podem surgir mais espaçadas para aumentar a taxa de ocupação.

43. O destaque de operacionalização dada pela avaliadora no levantamento em campo das subestações, incluindo equipamentos reservas (considerados no índice de aproveitamento), é subjetivo e demanda verificação *in loco* por parte



da ANEEL. O mesmo ocorre para a validação de linhas e redes, o que aumenta o custo de auditoria pela Agência e segue o mesmo raciocínio anterior quanto ao custo benefício de ser fiscalizado.

44. Quanto ao procedimento de estratificação da amostra para levantamento dos ativos, parece-nos correto, assim como a amostragem estabelecida pela ANEEL.

45. Por fim, encontrou-se inconsistência na Resolução ANEEL nº 234/06, quanto à letra f, do item 4, do Anexo IV, a qual cita a possibilidade da inclusão de *softwares* na base de remuneração, enquanto o item 3.8 do mesmo anexo veta essa possibilidade.

46. Em resumo, a ANEEL já eliminou grande parte da discricionariedade na composição da base de remuneração. Considerando os pontos distribuídos neste relatório, seria desejável mapear, a baixo custo, as ações do avaliador e como ele conduz as bases blindadas, a atualizada e a incremental, em cada ciclo, ponto esse que será discutido no item a seguir.

2.9 INDEPENDÊNCIA DO AVALIADOR

47. Esta subseção trata das exigências de credenciamento e do impacto do desequilíbrio dos custos da captura do avaliador pela concessionária em contrapartida com os incentivos a servir aos interesses da ANEEL. Ainda, discute a objetividade já citada dos procedimentos regulatórios e como os custos de fiscalização poderiam ser reduzidos.

48. Os critérios de contratação reúnem o mínimo necessário, como exclusão de empresas consideradas inidôneas, em falência, ou constituídas de profissionais participantes em empresas anteriormente suspensas. Esses mecanismos de seleção representam incentivos ao não surgimento de risco moral por parte da



avaliadora. Mas pode não ser suficiente, principalmente se o incentivo à “maquiagem” da informação for considerado economicamente superior ao risco da perda de contratos futuros.

49. Se o avaliador for “capturado” pela distribuidora, seu laudo será viesado e não atenderá aos propósitos da Resolução ANEEL nº 234/06. O interesse em contratos futuros não pode ser dissociado da atuação do avaliador. Como a contratante é a concessionária, é natural esperar que a decisão de recontração influencie a relação avaliador/concessionária. Por um lado, a expectativa de ser descredenciado pela ANEEL poderia inibir a perda de independência, pois aí o avaliador teria como punição a perda de todos os contratos futuros no setor. Essa potencial perda de contratos futuros está condicionada aos interesses da ANEEL e do TCU, pois a avaliadora, para evitar tal perda, deveria ter procedimentos e laudos perfeitamente condizentes com a Resolução ANEEL nº 234/06. Por outro lado, a perda do contrato poderia vir pela não renovação pela contratante, concessionária, quando não vê algum desejo seu atendido pela avaliadora.

50. O descredenciamento por parte da ANEEL depende da identificação de irregularidade na avaliação, o que remete a uma auditoria pela ANEEL sobre os processos descritos no Anexo IV. Quanto maior a expectativa de ser identificada uma ação não condizente com a resolução, maiores custos serão induzidos à avaliadora, quando tenta aceitar solicitações da contratante contrárias aos interesses da ANEEL.

51. De um lado, o avaliador tem interesse em manter contratos de longo prazo para manter seu fluxo de caixa futuro com o contratante (concessionária), isso o incentiva a ceder a solicitações deste. Por outro lado, o avaliador tem uma potencial perda, em forma de multas e perda de reputação, se for identificado em ações que contrariam a regulação. Essa potencial perda por desvio de conduta depende dos esforços de monitoramento por parte da ANEEL. Então, existem incentivos que se contrapõem, como o potencial ganho advindo de remuneração extraordinária a ser paga pelo contratante, pelo fato de o



avaliador desviar sua conduta em atendimento a solicitações escusas da concessionária, contrabalanceado pela potencial perda de contrato ao não atender o contratante, e potencial multa e perda de reputação por não atender a ANEEL.

