
A ABRANGÊNCIA DA REGRA CONTIDA NO § 2º DO ART. 108 DA LEI GERAL DE TELECOMUNICAÇÕES - LGT E A APLICAÇÃO DO FATOR DE TRANSFERÊNCIA X NOS CONTRATOS DE CONCESSÃO

*THE SCOPE OF THE RULE IN § 2º OF ART. 108 OF THE GENERAL
LAW OF TELECOMMUNICATIONS - GLT AND APPLICATION OF
TRANSFER FACTOR X*

Danielle Félix Teixeira

*Procuradora Federal na Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL
Especialista em Direito Constitucional*

SUMÁRIO: Introdução; 1 Alcance da norma prevista no § 2º do art. 108 da LGT; 2 Nova metodologia proposta para o cálculo do Fator X. Utilização do Valor Econômico Agregado – VEA; 3 A nova redação do artigo 86 da LGT. 4 Conclusão. 5 Referências.

RESUMO: O artigo tem por finalidade analisar o alcance e a abrangência da regra contida no § 2º do art. 108 da LGT, aplicável aos contratos de concessão de serviço de telecomunicações, especialmente no tocante ao compartilhamento dos ganhos econômicos advindos da eficiência empresarial e de novas receitas alternativas, bem como examinar quais os efeitos provocados pela utilização do Valor Agregado Econômico – VEA na metodologia do cálculo do Fator de Transferência X.

PALAVRAS-CHAVES: Concessão. Regulação. Compartilhamento dos Ganhos Econômicos. Eficiência Empresarial. Receitas Alternativas. Fator de Transferência X. Metodologia de Cálculo. Valor Agregado Econômico – VEA.

ABSTRACT: The article is intended to analyze the scope and breadth of the rule in § 2º of art. 108 of GLT, applicable to contracts granting telecommunications service, especially with regard to the sharing of economic gains arising from business efficiency and new revenue alternatives, and also examine what effects caused by the use of Economic Value Added - EVA on the methodology of calculation of Transfer Factor X.

KEYWORDS: Concession Regulatory. Sharing of Economic Gains. Business Efficiency. Revenue Alternatives. Transfer Factor X. Calculation Methodology. Economic Value Added - EVA.

INTRODUÇÃO

O artigo 108, §2º, da Lei nº 9.472/97, Lei Geral de Telecomunicações – LGT, determina que os ganhos econômicos decorrentes da modernização, expansão ou racionalização dos serviços, bem como de novas receitas alternativas, devem ser compartilhados com os usuários, nos termos regulados pela Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL.

Com vistas a atender esse enunciado, a Agência aprovou a Norma da metodologia para cálculo do fator de transferência “X”, aplicado nos reajustes de tarifas do serviço telefônico fixo comutado, destinado ao uso do público em geral – STFC (Regulamento anexo à Resolução nº 507, de 16 de julho de 2008). Esse é o mecanismo responsável pelo compartilhamento dos ganhos econômicos, conforme previsto na LGT.

Ocorre que, como essa norma encontra-se em processo de revisão, esta é uma ocasião propícia para reexaminar os conceitos e as metodologias de cálculo utilizados no compartilhamento desses ganhos econômicos.

Vale explicitar que, conforme orienta a literatura econômica, a fórmula de reajuste de preços, o que engloba o cálculo do Fator X, deve ser revisada de tempos em tempos para que as tarifas estejam em consonância com a atual estrutura de custos e despesas da concessionária e garantam a eficácia do mecanismo de incentivo, preservando a viabilidade do negócio e o compartilhamento dos ganhos decorrentes da nova estrutura de custos/despesas com os usuários.

Utilizando-se desse raciocínio, as regras de reajuste do regime de preços das tarifas do STFC devem ser constantemente aperfeiçoadas para que o mecanismo regulatório adotado continue propiciando uma exploração eficiente do serviço, bem como o respectivo compartilhamento de ganhos, sem desconsiderar a aplicação de um sistema de otimização de custos, a estrutura de custos e despesas operacionais vigentes e a adequada remuneração do capital.

A metodologia de cálculo do Fator de Transferência X – que entra na fórmula de cálculo do reajuste – deve ser aprimorada de forma a preservar a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos.

Em decorrência desse processo de revisão, uma nova proposta de cálculo do Fator X foi submetida à Consulta Pública nº 39, de 18 de julho de 2011, onde recebeu 124 contribuições pelo Sistema Interativo de Acompanhamento de Consulta Pública - SACP, além das contribuições enviadas por carta, fax ou correspondência eletrônica. Foi, ainda, realizada uma audiência pública sobre o assunto em Brasília/DF.

O novo modelo proposto estabelece que o compartilhamento dos ganhos econômicos decorrentes da eficiência das empresas deve

ser mensurado através de uma variável que mede o lucro econômico, representado pelo lucro operacional das empresas descontados os impostos e o custo de capital.

O novo Fator de Transferência passa a ser calculado utilizando-se a métrica do Valor Econômico Agregado (EVA), que considera além da previsão do lucro contábil, obtido pela diferença entre a previsão de receitas e despesas operacionais, a previsão de custo do capital empregado.

Em suma, a nova proposta de Norma do Fator X, estabelece que:

- a) o novo Fator de Transferência será calculado utilizando-se a métrica do Valor Econômico Agregado (EVA), que considera além da previsão de lucro contábil, obtido pela diferença entre a previsão de receitas e despesas operacionais, a previsão de custo do capital empregado;
- b) Será realizada a previsão do EVA da concessionária para cada modalidade de prestação do STFC, para os próximos cinco anos (dois e três anos);
- c) Será utilizada uma visão *forward-looking* e aplicada uma métrica que considera a previsão de receitas, despesas e remuneração de capital, com fundamento na literatura especializada;
- d) Emprego de metodologia baseada na separação contábil das concessionárias para cada modalidade de prestação do STFC;
- e) Previsão de Receita Operacional Líquida por meio de estimativa de dados físicos obtidos na previsão da demanda;
- f) Previsão da demanda calculada conforme evolução do mercado informada pelas concessionárias, evolução histórica do setor, resultados do planejamento da Agência, alterações regulamentares, e efeitos da elasticidade;
- g) Estimativa de Custos Operacionais Otimizados pela aplicação de sistema de otimização de custos que utiliza métodos de *benchmarking* sob uma abordagem *top-down*, para selecionar a medida de desempenho de referência que será utilizada como parâmetro para a referida otimização;
- h) Obtenção do fator de produtividade Otimizado através da aplicação do método de Newton-Raphson para cada concessionária e para cada modalidade de prestação do STFC;

- i) aplicação de fator de compartilhamento, que garante o compartilhamento dos ganhos econômicos com os usuários;
- j) Obtenção do custo de capital estimado pelo produto da estimativa de Base de remuneração pelo Custo Médio Ponderado de capital (CMPC) do ano de cálculo do fator X.

Nesse íterim, surgiu um questionamento sobre o alcance da regra prevista no art. 108 da Lei Geral de Telecomunicações, particularmente no que concerne à abrangência do compartilhamento e à legalidade do compartilhamento de ganhos econômicos que não decorram exclusivamente de produtividade.

Cumpra destacar que a matéria tratada na proposta em análise é, em grande parte, composta por aspectos técnicos e eminentemente econômicos. Contudo, é forçoso notar que mesmo aspectos técnicos e econômicos frequentemente guardam estreita interface com conceitos, regras e princípios jurídicos que necessitam de interpretação. É sobre esse contato interdisciplinar que esse trabalho deterá suas atenções.

Tento em conta a interdisciplinaridade inerente à regulação econômica, em que conceitos jurídicos e econômicos se imiscuem, é relevante examinar as premissas que dão sustentação ao modelo proposto, sem adentrar no estudo da metodologia propriamente dita.

Nesse contexto, o presente trabalho tem por objetivo fixar o sentido do § 2º do art. 108 da LGT e examinar a legalidade da proposta de inclusão da métrica do Valor Econômico Agregado (VEA) na metodologia do cálculo do Fator de Transferência X – Fator X.

1 ALCANCE DA NORMA PREVISTA NO § 2º DO ART. 108 DA LGT

O questionamento que se apresenta gira em torno de qual interpretação deve ser dada ao art. 108 da Lei Geral de Telecomunicações – LGT, especificamente no que tange ao compartilhamento de ganhos econômicos decorrentes da modernização, expansão ou racionalização dos serviços, bem como de novas receitas alternativas.

Cumpra destacar que o órgão competente para deliberar e decidir sobre a interpretação do mencionado dispositivo é o Conselho Diretor da ANATEL. Com efeito, o artigo 19, inc. XVI, da LGT estabelece que compete à Agência deliberar na esfera administrativa quanto à interpretação da legislação de telecomunicações e sobre os casos omissos. A Anatel, valendo-se de seu poder normativo e regulamentar, é responsável pelo desenvolvimento de conceitos,

métodos e metodologias a serem aplicadas no âmbito do setor de telecomunicações (art. 19 da LGT).

À Procuradoria Federal Especializada junto à ANATEL – PFE-ANATEL cabe o papel de auxiliar o Conselho Diretor na tarefa de interpretar a legislação de telecomunicações, fornecendo-lhe subsídios jurídicos que serão indispensáveis para conferir segurança e precisão às deliberações da Agência (art. 57, IV e V, do Decreto nº 2.338, de 7 de outubro de 1997).

Vale destacar que nem sempre os conceitos e metodologias extraídos de outras fontes, ou outros modelos congêneres, poderão ser empregados pelo órgão regulador, sem que antes sofram profunda adequação, levando em conta que o Setor de Telecomunicações conta com características únicas e com diversas peculiaridades, o que o torna diferente dos demais.

Interpretar é determinar o significado de texto ou de lei; traduzir ou verter de uma língua para outra. Para Carlos Maximiliano¹, a hermenêutica jurídica é a teoria científica que tem por objeto “o estudo e a sistematização dos processos aplicáveis para determinar o sentido e o alcance das expressões do direito”.

Em sendo assim, a Anatel deve fixar o sentido do art. 108, para que não reste qualquer dúvida quanto à sua dimensão e quanto ao seu alcance. Vale lembrar que essa análise deve abarcar todo o conjunto de normas a respeito da matéria, e não apenas o dispositivo em tela.

É verdade que a interpretação gramatical não pode ser abandonada, sob pena de se sacrificar a segurança jurídica. Contudo, outros processos de interpretação devem ser utilizados, tais como o lógico, o sistemático, o teleológico e o histórico-evolutivo.

A interpretação sistemática consiste em comparar o dispositivo sujeito à interpretação, com outros do mesmo ordenamento ou de leis diversas, mas referentes ao mesmo objeto. Por meio dessa técnica, o intérprete não pode esquecer que os dispositivos legais se interdependem e se interrelacionam, vez que as fontes formais (no caso a lei) do direito devem ser analisadas em conexão e, de forma nenhuma, tal análise pode ser efetivada de modo isolado.

Dentre as interpretações possíveis, a Anatel deve selecionar a mais razoável, transparente, estável, objetiva, adequada, consistente e aderente à realidade do setor de telecomunicações e com os objetivos de interesse público estabelecidos pelo art. 2º da LGT. É conveniente, ainda, que essa análise esteja plenamente motivada e embasada na doutrina especializada e na literatura econômica.

1 MAXIMILIANO, Carlos. *Hermenêutica e aplicação do Direito*. Rio de Janeiro: Forense, 1980. p. 1.

Para fixar o alcance da norma em estudo, é importante analisar as disposições contidas nas leis, em especial na LGT, no Decreto nº 4.733, de 10 de junho de 2003, no Contrato de Concessão do Serviço, e na regulamentação do setor.

O art. 108 da LGT estipula que:

Art. 108. Os mecanismos para reajuste e revisão das tarifas serão previstos nos contratos de concessão, observando-se, no que couber, a legislação específica.

§ 1º A redução ou o desconto de tarifas não ensejará revisão tarifária.

§ 2º Serão compartilhados com os usuários, nos termos regulados pela Agência, os ganhos econômicos decorrentes da modernização, expansão ou racionalização dos serviços, bem como de novas receitas alternativas.

§ 3º Serão transferidos integralmente aos usuários os ganhos econômicos que não decorram diretamente da eficiência empresarial, em casos como os de diminuição de tributos ou encargos legais e de novas regras sobre os serviços.

§ 4º A oneração causada por novas regras sobre os serviços, pela álea econômica extraordinária, bem como pelo aumento dos encargos legais ou tributos, salvo o imposto sobre a renda, implicará a revisão do contrato.

De início, é relevante destacar que os mecanismos de revisão e de reajuste das tarifas são utilizados para garantir a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro do contrato, de modo a impedir o enriquecimento imotivado de qualquer das partes, seja o Poder Público, seja a concessionária ou sejam os usuários.

O §2º do art. 108 trata do compartilhamento, com os usuários, dos ganhos econômicos que decorram da modernização, expansão ou racionalização dos serviços, bem como de novas receitas alternativas, que é efetivado por meio da aplicação do “Fator X” (índice redutor de tarifa). Já o §3º dispõe sobre o repasse integral aos usuários dos ganhos econômicos que não decorram diretamente da eficiência empresarial (revisão). Em síntese, a empresa pode ter dois ganhos econômicos: o que decorre de sua eficiência e o que não decorre de sua eficiência. O primeiro deve ser compartilhado e o segundo deve ser integralmente repassado.

O §2º contém 4 núcleos que devem ser investigados, sob o prisma da prestação do serviço, quais sejam, “modernização”, “expansão”, “racionalização”, e “novas receitas alternativas”.

O conceito de modernização está atrelado à ideia de evolução tecnológica ou progresso tecnológico. Por meio desses avanços, os equipamentos são simplificados e barateados, podendo inclusive gerar maiores receitas. Assim, os custos das concessionárias são reduzidos e sua rentabilidade aumentada.

O conceito de expansão tem ligação com a ideia de ganho de escala (aumento do consumo do serviço ou do número de assinantes); e o conceito de racionalização traz a ideia de otimização dos processos produtivos e dos custos, com possibilidade de economias de escopo, sobretudo após a nova redação dada pela Lei nº 12.485/2011 ao art. 86 da LGT.

Por fim, o termo “novas receitas alternativas” está relacionado à geração de novas receitas, levando em conta que a concessionária pode obter outras fontes de rendimento além daquelas previamente descritas no contrato de concessão. Desse modo, se a concessionária obtém novos ganhos, provenientes de outras fontes, que não foram contabilizados, por ocasião da fixação da tarifa teto, deve compartilhá-los com os usuários, sob pena de enriquecimento imotivado e de ofensa ao princípio da modicidade tarifária.

Portanto, o compartilhamento previsto no §2º mostra-se bastante amplo, já que incorpora diversos núcleos e conceitos distintos, que não se resumem aos usualmente denominados ganhos de produtividade. Através da aposição desses núcleos, fica clara a intenção do comando legal de expandir o conceito, e não de restringi-lo. Assim, e tendo em vista a necessidade de atribuir concretude aos conceitos enumerados pela lei, mostra-se inevitável defender a tese que utiliza como parâmetro o dever de compartilhamento de todos os ganhos econômicos da concessão, inclusive aqueles advindos da eficiência empresarial e da geração de novas receitas.