52. Uma das formas para resolver essa questão seria desequilibrar essa relação, reduzindo o custo pela perda contratual, ao diminuir o poder de barganha da concessionária em relação ao avaliador.

53. Para reduzir o custo de não renovar contratos com a mesma concessionária, reduzindo o poder de barganha e captura da concessionária, a ANEEL pode regular a expectativa de renovação contratual do avaliador, evitando que o contrato entre um avaliador e uma concessionária não fosse renovável por longos períodos, o que seria possível se fosse exigido um rodízio a cada período pré-determinado.

54. Para aumentar, para o avaliador, o custo por ser descredenciado, mediante a perda de fluxo de caixa futuro pela não realização de novos contratos com a mesma concessionária ou com diversas (no caso do rodízio), deve-se aumentar a expectativa (probabilidade) de identificação de uma eventual ação em desacordo com a regulação. Economicamente: custo do desvio de conduta = expectativa de ser identificado x perda monetária decorrente da punição. Se a expectativa de ser pego é total (100% de chance de seu desvio de conduta ser identificado pela ANEEL), o custo dessa escolha é a perda decorrente da punição (eventual multa e descredenciamento).

55. Quando tal expectativa cai, o agente (no caso, o avaliador) vê o custo da escolha (no caso, de atuar em desacordo com a regulação) ser reduzido. Assim, pela simples relação custo *versus* benefício, ele pode incorrer em escolhas fora da regulação, pela baixa expectativa de ser pego.

56. Por outro lado, quanto maior essa probabilidade de ser identificado, mais custosa será essa ação para ele. Ou seja, para diminuir a propensão do



avaliador em atuar em desacordo com a Resolução nº 234/06, deve ser aumentado o potencial de fiscalização – o que envolve a redução do custo de fiscalização sobre os procedimentos e laudos do avaliador, aumentando a probabilidade de identificação de irregularidades.

57. Observe que o rodízio de avaliadores aqui proposto é semelhante ao rodízio de auditores externos exigido pela Comissão de Valores Mobiliários, por meio da Instrução CVM nº 308/1999, e pelo Banco Central do Brasil, consoante a Resolução BACEN nº 3.198/2004. Ressalte-se que a exigência de rodízio por parte do BACEN suscitou críticas das empresas afetadas pela resolução (tanto pelas empresas auditadas quanto pelas empresas de auditoria) e fez com que o BACEN adiasse o início do rodízio para as demonstrações contábeis encerradas em 31/12/2007, conforme a Resolução BACEN nº 3.332/2005. Com relação à exigência de rodízio por parte da CVM, ainda não há estudos que avaliam a eficácia do rodízio na qualidade da informação contábil publicada pelas companhias abertas.

58. A ANEEL não pode incorrer nos mesmos custos de levantamento que a avaliadora. Ainda, essa é mais especializada e se protege pela assimetria de informação, pois o que é conhecido pela ANEEL é apenas o que é relatado nos laudos, e não todas as informações coletadas. Assim, a avaliadora pode selecionar, por exemplo, os preços de mercado mais convenientes para avaliação de terrenos, entre todos os valores identificados.

59. Além disso, e principalmente, a norma procura impedir discricionariedades e, nessa tentativa, torna-se muito detalhada e complexa, o que aumenta a dificuldade de monitoramento da ação da avaliadora em conjunto com a concessionária.

60. A redução do custo de auditoria viria da redução do tempo de processamento de análises lógicas de verificação e mapeamento de todas as ações empreendidas pelo avaliador no tocante à base de remuneração.



61. Assim, a ANEEL poderia oferecer um aplicativo para uso compulsório das concessionárias e das empresas de avaliação, no qual sejam lançadas as informações coletadas pelo avaliador e no qual fiquem registradas as bases blindada, atualizada e incremental de cada ciclo de revisão tarifária. Para operá-la, o avaliador tem suas operações registradas em um arquivo “log”, que dará todas as operações feitas pelo avaliador-concessionária, assim como impedirá mudanças não registradas de origens de ativos, quebrando a assimetria de informação de como a base está sendo alterada.