Interessante observar que o uso da locução “ou” no § 2º deixa evidente que os ganhos econômicos advindos de cada um dos fatores mencionados no dispositivo devem ser considerados, inclusive de forma isolada. Dessa forma, conclui-se que a finalidade legal não foi restringir o referido conceito aos ganhos de produtividade.

Repise-se, o uso do “ou” indica que pode haver expansão sem aumento de produtividade; em outras palavras, que pode haver ganhos econômicos oriundos de uma expansão calcada apenas em expansão natural da base de clientes, sem que tenha existido incremento na relação entre quociente produzido e fator de produção (produtividade). Da mesma maneira, a título exemplificativo, é possível que haja ganhos econômicos decorrentes exclusivamente de receitas alternativas, sem que isso implique aumento da produtividade.

Como se observa, o ganho econômico a que se refere o art. 108, § 2º, da LGT, não se restringe ao que usualmente se denomina de ganho de produtividade. Ora, para que fosse possível interpretar o contrário, ter-se-ia que admitir que o mencionado dispositivo legal contém palavras inúteis, as quais deveriam ser esquecidas para se obter o fim de reduzir o conceito legal de “ganho econômico” a “ganho de produtividade”. Não sendo possível ao intérprete ignorar texto de lei, percebe-se que não há como defender a tese reducionista. Não há como deixar de interpretar que existam ganhos econômicos oriundos de novas receitas alternativas, que devem ser compartilhados, da mesma forma como não se pode enquadrar todos esses ganhos econômicos como sendo ganhos de produtividade.

Demais disso, o certo é que o concessionário não deve ser premiado em função de um desempenho ineficiente ou pouco eficiente. O serviço deve ser prestado de forma adequada e remunerado de acordo com a eficiência empregada. Incentiva-se, assim, que a concessionária atue de modo eficiente, ou seja, que ela seja instada a gerar novas receitas alternativas, de sorte que, quanto mais isso ocorrer, mais recompensada ela será financeiramente.

Afinal, o próprio contrato de concessão direciona a atuação da concessionária no sentido de que ela aproveite as oportunidades existentes no mercado, inclusive as referentes à expansão, ampliação e incremento da prestação do serviço. Tanto que, nos termos da sua cláusula 13.1, § 1º, inciso IV, prejuízos decorrentes da incapacidade da concessionária de aproveitar tais oportunidades são excluídos da garantia de equilíbrio econômico-financeiro do contrato². Na mesma linha é que não se procederá à revisão tarifária em favor da concessionária quando o equilíbrio contratual puder ser atingido pela geração de receitas alternativas³, e que não se permitirá o enriquecimento imotivado da concessionária decorrente da apropriação de ganhos econômicos não advindos diretamente de sua eficiência empresarial⁴.

2 § 1º A Concessionária não será obrigada a suportar prejuízos em decorrência do presente Contrato, salvo se estes decorrerem de algum dos seguintes fatores:

[...]

IV - da sua incapacidade de aproveitar as oportunidades existentes no mercado, inclusive no atinente à expansão, ampliação e incremento da prestação do serviço objeto da concessão.

3 Cláusula 13.4. Não será aplicável a revisão de tarifas quando ficar caracterizado que os impactos motivadores do pedido por parte da Concessionária puderem ser neutralizados com a eficiente exploração do serviço, pela expansão do mercado ou pela geração de receitas alternativas ou complementares associadas ao objeto do presente Contrato, observadas as condições competitivas verificadas no momento.

4 13.1. [...] § 2º É vedado o enriquecimento imotivado da Concessionária decorrente:
I - da apropriação de ganhos econômicos não advindos diretamente de sua eficiência empresarial, em especial quando decorrentes da edição de novas regras sobre o serviço; e

A produtividade é entendida como a relação entre as quantidades de seus produtos e insumos. Ocorre que é possível que uma empresa maximize seu lucro mesmo diante do aumento do Custo Médio, visto que enquanto o preço (ou tarifa) for superior ao Custo Marginal da expansão a empresa terá incentivo para aumentar a oferta, de modo a obter aumento de lucratividade mesmo que acompanhada de perda de produtividade.

Deste modo é preciso que os instrumentos regulatórios não gerem efeitos negativos sobre a eficiência da concessão. No caso concreto, uma regra de compartilhamento baseada somente nos ganhos de produtividade poderia fazer com que a concessão postergasse iniciativas de redução de custos em favor de investimentos que, na inexistência da referida regra, não seriam considerados eficientes, simplesmente pelo fato de que os ganhos decorrentes desta estratégia não seriam compartilhados.

Apenas deve ser estimulado o resultado positivo que não decorra de atuação imprudente e ineficiente, pois, caso não fosse assim, o órgão regulador estaria incentivando que a concessionária lucrasse mesmo sendo ineficiente, o que é contrário aos princípios constitucionais, legais e contratuais pertinentes à Concessão de STFC. Em verdade, a ineficiência, ao menos no médio prazo, tende a levar a empresa a situações desastrosas. Assim, tendo em vista a competência da Anatel, com base no art. 19, inciso VI, da LGT, de gerenciar os contratos de concessão, só resta mesmo estimular nas concessionárias a busca incessante pela atuação eficiente.

Se, contudo, mesmo com os estímulos regulatórios, a concessionária não atua de forma eficiente, não pode o usuário arcar com os custos desse serviço prestado de forma ineficiente. Nessa perspectiva, permitir que os ganhos econômicos de uma empresa obtidos em detrimento de padrões adequados de produtividade sejam integralmente embolsados pela concessionária equivaleria a um incentivo à ineficiência, o que não pode ser concebido. Essa é mais uma razão para que se afaste a tese reducionista do conceito de “ganhos econômicos”, passando-se a compreendê-lo segundo a métrica do Valor Econômico Agregado – conforme já exposto.

Portanto, o órgão regulador deve promover incentivos para que as concessionárias otimizem cada vez mais seus custos, sejam cada vez mais produtivas, invistam cada vez mais em inovações tecnológicas e busquem sempre auferir novas receitas, aproveitando todas as oportunidades que o mercado ofereça e a regulamentação permita.

As atuais regras jurídicas e econômicas pertinentes ao regime tarifário nos contratos de concessão do STFC constituem uma vertente do regime de regulação por incentivos. Sua finalidade principal é a busca de eficiência, de qualidade na prestação do serviço e da modicidade tarifária.

A LGT, em seu art. 103, estabelece que a fixação, o reajuste e a revisão das tarifas poderão basear-se em valor que corresponda à média ponderada dos valores dos itens tarifários, recepcionando o modelo de “cesta tarifária”. Assim, durante a reestruturação do setor de telecomunicações, adotou-se o regime tarifário de teto de preços ou *price cap*.

O principal objetivo da regulação baseada em incentivos, do tipo *price cap*, é produzir fortes estímulos para redução de custos e inovações tecnológicas, de forma a aumentar a eficiência e a produtividade das empresas.

No que pertine ao tema, a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE/MF), em seu documento de trabalho nº 33, esclarece que:

1.2 A regulação tarifária pelo preço-teto (price cap)

[...]

Esta regulação é um mecanismo com dois componentes principais. Primeiro uma regra de reajuste dos preços determinados em contrato através de um indexador baseado em algum índice geral de preços, frequentemente um índice de preços ao consumidor, descontado um fator de produtividade (fator X), que corresponderia ao estímulo para redução dos custos operacionais da firma regulada. Segundo, em períodos pré-fixados, uma revisão tarifária, cuja intenção consiste em determinar e rever o custo de capital das indústrias de serviços públicos bem como os custos operacionais, readequando o nível das tarifas a mudanças mais estruturais que não foram corrigidas pela regra de reajuste.

As principais motivações do regime de preço-teto consistem nos seguintes aspectos: (i) como a redução de custos é apropriada pela firma regulada, até o próximo período de revisão tarifária, há enormes incentivos para redução dos custos de produção e aumento da inovação tecnológica das empresas reguladas, ou seja, há um estímulo à eficiência produtiva; (ii) o custo regulatório seria reduzido nos períodos entre as revisões tarifárias, visto que caberia ao regulador aplicar a fórmula de preço-teto, cuja principal dificuldade seria definir o fator X; (iii) levando-se em conta que as firmas possuem múltiplos serviços, este método permite controlar os preços somente daqueles serviços em que a empresa atua como monopolista. Assim, propicia-se a introdução de concorrência nos demais serviços.

[...]

Em terceiro lugar, o regime de preço-teto é preponderantemente *forward-looking*, isto é, o fator X é estimado com base em projeções futuras sobre a melhoria na produtividade. De fato, esta característica é uma das mais importantes, pois cabe ao regulador um papel crucial na indução dos aumentos de produtividade de um determinado setor.

Por fim, faz-se mister enfatizar a promoção da concorrência nos setores regulados tendo em mente que:

A obrigação de promover a concorrência não pode ser tomada isoladamente. O regulador necessita levar em conta uma variedade de considerações econômicas, sociais e políticas. Especificamente, ele tem a obrigação de assegurar o financiamento das atividades concedidas e proteger o interesse dos consumidores. Na maioria das situações, políticas (microeconômicas) distintas serão indicadas. (Beesley e Littlechild, p. 465. Tradução livre)

Uma das principais tarefas do regulador consiste em avaliar a extensão da concorrência em um mercado que, basicamente, depende da sua contestabilidade. Ora, a diferença do arcabouço econômico entre os regimes de preço-teto e por taxa interna de retorno é que o primeiro não toma como um dado as condições de entrada (funções de custos e de demanda, por exemplo), e leva em conta que elas são mutáveis e como elas podem ser alteradas através da dinâmica dos mercados. Em outras palavras, o mecanismo de preço-teto, ao não assumir como parâmetros conhecidos as especificações das funções de custo e de demanda, permite (re)avaliações do grau de concorrência de determinados segmentos, das hipóteses acerca das novas empresas entrantes (concorrência potencial) e da possibilidade de atendimento de novos mercados. Em suma, a política regulatória imbui-se dos benefícios sociais advindos da concorrência.

Por sua vez, o art. 7º, inc. II, do Decreto nº 4.733/2003, dispõe que:

Art. 7º A implementação das políticas de que trata este Decreto, quando da regulação dos serviços de telefonia fixa comutada, do estabelecimento das metas de qualidade e da definição das cláusulas dos contratos de

concessão, a vigorarem a partir de 1º de janeiro de 2006, deverá garantir, ainda, a aplicação, nos limites da lei, das seguintes diretrizes:

[...]

II - a definição do reajuste das tarifas de público será baseada em modelo de teto de preços com a adoção de fator de produtividade, construído mediante a aplicação de sistema de otimização de custos a ser implementado pela agência reguladora.

Esse dispositivo legal fixou diretrizes que devem ser observadas pela Agência. Dentre as obrigações, consta a de *implementar um modelo de reajuste de tarifas de público, baseada em um modelo de teto de preços, com adoção de um fator de produtividade, que contenha a aplicação de um sistema de otimização de custos.*

No que tange ao assunto, o Contrato de Concessão do STFC, estabelece o seguinte:

Capítulo XII - Do Reajustamento das Tarifas

Cláusula 12.1. A cada intervalo não inferior a 12 (doze) meses, por iniciativa da Anatel ou da Concessionária, observadas as regras da legislação econômica vigente, as tarifas constantes do Plano Básico do Serviço Local – Anexo nº 03, poderão ser reajustadas mediante a aplicação das seguintes fórmulas:

[...]

§ 1º Para o período de 1º de janeiro de 2006 a 31 de dezembro de 2007, o fator de transferência X será estabelecido pela Anatel com base em metodologia simplificada que inclua, dentre outros, os dados físicos e econômicos referentes aos produtos assinatura mensal e minuto de utilização, bem como aos fatores materiais, pessoal, serviços e depreciação.

§ 2º A partir de 1º de janeiro de 2008, o fator de transferência X será estabelecido pela Anatel com base em metodologia que considere a otimização dos custos de prestação do serviço, nos termos da regulamentação.

§ 3º Caso o valor resultante do cálculo do fator de transferência X seja negativo, será adotado para o mesmo o valor 0 (zero).

[...]

§ 7º Novos critérios de acompanhamento tarifário, inclusive valores dos fatores de transferência, poderão ser estabelecidos pela Anatel quando da alteração deste Contrato, nos termos da Cláusula 3.2., considerando as condições vigentes à época.

[...]

Capítulo XIII - Da Proteção da Situação Econômica da Concessionária e da Revisão das Tarifas

Cláusula 13.1. Constitui pressuposto básico do presente Contrato a preservação, em regime de ampla competição, da justa equivalência entre a prestação e a remuneração, vedado às partes o enriquecimento imotivado às custas de outra parte ou dos usuários do serviço, nos termos do disposto neste Capítulo.

§ 1º A Concessionária não será obrigada a suportar prejuízos em decorrência do presente Contrato, salvo se estes decorrerem de algum dos seguintes fatores:

- I - da sua negligência, inépcia ou omissão na exploração do serviço;
- II - dos riscos normais à atividade empresarial;
- III - da gestão ineficiente dos seus negócios, inclusive aquela caracterizada pelo pagamento de custos operacionais e administrativos incompatíveis com os parâmetros verificados no mercado; ou
- IV - da sua incapacidade de aproveitar as oportunidades existentes no mercado, inclusive no atinente à expansão, ampliação e incremento da prestação do serviço objeto da concessão.

§ 2º É vedado o enriquecimento imotivado da Concessionária decorrente:

I - da apropriação de ganhos econômicos não advindos diretamente da sua eficiência empresarial, em especial quando decorrentes da edição de novas regras sobre o serviço; e

[...]

Como se vê, o contrato obsta a apropriação pela Concessionária de ganhos econômicos não advindos diretamente da sua eficiência empresarial. Assim, é possível afirmar que todos os ganhos econômicos que não decorram diretamente da eficiência devem ser integralmente repassados aos usuários, o que está em consonância com a disposição contida no § 3º do art. 108 da LGT. *Por outro lado, os ganhos econômicos oriundos da eficiência empresarial devem ser compartilhados com os usuários, nos termos do § 2º do mesmo art. 108.*

Em 2008, a Anatel aprovou a Norma da Metodologia para Cálculo do Fator de Transferência X, aplicado nos reajustes de tarifas do Serviço Telefônico Fixo Comutado, destinado ao uso do público em geral – STFC, anexa à Resolução nº 507/2008. Esta Norma teve por objetivo estabelecer os critérios e a metodologia de cálculo do Fator de Transferência X, previsto nas regras contratuais de reajuste de tarifas das modalidades do STFC, conforme o §2º da Cláusula 12.1 dos Contratos de Concessão do STFC, vigentes a partir de 1º de janeiro de 2006, em cumprimento ao artigo 7º, inciso II, do Decreto n.º 4733, de 10 de junho de 2003.