62. Dessa forma, o aplicativo pode conter operações automáticas que gerem estatísticas do impacto de cada alteração proposta em percentual na base tarifária. Destaca-se que o envio de dados em formato magnético, seguindo ou não um padrão fornecido pela resolução não cumpre tal objetivo plenamente, pois ainda oferece espaço para criação de dificuldade de comparação e demanda esforços para compilação e convergência de informações. O atual *modus operandi* deixa com a avaliadora e com a concessionária a possibilidade de dificultar a fiscalização a ser desenvolvida pela ANEEL.

2.10 EXCLUSÃO DE ITENS DA BASE DE REMUNERAÇÃO

63. Uma análise comparativa entre a Resolução ANEEL nº 493/02 c/c Nota Técnica ANEEL nº 178/03 e a Resolução ANEEL nº 234/06 permite identificar com facilidade que alguns itens que compunham a Base de Remuneração não são mais contemplados, dentre os quais podem ser citados aqueles elencados no último parágrafo do item 1.1 do Anexo IV da Resolução nº 234/06, além do Capital de Giro.

64. Mesmo desconhecendo-se as razões técnicas e operacionais da atividade de distribuição de energia elétrica que levaram a ANEEL a excluir tais itens, é razoável supor que tal exclusão foi precedida pela análise do *trade-off*: manter



na Base de Remuneração os itens economicamente justos à composição da tarifa *versus* manter na Base de Remuneração os itens mais objetivamente identificáveis e mensuráveis monetariamente. Por exemplo, o Capital de Giro é significativamente vulnerável a manipulações mediante decisões operacionais e contábeis.



III MATRIZ DE PLANEJAMENTO

65. Esta seção apresenta a matriz de planejamento proposta para a auditoria dos pontos elencados e explicados na seção anterior.

66. As dez perguntas elencadas na Matriz cobrem os tópicos da mensuração dos ativos da base de remuneração, da independência do avaliador e da concentração de mercado. Essas questões objetivam reunir informações relevantes sobre sinais de uma possível distorção da base de remuneração.

67. A metodologia a ser seguida, para questões 1 a 4, contempla análise das informações contábeis presentes e o desdobramento dos valores para comparação com a normatização. Para as demais questões, a verificação se dá por reunião de evidências e fatos observados na atuação da ANEEL junto às concessionárias e empresas avaliadoras.

68. Sobre os parâmetros de verificação, para as questões 3 a 10, o parâmetro é do tipo sim ou não. Dessa forma, não estando de acordo com o proposto na matriz, deveria ser solicitada a revisão da informação pela concessionária ou analisado seu impacto na base de remuneração.

69. Já para as questões 1 e 2, o parâmetro mínimo (ou máximo) deve ser estabelecido através de dados empíricos pela observação da variação gerada na base de remuneração, quando da variação de pontos percentuais dos valores dos ativos citados. Por exemplo, o parâmetro relativo aos intangíveis deveria ser estabelecido para cada classe de intangível relevante, relacionando o quanto de variação se obtém na base de remuneração, quando se muda um ponto percentual no valor de um certo intangível. A partir dessa constatação, estabelece-se o parâmetro, ou seja, uma faixa de aceitação para a diferença entre o valor declarado pelo avaliador e o valor considerado correto. Um parâmetro único independente do ativo e da concessionária não consideraria



as especificidades de cada operação. O mesmo acontece com o custo de capital, no caso dos contratos de *leasing* financeiro.



70. O problema de auditoria que norteia a presente matriz de planejamento é: **averiguar a existência de problemas decorrentes da assimetria da informação contábil entre as distribuidoras de energia elétrica e a Agência Nacional de Energia Elétrica, no que tange à mensuração da base de remuneração.**

71. Com esta finalidade, os objetivos específicos da matriz são contemplados nas questões de auditoria a seguir apresentadas:

Quadro 1 – Matriz de Planejamento

| Questão | Informações Requeridas | Fontes de informação | Limitadores | O que a análise vai permitir dizer |
|---|--|--|--|--|
| 1) A diferença entre o custo histórico corrigido pelo IPC-A dos intangíveis (<i>softwares</i> , direitos de uso e passagem) adquiridos em períodos remotos é estatisticamente significativa do custo de reposição de intangíveis semelhantes, adquiridos pelas concessionárias em períodos recentes? | Especificação dos intangíveis adquiridos; data de aquisição; variação do IPC-A | Laudos dos avaliadores; notas explicativas às demonstrações contábeis das concessionárias; demais relatórios fornecidos pelas concessionárias à ANEEL. | Possivelmente, não haverá ativos intangíveis semelhantes sendo negociados em datas distintas e/ou por concessionárias distintas. | Se os itens 1.2 (inciso I), 2.1 (alínea a), 3.2 e 3.8 do Anexo IV da Resolução 234/06 estão distorcendo a realidade econômica quanto ao valor da base de remuneração e se o IPC-A é o índice geral de preços adequado para corrigir tais gastos. |



| Questão | Informações Requeridas | Fontes de informação | Limitadores | O que a análise vai permitir dizer |
|---|---|--|--|--|
| <p>2) No que tange ao arrendamento mercantil:</p> <p>2.1) As concessionárias "adquirem" bens mediante contratos de arrendamento mercantil (<i>leasing</i>)?</p> <p>2.2) Alguns desses contratos podem ser caracterizados como de arrendamento financeiro (<i>leasing</i> financeiro ou <i>capital leasing</i>)?</p> <p>2.3) Os bens "adquiridos" sob a modalidade de <i>leasing</i> financeiro integram a Base de Remuneração?</p> <p>2.4) Os custos de capital do financiamento desses ativos mediante contratos de <i>leasing</i> financeiro e de alienação fiduciária em garantia são significativamente diferentes?</p> | <p>Modalidade de financiamento dos ativos das concessionárias; custo de financiamento efetivamente (ou potencialmente) incorrido pelas concessionárias em contratos de <i>leasing</i> financeiro e de alienação fiduciária em garantia.</p> | <p>Laudos dos avaliadores; notas explicativas às demonstrações contábeis das concessionárias; demais relatórios fornecidos pelas concessionárias à ANEEL; contratos de aquisição e de financiamento dos ativos das concessionárias; circularização e/ou consulta a instituições financeiras.</p> | <p>Possivelmente, serão muitos documentos a serem analisados e os contratos não deixam claro (no cabeçalho) tratar-se de arrendamento financeiro ou operacional, o que demandará significativo tempo por parte dos auditores do TCU. As instituições financeiras consultadas poderão alegar sigilo bancário para evitar responder ao TCU ou poderão gerar respostas "em tese" não coerentes com a realidade econômica.</p> | <p>Se os itens 2.2 e 3.5.2 do Anexo IV da Resolução 234/06 estão afetando as decisões das concessionárias no sentido de arcarem com custos de capital mais elevados que os mínimos possíveis caso a ANEEL considerasse os bens "adquiridos" em arrendamento mercantil financeiro como integrante da Base de Remuneração.</p> |
| <p>3) No que tange à depreciação:</p> <p>3.1) São descontados, da depreciação reconhecida pelas concessionárias, o PIS e a COFINS recuperáveis?</p> <p>3.2) Do valor do ativo, para os fins da mensuração da base de remuneração, são descontados o PIS e a COFINS?</p> | <p>Memória de cálculo do custo de aquisição do Imobilizado; memória de cálculo da despesa de depreciação.</p> | <p>Livros diário e razão das contas despesa de depreciação, depreciação acumulada, imobilizado, tributos a compensar, obrigações fiscais, das concessionárias; os relatórios entregues pelas concessionárias à ANEEL.</p> | <p>As concessionárias podem resistir em disponibilizar a informação ao TCU. Possivelmente, serão muitos lançamentos contábeis a serem analisados, o que demandará significativo tempo por parte dos auditores do TCU ou o estabelecimento de algum critério de amostragem.</p> | <p>Se o item 3.5.3 do Anexo IV da Resolução 234/06 está permitindo a adequada mensuração dos ativos que compõem a base de remuneração.</p> |