Posteriormente, o art. 86 da LGT foi alterado pela Lei nº 12.485/2011, passando a ter a seguinte redação:

Art. 86. A concessão somente poderá ser outorgada a empresa constituída segundo as leis brasileiras, com sede e administração no País, criada para explorar exclusivamente serviços de telecomunicações. (Redação dada pela Lei nº 12485, de 2011)

Parágrafo único. Os critérios e condições para a prestação de outros serviços de telecomunicações diretamente pela concessionária obedecerão, entre outros, aos seguintes princípios, de acordo com regulamentação da Anatel: (Redação dada pela Lei nº 12485, de 2011)

I - garantia dos interesses dos usuários, nos mecanismos de reajuste e revisão das tarifas, mediante o compartilhamento dos ganhos econômicos advindos da racionalização decorrente da prestação de outros serviços de telecomunicações, ou ainda mediante a transferência integral dos ganhos econômicos que não decorram da eficiência ou iniciativa empresarial, observados os termos dos §§ 2º e 3º do art. 108 desta Lei; (Incluído pela Lei nº 12485, de 2011)

O inciso I trata, justamente, do compartilhamento dos ganhos de eficiência.

No regime de teto de preços, as tarifas poderão sofrer alteração em dois momentos distintos: nos reajustes e nas revisões tarifárias. Contudo, levando em conta que, após a fixação da tarifa, as empresas continuam ganhando eficiência ao longo do tempo, é preciso realizar alguns ajustes para que parte desses ganhos sejam repassados aos usuários (reajuste). O mecanismo utilizado para esse repasse é o Fator X, que é o índice redutor da tarifa.

O reajuste ordinário aplicado ao valor das tarifas (atualmente, em períodos não inferiores a doze meses) considera basicamente dois elementos: (i) um indexador que se destina a preservar o valor real da tarifa; e (ii) o Fator de Transferência X, que atua como um redutor do reajuste tarifário.

O conceito de Fator de Transferência X (Fator X) está definido no Regulamento aprovado pela Resolução nº 507/2008. Segundo consta do regulamento, Fator de Transferência X (Fator X) é o fator que permite o compartilhamento entre concessionária e usuários dos ganhos econômicos a que se refere o § 2º do art. 108 da Lei n.º 9.472, de 1997.

É importante destacar que, novamente, o Regulamento associa o Fator X ao compartilhamento de ganhos econômicos, e não de ganhos oriundos exclusivamente da produtividade. Assim, não é possível afirmar que o vigente Fator X se destina a capturar *apenas* os ganhos de produtividade.

Quanto ao tema, interessante destacar, apesar de atinentes a área diversa da de telecomunicações, os comentários de Victor Valença Carneiro de Albuquerque⁵ sobre as premissas do Fator X no setor elétrico, justamente no sentido aqui exposto de que deve ser incentivada uma gestão eficiente da concessão e de que os usuários não podem arcar com os ônus da ineficiência empresarial, sob pena de restar consubstanciada uma indevida transferência dos riscos gerenciais:

Nesse diapasão, a ANEEL tem utilizado sua competência regulatória e conhecimentos técnicos para, aferindo dados objetivos coletados junto ao mercado (nacional e internacional), traçar parâmetros para a definição dos custos “eficientes” a serem suportados pela tarifa cobrada dos usuários do serviço concedido.

Ora, parece evidente que os usuários do serviço concedido não podem ser onerados com o ressarcimento de custos ineficientes da

5 Albuquerque, Victor Valença Carneiro de. Panorama da Revisão Tarifária Periódica das Concessionárias de Distribuição Elétrica: a Adoção do Fator X e da Empresa de Referência *Revista da AGU*, ano IX n. 24, p. 285-314, abr./jun. 2010.

concessionária, sob pena de se observar verdadeira transferência do risco gerencial, naturalmente alocado na esfera do titular do negócio para a responsabilidade dos tomadores do serviço. Admitir tal hipótese equivaleria a premiar o mau gestor de um negócio de terceiro, em absoluta contradição a um ordenamento primado na ética e proteção aos administrados (afinal, a titularidade do serviço público de distribuição de energia elétrica permanece com a União, que apenas delega a sua execução ao particular, explorador sob sua conta e risco da atividade).

[...]

Interessa, para o objeto do presente trabalho, a proposição da chamada *yardstick competition*. Trata-se de proposta regulatória difundida na década de 1980, cujo principal objetivo era o de estimular empresas monopolistas a adotar uma gestão mais eficiente, focada na redução de custos operacionais.

Em que pese a complexidade das explicações econométricas, pode-se ressaltar aqui as premissas fundamentais da teoria como (i) o reconhecimento de que o preço da utilidade disponibilizada pela firma detentora de monopólio natural é pautada pelos seus custos operacionais e, portanto, a regulação econômica deve evitar o repasse integral de custos não eficientes/prudentes para as tarifas praticadas; (ii) a assimetria de informações entre firma monopolística e agente regulador é muito grande, não sendo plausível crer na capacidade de o regulador auditar os custos fornecidos pelo agente regulado; (iii) os custos eficientes podem ser deduzidos pela “performance” de firmas com atividade similar à monopolista, devendo tais dados ser utilizados pelo regulador para a formação de um paradigma (benchmark) para a análise do caso concreto.

O modelo de competição virtual ou paramétrica (*yardstick*) proposto prima, assim, pela concessão de cobertura tarifária apenas para os custos consistentes com os parâmetros de eficiência previamente demonstrados pelo agente regulador. Desse modo, estimula-se a entidade detentora do monopólio natural a buscar nível de eficiência maior do que o representado pelo paradigma proposto, uma vez que nesse caso poderá se apropriar de um “excedente do regulador”.

Reversamente, a falha em alcançar os níveis de eficiência utilizados como paradigma pelo regulador reduzirá o proveito econômico auferido da exploração da atividade, consistindo, pois, em verdadeiro aviso quanto aos riscos de permanecer na prática de uma gestão descuidada do negócio.

[...]

É de se ressaltar, contudo, que a definição do paradigma para a análise da eficiência não é (nem poderia ser, obviamente) arbitrário. O modelo de regulação econômico propõe a criação de uma firma competidora virtual (*shadow firm* no original em inglês, sendo “empresa de referência” a terminologia utilizada pela ANEEL), mas com custos operacionais compostos a partir do desempenho de firmas reais e similares à concessionária analisada.

Entre os brasileiros, o direito regulatório vem sendo encarado como um processo de funcionalização das atividades privadas, que passam a ser indiretamente estimuladas ou desestimuladas conforme se adéquem às finalidades pretendidas pelo estado.

[...]

Nesse ponto, não é inoportuno salientar a titularidade estatal dos serviços públicos no regime constitucional brasileiro (art. 175 da CF/88). Assim, mesmo quando prestados por delegatários, não escapam da incidência dos princípios referentes à atividade administrativa, dentre os quais o da obrigação de manter atividade adequada para seus usuários (§ 3º, I, *in fine* do art. 37).

Desse modo, o estímulo a uma gestão eficiente dos custos operacionais das concessionárias (por meio de cobertura tarifária seletiva) promovido no âmbito da empresa de referência é medida teleologicamente compatível com os princípios atinentes aos serviços públicos trazidos pela Constituição. Por certo, não se mostra plausível defender tese de que o concessionário de serviço público teria “direito a uma remuneração por custos ruinosos ou ineficientes” ou mesmo faculdade de prestar serviço público inadequado. Isso representaria, já no plano constitucional, uma lesão ao dever expressamente previsto no art. 175, § único, IV da Constituição.

[...]

Por outro lado, é necessário ter em mente que o equilíbrio econômico-financeiro garantido é o da concessão, e não do concessionário. A distinção faz-se oportuna porque a concessão pressupõe uma gestão eficiente e custos operacionais racionais, como corolário de um serviço adequado (art. 6º da lei nº 8.987/95). Assim, as tarifas devem remunerar uma gestão prudente da concessão, e não condutas ineficientes do concessionário do serviço delegado.”

De tudo o que foi exposto, é possível inferir que o Fator X é um fator que permite o compartilhamento entre a concessionária e os usuários *dos ganhos econômicos advindos da eficiência empresarial*, por meio da adoção de um modelo de incentivos, em que as concessionárias são estimuladas a adotar uma gestão eficiente dos custos operacionais. Com isso, a falha em alcançar os níveis de eficiência utilizados como parâmetro pelo órgão regulador reduzirá o proveito econômico auferido da exploração da atividade.

Trata-se de regulação por incentivos compatível com os princípios constitucionais atinentes aos serviços públicos, e que pressupõe gestão eficiente e custos operacionais racionais.

Nesse viés, analisando-se o § 2º do art. 108 da LGT, em conjunto com o art. 37, § 3º, I c/c art. 175, ambos da CF/1988, verifica-se que devem ser compartilhados com os usuários *os ganhos econômicos oriundos do desempenho e atuação eficientes, da racionalização dos custos operacionais, e de novas receitas alternativas*.

Portanto, o sentido do dispositivo, em nenhuma hipótese, pode contemplar uma visão estanque do que vem a ser “ganho econômico”, já que o órgão regulador deve fazer uma estimativa acerca do grau de eficiência esperado da concessionária e avaliar se essa eficiência foi ou não atingida, o que envolve, dentre outros fatores, a exigência de investimentos para garantir a atualidade, a modernização do serviço, a eficiência produtiva, a racionalização dos custos operacionais e a geração de novas receitas.

Essa é a interpretação que se extrai do art. 108 da LGT: a de que a expressão “ganhos econômicos” é ampla, abrangendo aqueles decorrentes de eficiência empresarial (racionalização), de modernização e de expansão, bem como aqueles decorrentes de outras receitas alternativas.

2 NOVA METODOLOGIA PROPOSTA PARA O CÁLCULO DO FATOR X. UTILIZAÇÃO DO VALOR ECONÔMICO AGREGADO – VEA

A nova metodologia proposta para o cálculo do Fator de Transferência X é obtida em função do produto entre o Fator de Compartilhamento (Fator “c”), relativo à proporção de compartilhamento dos ganhos econômicos entre concessionária e usuários, e o Fator de Produtividade Otimizado, que utiliza a métrica do Valor Econômico Agregado – VEA. Esse último considera, além da previsão de lucro contábil, obtido pela diferença entre previsão de receitas e despesas operacionais, a previsão do custo de capital empregado.

De acordo com a proposta, a previsão do VEA da concessionária será realizada para cada modalidade de prestação do STFC, para os próximos cinco anos da renovação contratual. Segundo o corpo técnico da Agência, a utilização de uma visão *forward-looking* e aplicação de métrica que consideram previsão de receitas, despesas e remuneração de capital, possuem fundamento em literatura especializada.

A opção pelo VEA como métrica aplicável implica a adoção de uma variável indicativa do lucro econômico (item 4.2.1. da proposta).

De acordo com a área técnica da ANATEL⁶, essa metodologia propiciaria a exploração eficiente do serviço, bem como o respectivo compartilhamento de ganhos econômicos, considerando inclusive a exploração de um sistema de otimização de custos, a estrutura de custos e despesas operacionais, e a adequada remuneração do capital.

Nesse contexto, discutem-se alternativas à regulação por taxa de retorno, justamente em razão de suas limitações na tarefa de incentivar a redução de custos. Daí a crescente adoção de outras formas de regulação, como regulação por teto de preços e regulação por incentivos.

A abordagem do preço limite ou preço teto (*price cap*) é talvez a mais significativa inovação em termos de regulação enquanto alternativa ao método de taxa de retorno. O método foi inicialmente proposto por *Littlechild* (1983). Desde então, várias adaptações já foram feitas na regulação de empresas no Reino Unido e em outros países.

O regime tarifário do serviço pelo preço visa a estimular o constante aumento de eficiência da concessionária e a correspondente redução de tarifas, constituindo manifestação da chamada regulação por incentivos, na qual busca-se produzir fomentos para redução de custos e inovações tecnológicas, de forma a aumentar a produtividade das empresas.

6 Informe nº 265/2010-PBCPA/PBCP/SPB, de 11/07/2010.

A análise da experiência internacional em matéria de regulação por incentivos permite identificar distintas abordagens metodológicas para o cálculo do Fator X: Método da Produtividade Total dos Fatores - PTF (abordagem *backward looking*), e o Método do “Fluxo de Caixa Descontado” (abordagem *forward looking*).

A Norma atual para o cálculo do Fator X, aprovada pela Resolução nº 507/2008, avalia o incremento médio de produtividade, por meio dos índices Fisher e DEA (fator de otimização), e utiliza o PTF e a abordagem *backward looking*.

A Cláusula 5.3 do atual regulamento do Fator X apenas utiliza os produtos e fatores mencionados no anexo para o cálculo do DEA. Dessa forma, o universo de despesas e receitas é restrito e não abrange a totalidade de opções da concessionária.

Em uma análise superficial, observa-se que o modelo atual necessita de aprimoramento, inclusive para a inserção das modificações surgidas pela alteração do art. 86 da LGT. Assim, adere-se à legislação a concepção de um novo modelo incentive a modernização e a expansão da infraestrutura; introduza mecanismo de rateio das despesas dos bens vinculados à concessão e remunerar o capital; considere os preços internos de transferência; utilize método baseado na separação contábil das concessionárias para cada modalidade de prestação de STFC; utilize a Segregação do DSAC; e seja compatível com a mudança promovida no art. 86 da LGT.

De outro lado, a proposta em análise (CP nº 39/2011) incorpora a abordagem *Forward Looking* (projeção dos ganhos econômicos futuros auferíveis) e a métrica do Valor Econômico Agregado (VEA). Além disso, o universo de receitas e despesas considerado é bastante superior ao modelo atual. Isso é benéfico tanto para a sociedade como para a empresa, pois a ampliação desse universo de receitas e despesas possibilita a fixação de uma remuneração mais justa para os serviços.

Está baseada, ainda, na separação contábil das concessionárias para cada modalidade de prestação de STFC; na previsão do VEA por concessionária para os próximos 2 e 3 anos; na estimativa de Custos Operacionais Otimizados, pela aplicação de sistema de otimização de custos que utiliza métodos de *benchmarking* sob uma abordagem *top-down*; na aplicação de fator de compartilhamento que garante o compartilhamento dos ganhos de eficiência; e na obtenção do custo de capital estimado pelo produto entre a estimativa de Base de remuneração e o Custo Médio Ponderado de capital (CMPC) do ano de cálculo do Fator X.

A determinação do valor do Fator X é feita em função de quanto uma empresa poderá ganhar de produtividade e lucratividade,

baseado no padrão de eficiência definido pelo órgão regulador, nos limites traçados pelo § 2º do art. 108 da LGT, que determina que o compartilhamento com os usuários dos ganhos econômicos se dê nos moldes regulados pela Agência.

De acordo com a norma colocada em Consulta Pública, o VEA equivale ao lucro econômico que seria obtido por uma empresa com estrutura de custos otimizada em dado patamar tarifário, considerando a inexistência do Fator de Produtividade Otimizado ($X_{OTM}=0$) para efeitos de compartilhamento dos ganhos econômicos.