| Questão | Informações Requeridas | Fontes de informação | Limitadores | O que a análise vai permitir dizer |
|--|---|---|---|--|
| <p>4) No que tange à recuperabilidade do custo dos ativos:</p> <p>4.1) As concessionárias são capazes de recuperar (mediante uso) o valor do custo de reposição líquido da depreciação acumulada?</p> <p>4.2) Na mensuração do valor de mercado em uso (custo de reposição deduzido da depreciação acumulada) dos ativos que compõem a base de remuneração, é deduzido o <i>impairment</i> de tais ativos?</p> | <p>Memória de cálculo do custo de aquisição do Imobilizado; memória de cálculo da despesa de depreciação. Viabilidade econômica e fluxo de caixa futuro projetado dos ativos atrelados à base de remuneração.</p> | <p>Laudos dos avaliadores; notas explicativas às demonstrações contábeis das concessionárias; demais relatórios fornecidos pelas concessionárias à ANEEL; livros diário e razão das contas despesa de depreciação, depreciação acumulada, Imobilizado, das concessionárias.</p> | <p>A projeção do fluxo de caixa futuro que se espera ser gerado pelos ativos atrelados à base de remuneração é permeada por subjetividades - o que pode prejudicar a verificação aqui proposta.</p> | <p>Se o item 2.5 do Anexo IV da Resolução 234/06 está permitindo a adequada mensuração dos ativos que compõem a base de remuneração.</p> |
| <p>5) No que tange ao compartilhamento de <i>softwares</i>:</p> <p>5.1) Os laudos dos avaliadores afirmam existir compartilhamento do uso de <i>softwares</i> pelas concessionárias e outras empresas (principalmente suas partes relacionadas)?</p> <p>5.2) As concessionárias, efetivamente, compartilham o uso de tais <i>softwares</i>?</p> | <p>Compartilhamento de <i>softwares</i>.</p> | <p>Laudos dos avaliadores; notas explicativas às demonstrações contábeis das concessionárias; transações entre partes relacionadas; verificação <i>in loco</i>.</p> | <p>A verificação <i>in loco</i> pode ser muito onerosa ao TCU.</p> | <p>Se o item 4, inciso III, alínea f do Anexo IV da Resolução 234/06 é pertinente.</p> |



| Questão | Informações Requeridas | Fontes de informação | Limitadores | O que a análise vai permitir dizer |
|--|--|---|---|---|
| 6) Os registros contábeis e a lista de ativos constante no laudo de avaliação são condizentes com os inventários físicos mantidos pelas concessionárias? | Relação dos ativos, com as respectivas datas de aquisição e custo histórico, bem como a localização física. | Laudos dos avaliadores; notas explicativas às demonstrações contábeis das concessionárias; verificação <i>in loco</i> . (havendo informação georeferenciada, esta poderá ser muito útil). | A verificação <i>in loco</i> pode ser muito onerosa ao TCU. | Se os ativos apresentados pelas concessionárias e pelos avaliadores em seus relatórios realmente existem. |
| 7) No que tange à informação gerada pela Contabilidade Societária: 7.1) A ANEEL definiu, juntamente com o IBRACON, o escopo mínimo das auditorias independentes das demonstrações contábeis das concessionárias? 7.2) Tal escopo mínimo (se existente) está sendo observado pelas empresas de auditoria? | Atas de reuniões entre a ANEEL e o IBRACON; pareceres das auditorias independentes; papeis de trabalho das auditorias independentes. | ANEEL e IBRACON; concessionárias e empresas de auditoria. | Possivelmente, serão muitos documentos (pareceres e papeis de trabalho) a serem analisados - o que demandará significativo tempo por parte dos auditores do TCU; As empresas de auditoria consultadas poderão alegar sigilo profissional para evitar responder ao TCU ou poderão gerar respostas "em tese" não coerentes com a realidade. | Se os ativos apresentados pelas concessionárias e pelos avaliadores em seus relatórios realmente existem, bem como se as demais informações contábeis das concessionárias (relevantes à regulação tarifária) foram adequadamente apuradas e evidenciadas. |
| 8) Os ativos que compõem a base teórica de remuneração são periodicamente revistos por técnicos especializados? | Atas e papeis de trabalho da ANEEL | ANEEL. | A eventual revisão periódica dos ativos que compõem a base de remuneração pode levar a inseguranças regulatórias. | Se a base de remuneração é adequadamente avaliada a fim de se apurar a otimização do emprego dos recursos a serem remunerados. |