Entretanto, Lucro Econômico é aquele obtido pela empresa após o pagamento dos custos, das despesas e dos tributos necessários à sua operação, considerando ainda o custo de capital utilizado, ou custo de oportunidade, conforme disposto abaixo:

Receita

- (-) custos, despesas e tributos operacionais
- (=) lucro operacional
- (-) custo do capital de terceiros (líquido)
- (=) lucro líquido
- (-) custo do capital próprio
- (=) lucro econômico (VEA)

Assim, o lucro econômico surge quando a receita ultrapassa o custo de oportunidade dos insumos, valendo observar que esses custos incluem o custo de capital próprio que é preenchido por lucros normais. Em termos da economia em geral, o lucro econômico indica que os recursos estão sendo empregados em empreendimentos úteis, enquanto as perdas econômicas indicam que os recursos seriam melhor empregados em outros investimentos.

No lucro econômico, os preços dos insumos são medidos pelo seu custo de oportunidade. No lucro contábil, os preços dos insumos são medidos pelo valor histórico gasto com os mesmos (pelos preços que foram comprados). Um exemplo onde esta distinção é bem clara está no tratamento que se dá à remuneração do dono da empresa que nela trabalha. Se não existe um *pro labore*, contabilmente não existe custo a ser pago pelo trabalho do dono no empreendimento. Entretanto, economicamente falando, o custo do dono da firma é a remuneração que ele poderia obter por meio da melhor alternativa, isto é, seu custo de oportunidade.

Com isso, num mercado sob concorrência perfeita o lucro econômico deve ser igual à zero, visto que negócios que possibilitassem

ganhos sistemáticos acima do custo de oportunidade dos investidores atrairia novos entrantes, gerando aumento de competição, até que o lucro econômico fosse totalmente diluído.

Deste modo, a metodologia de compartilhamento de ganhos econômicos baseada no VEA busca estabelecer o Fator de Produtividade Otimizado que assegure que o valor presente do somatório de lucros econômicos no horizonte de cinco anos seja igual a zero.

Nesse processo, os dados são projetados com base na criação de uma empresa de referência ou empresa hipotética que concentrará a otimização esperada pelo órgão regulador.

Se a concessionária é mais eficiente que a projeção feita quando da fixação do Fator X, ou seja, se é capaz de reduzir seus custos gerenciáveis além do previsto pelo regulador, apropria os ganhos decorrentes dessa eficiência adicional, ou seja, os ganhos que superam aqueles projetados.

Assim, por exemplo, se a Anatel faz uma previsão de que determinada concessionária obterá um ganho econômico de 100 em um determinado ano do horizonte de análise, e ela obtém um ganho de 500, ela só terá que compartilhar o ganho até o montante de 100. Os 400 excedentes serão integralmente absorvidos pela empresa.

Desse modo, a afirmação de que a proposta apresentada seria uma porta aberta para o compartilhamento de todo e qualquer ganho econômico auferido pela concessionária, é falsa.

Ora, a utilização do Fator X é limitada, levando em conta que só serão compartilhados os ganhos obtidos até a projeção feita pelo órgão regulador (valor presente do somatório dos lucros econômicos igual a zero).

Assim, temos 3 cenários: 1) a concessionária possui ganhos econômicos acima da previsão regulatória, e os compartilha apenas até a projeção traçada pelo órgão regulador, absorvendo integralmente os ganhos excedentes; 2) a concessionária se distancia da projeção feita e tem que compartilhar com os usuários o valor referente a metade dos ganhos econômicos que deveria ter obtido se tivesse atingido o parâmetro de eficiência estipulado pela Anatel; 3) a concessionária atinge exatamente a eficiência projetada, e compartilha metade de seus ganhos com os usuários.

Nesse contexto, do ponto de vista jurídico, não há impedimento legal à utilização do Valor Econômico Agregado – VEA na metodologia de cálculo para apuração do Fator X, levando em conta que o compartilhamento é limitado.

Na verdade, o VEA é uma ferramenta para medição do desempenho de uma empresa, com o objetivo de saber se o modelo de gestão adotado tem garantido bons resultados operacionais e uma elevação no seu valor agregado. Pode ser também entendido como resultado apurado pela sociedade que excede a remuneração mínima exigida pelos proprietários do capital.

Dessa forma, o VEA torna-se um indicador que, segundo seus defensores⁷, permite avaliar com clareza se o capital empregado num determinado negócio, ou em cada operação dentro da empresa, está sendo bem aplicado. Essa medida de lucro econômico serve tão somente como parâmetro para aferir se o grau de eficiência esperado foi ou não alcançado.

Vale ressaltar que o Método de Fluxo de Caixa Descontado, que busca determinar o fluxo de caixa da empresa regulada com base em cenários alternativos para variáveis de receitas e despesas, e em análises de sensibilidade sobre os parâmetros críticos, já foi utilizado pela Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL⁸ na aplicação do Fator X daquele setor. Essa metodologia também envolve a abordagem *forward looking*.

O VEA, portanto, é uma ferramenta que serve para aferir os ganhos de eficiência das concessionárias, por meio da projeção de receitas e despesas. O que importa para o Fator X é como evoluirão os custos médios das concessionárias.

Vale ressaltar que a utilização de uma métrica de lucro econômico é razoável, pois está em sintonia com o objetivo da empresa, qual seja, o lucro, ao invés da produtividade.

Apesar de o termo lucro não coincidir com o termo produtividade, o lucro de uma empresa tem relação com a sua produtividade, mesmo que tal relação não seja direta – como já visto acima, é possível que uma empresa tenha lucro a despeito da redução de sua produtividade. O Lucro é o resultado positivo da atividade. Graficamente é visualizado no demonstrativo de resultados (receitas – custos). Já a Produtividade diz respeito à razão entre insumos e produtos (receitas/custos).

Sob o ponto de vista jurídico, é possível a utilização da métrica de lucro econômico (VEA), levando em conta: 1) a regulação por incentivos e por “teto de preços” é admitida pela teoria econômica e pela literatura internacional; 2) a Anatel, na qualidade de órgão regulador, é competente

7 SIQUEIRA, Ângela Bockmann. Vantagens e desvantagens da mensuração do lucro econômico: uso do Economic Value Added – EVA. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança* – CGG, v. 2, n. 2 (1999). ISSN: 1984-3925.

8 Nota Técnica nº 093/2011-SRF/ANEEL, de 13 de abril de 2011, e Nota Técnica nº 326/2002/SER/ANEEL, de 25 de outubro de 2002.

para avaliar qual o melhor plano de regulação para o setor (art. 19, IV e VII, e art. 108, §2º, todos da LGT); 3) o sentido e o alcance da exigência contida no § 2º do art. 108 da LGT é ampla, não se resumindo à obrigação de compartilhamento dos ganhos oriundos apenas da produtividade; 4) a limitação de compartilhamento de ganhos proposta no modelo permite o compartilhamento somente até a projeção de eficiência feita pelo órgão regulador (Lucro Econômico = 0).

Portanto, a nova norma pretende introduzir regra pela qual o compartilhamento incidirá, não sobre os ganhos econômicos totais, mas sobre os ganhos econômicos projetados pelo órgão regulador, através da abordagem *forward looking* (projeção dos ganhos econômicos futuros auferíveis pela concessionária – evolução de demanda, do mercado, dos investimentos e do potencial de eficiência na gestão dos custos da empresa regulada).

Independentemente de qual seja a proposta adotada pelo órgão regulador, é certo que a proposta de alteração da metodologia de cálculo do Fator X deve incorporar conceitos precisos e objetivos, que estimulem a eficiência empresarial e possibilitem o justo compartilhamento dos ganhos econômicos decorrentes dessa eficiência entre usuários e concessionária; transparência e reprodutibilidade; estabilidade regulatória; e simplificação do modelo, na medida do possível. Deve ser evitado, ainda, o emprego de elementos que tragam insegurança regulatória para o cálculo do Fator X e que não estejam respaldados pela doutrina econômica e em estudos regulatórios.