| Questão | Informações Requeridas | Fontes de informação | Limitadores | O que a análise vai permitir dizer |
|--|--|--------------------------------|--|---|
| 9) Quanto à concentração de mercado: 9.1) Quantas concessionárias compõem cada região, para fins da determinação da Base de Preços Referenciados da ANEEL? 9.2) Essas concessionárias são partes relacionadas entre si? | Definição das regiões na qual a base de preços referenciados é segmentada; relação das empresas que compõem cada região; relação societária e ou de dependência entre as concessionárias de cada região. | ANEEL. | A evidência de transações que caracterize a relação de dependência entre as concessionárias que sejam partes relacionadas entre si pode demandar a verificação <i>in loco</i> - o que dificultará a avaliação aqui proposta. | Se o critério de definição do Preço como a média dos Preços Referenciados para cada região é adequada. |
| 10) Os avaliadores que apresentam laudos onde os ativos que compõem a base de remuneração em valor menor que o esperado pelas concessionárias, ou que contrarie os interesses da concessionária contratante, em prol do que a ANEEL esperava, continuam prestando serviços para a mesma concessionária nos períodos seguintes? | Conteúdo dos laudos dos avaliadores; expectativas das concessionárias com relação ao conteúdo dos laudos; expectativas da ANEEL em relação ao conteúdo dos laudos; contrato de prestação de serviços dos avaliadores com as concessionárias e subseqüentes renovações. | ANEEL e empresas de avaliação. | As expectativas das concessionárias é uma variável de difícil observação, portanto, um tanto subjetiva de ser medida. | Se as concessionárias "compram" laudos de avaliação, isto é, se elas trocam de avaliador quando contrariadas. |



IV CONSIDERAÇÕES FINAIS

72. Após análise de diversos normativos (resoluções e notas técnicas) emitidos pela ANEEL relacionados à definição e avaliação da Base de Remuneração, com o propósito de se investigar eventuais fragilidades associadas à assimetria informacional, constatamos que é exigida uma infinidade de informações (quer mediante documentos ou planilhas eletrônicas), o que faz sugerir *a priori* que a ANEEL esteja pouco vulnerável a tal assimetria. Entretanto, é necessário destacar que a assimetria informacional não é resolvida com a mera exigência de dados e informações. É necessário, sobretudo, capacidade de análise e julgamento dos dados recebidos, bem como a efetiva penalização dos responsáveis pelos desvios de comportamento identificados nas atividades da concessionária, do avaliador e dos funcionários da própria ANEEL. Afinal, excesso de informação, por si só, não reduz a assimetria informacional.

73. Dessa forma, monitorar o avaliador, verificando se o mesmo seguiu os procedimentos recomendados, não necessariamente gera a proteção que a ANEEL deseja. Pois, em última instância, a verificação seria completa se a todo tempo houvesse um funcionário da ANEEL ao lado do avaliador e da concessionária, e somente assim, seria rompida em grande parte a assimetria de informação. Mas nem toda a assimetria seria rompida, pois a intenção dos agentes nem sempre é explícita em reuniões, documentos etc. Contudo, além de impeditivo pelo custo de fiscalização, isso não seria facilmente permitido pelos regulados. Por fim, o funcionário ANEEL também estaria sujeito à captura por parte da concessionária regulada e do avaliador – o que é natural, dada a aproximação das partes. Economicamente, um ganho da regulada via um acréscimo de tarifa “além do justo”, compensaria o montante ofertado ao funcionário da ANEEL, que com bem menos tem um acréscimo significativo de riqueza pessoal. O que impediria tal fato seria: a) uma fiscalização interna na agência reguladora ou b) fatores ideológicos do próprio agente. Assim, a



aproximação do funcionário da ANEEL da entidade regulada não está livre dos mesmos efeitos que regem a relação regulada-avaliador.

74. Isto posto, seria desejável que a ANEEL atuasse em fiscalizações pontuais, evitando a aproximação freqüente e intensa de sua equipe com a concessionária e seu avaliador. Tais fiscalizações seriam realizadas em pontos-chave, cuja materialidade do impacto do gerenciamento de informação no valor da tarifa justificasse intensa e precisa fiscalização. Dessa forma, aumentar-se-ia a expectativa de se identificar o avaliador manipulando o ponto-chave – o que reduz o incentivo (e a probabilidade) da manipulação desses pontos. Se a ANEEL cercar tais pontos-chave, pela materialidade, mesmo que o gerenciamento exista, ele ocorrerá dentro de uma faixa de aceitação (imaterial).

75. Portanto, duas informações fariam parte do conhecimento regulatório da ANEEL: a) quais os pontos-chave de fiscalização (discutido no parágrafo 72); e b) qual a faixa de aceitação de manipulação na tarifa. Quanto a essa última questão, vale destacar que isso não significa omissão de monitoramento, mas apenas que o custo de monitorar o processo de revisão tarifária supera o benefício de eliminar todas as possibilidades de manipulação de informações. O que também não significa que a ANEEL tenha identificado a ocorrência dessas escolhas capazes de gerar impactos irrelevantes na tarifa, mas sabe apenas de sua probabilidade.

76. A interpretação seria a seguinte: grande parte das perdas em potencial é determinada por um pequeno grupo de escolhas da concessionária regulada e de seu avaliador, capazes de gerar relevante impacto na tarifa; e uma pequena parte das perdas em potencial é determinada por uma infinidade de escolhas capazes de gerar impactos imateriais na tarifa. Como proposto, o monitoramento seria focado no pequeno grupo de escolhas de maior impacto potencial, ao passo que as demais escolhas, na ausência de fiscalização intensiva, possibilitará a ocorrência de perda real na regulação tarifária dentro



da faixa de aceitação. Essa faixa de aceitação seria de $x\%$ a $y\%$, sendo $x < y$, e ambos significativamente menores que a revisão tarifária como um todo.

77.A ANEEL, de tempos em tempos, pode realizar uma fiscalização por amostragem nos itens de menor impacto, sinalizando que ainda assim nesses itens o monitoramento não é nulo.

78.Nesse sentido, os esforços da ANEEL deveriam ter o propósito de mapear as principais estratégias utilizadas pela concessionária para inflar a Base de Remuneração. Isso significa não ampliar a quantidade de informações demandadas mas, por meio das informações existentes, analisar a elasticidade de cada item de ativos constante na Base de Remuneração. Para tanto, partindo da base blindada, a cada adição ou exclusão feita periodicamente, a ANEEL registraria o impacto que essa parcela de variação dos ativos traria na tarifa. Esses impactos poderiam ser estudados por testes econométricos entre as concessionárias à procura de recorrências e do real impacto tarifário. A partir disso, a ANEEL teria conhecimento real dos principais itens que estariam sujeitos ao gerenciamento, para direcionar esforços de fiscalização centrada a esses pontos.

79.Logicamente que essas “brechas”, ao serem fechadas, fariam que regulados procurassem novas estratégias, que seriam identificadas *a posteriori*. A relação existente entre o regulado e o regulador é dinâmica no que tange à necessidade de rompimento de assimetria de informação, devendo constantemente ser revisada, pois tanto regulado (concessionária e seu avaliador) como regulador reagem às novas condições, novas regras e esforços de monitoramento no jogo da regulação.



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BRASIL, Agência Nacional de Energia Elétrica. **Nota Técnica nº 178/2003.**

BRASIL, Agência Nacional de Energia Elétrica. **Resolução nº 493/2003.**

BRASIL, Agência Nacional de Energia Elétrica. **Resolução nº 234/2006.**

BRASIL, Banco Central do Brasil. **Resolução nº 3.198/2004.**

BRASIL, Banco Central do Brasil. **Resolução nº 3.332/2005.**

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução nº 308/1999.**

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários. **Ofício-Circular CVM/SNC/SEP nº 1/2007.**

BRASIL, Presidência da República. **Decreto nº 3.000/1999.**

BRASIL, Congresso Nacional. **Lei nº 10.637/2002.**

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto R. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações: aplicável às demais sociedades.** 7.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SZUSTER, Natan; et al. **Contabilidade Geral.** São Paulo: Atlas, 2007.