3 A nova redação do artigo 86 da LGT.

Como visto no tópico anterior, o art. 86 da LGT foi modificado pela Lei nº 12.485/2012. Essas modificações também devem ser incorporadas à proposta de revisão da Norma da Metodologia de Cálculo do Fator de Transferência X.

Isso representou uma significativa alteração no setor regulado, tendo em vista que a nova redação do dispositivo passa a autorizar que os demais serviços de telecomunicações sejam prestados por qualquer empresa de telecomunicações, inclusive diretamente pelas Concessionárias do STFC.

Dessa forma, a lei admitiu, desde que cumpridos certos condicionamentos legais, a exploração de outros serviços de telecomunicações pela Concessionária de serviço público.

Vale ressaltar que a Concessionária somente poderá prestar diretamente outros serviços de telecomunicações se houver: (a) *a garantia dos interesses dos usuários, nos mecanismos de reajuste e revisão das tarifas, mediante o compartilhamento dos ganhos econômicos advindos da*

racionalização decorrente da prestação de outros serviços de telecomunicações, ou ainda mediante a transferência integral dos ganhos econômicos que não decorram da eficiência ou da iniciativa empresarial; (b) a atuação do Poder Público para propiciar a livre, ampla e justa competição, reprimidas as infrações à ordem econômica; e (c) existência de mecanismos que assegurem o adequado controle público no que tange aos bens reversíveis.

No tocante à garantia dos interesses dos usuários, o dispositivo faz menção expressa à regra geral prevista no art. 108 da LGT. Em suma, a lógica jurídica exposta no artigo 86 e no art. 108 da LGT é a mesma, qual seja, a de que, havendo racionalização do serviço, através de atuações mais eficientes, que gerem ganhos econômicos, estes devem ser compartilhados com os usuários. De outro lado, os ganhos econômicos que não decorram propriamente da iniciativa ou atuação da empresa devem ser repassados integralmente aos usuários.

Dessa forma, a Proposta de Norma de Metodologia para Cálculo do Fator de Transferência “X” merece ser revisada para que passe a prever expressamente formas da captação de eficiências advindas da prestação do STFC conjuntamente com outros serviços de telecomunicações.

É preciso, pois, captar todos os ganhos de eficiência proporcionados pelos demais serviços incorporados, *que de alguma forma compartilhem bens, materiais ou imateriais, vinculados à concessão.* Isso quer dizer que apenas os ganhos de eficiência dos demais serviços incorporados *que não utilizem de nenhuma forma algum insumo vinculado à concessão* devem ficar de fora.

Dessa forma, todos os ganhos de eficiência na prestação dos demais serviços que tenham sido obtidos com a utilização de recursos vinculados à concessão devem ser compartilhados com os usuários. Essa é a ideia contida no art. 86 da LGT.

Nesse viés, devem ser extraídas todas as eficiências internas e computados todos os preços internos de transferência, por meio da separação contábil e da segregação do DSAC.

É interessante, pois, que o corpo técnico especializado da Agência, quando da revisão, considere os seguintes aspectos: a) otimização dos custos; b) compartilhamento dos ganhos econômicos; c) captação das eficiências internas; d) preços internos de transferência; e) separação contábil; f) segregação (DSAC); g) separação por modalidade de serviço; h) expansão do universo de receitas e despesas; i) inclusão de todas as receitas alternativas; j) mecanismo que impeça que a empresa dissimule o lucro; l) rateio de despesas dos bens vinculados à concessão e utilizados na prestação dos demais serviços, bem como da remuneração do capital investido nesses bens.

4 CONCLUSÃO

Ante o exposto, conclui-se que:

- a. o compartilhamento previsto no §2º do art. 108 da LGT mostra-se bastante amplo, já que incorpora diversos núcleos e conceitos distintos, que não se resumem aos ganhos de produtividade. Pelo contrário, fortalecem a tese de que *devem ser compartilhados com os usuários os ganhos econômicos oriundos do desempenho e atuação eficientes, da racionalização dos custos operacionais, e de novas receitas alternativas;*
- b. *nessa linha, o sentido do dispositivo, em nenhuma hipótese, pode contemplar uma visão estanque do que vem a ser “ganho econômico”, já que o órgão regulador deve fazer uma estimativa acerca do grau de eficiência esperado da concessionária e avaliar se essa eficiência foi ou não atingida, o que envolve, dentre outros fatores, a exigência de investimentos para garantir a atualidade, a modernização do serviço, a eficiência produtiva, a racionalização dos custos operacionais e a geração de novas receitas;*
- c. o concessionário não deve ser premiado em função de um desempenho ineficiente ou pouco eficiente. Deve ser estimulado o resultado positivo que não decorra de atuação imprudente e ineficiente, pois, caso não fosse assim, o órgão regulador estaria incentivando que a concessionária lucrasse mesmo sendo ineficiente, o que é contrário aos princípios constitucionais, legais e contratuais pertinentes à Concessão de STFC. De fato, o órgão regulador deve promover incentivos para que as concessionárias otimizem cada vez mais seus custos, sejam cada vez mais produtivas, e invistam cada vez mais em inovações tecnológicas, através da regulação por incentivos, cuja finalidade principal é a busca de eficiência, qualidade na prestação do serviço e a modicidade tarifária;
- d. o Fator X, então, é um índice que permite o compartilhamento entre a concessionária e os usuários *dos ganhos econômicos advindos da eficiência empresarial*, por meio da adoção de um modelo de incentivos, em que as concessionárias são estimuladas a adotar uma gestão eficiente dos custos operacionais. Com isso, a falha em alcançar os níveis de eficiência utilizados como parâmetro pelo órgão regulador reduzirá o proveito econômico auferido da exploração da atividade;
- e. a Norma atual para o cálculo do Fator X, aprovada pela Resolução nº 507/2008, que avalia o incremento médio de produtividade, por meio dos

índices Fisher e DEA (fator de otimização), e utiliza o PTF e a abordagem *backward looking*; parece necessitar de aprimoramento, inclusive para inserção das modificações surgidas pela alteração do art. 86 da LGT. Assim, é recomendável que o novo modelo incentive a modernização e a expansão da infraestrutura; introduza mecanismo de rateio das despesas dos bens vinculados à concessão e remunere o capital; considere os preços internos de transferência; utilize método baseado na separação contábil das concessionárias para cada modalidade de prestação de STFC; utilize a Segregação do DSAC; e seja compatível com a mudança promovida no art. 86 da LGT. Vale lembrar que o universo de despesas e receitas consideradas é bastante diminuto (Cláusula 5.3 do atual regulamento do Fator X);

- f. de outro lado, a proposta em análise (CP nº 39/2011) incorpora a abordagem *Forward Looking* (projeção dos ganhos econômicos futuros auferíveis) e a métrica do Valor Econômico Agregado (VEA). Além disso, o universo de receitas e despesas considerado é bastante superior ao modelo atual. Isso é benéfico tanto para a sociedade como para a empresa, pois a consideração desse universo de receitas e despesas possibilita a fixação de uma remuneração mais justa para o serviço. Está baseada, ainda, na separação contábil das concessionárias para cada modalidade de prestação de STFC; na previsão do VEA por concessionária para os próximos 2 e 3 anos; na estimativa de Custos Operacionais Otimizados, pela aplicação de sistema de otimização de custos que utiliza métodos de *benchmarking* sob uma abordagem *top-down*; na aplicação de fator de compartilhamento que garante o compartilhamento dos ganhos de eficiência; e na obtenção do custo de capital estimado pelo produto entre a estimativa de Base de remuneração e o Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC) do ano de cálculo do Fator X;
- g. o VEA é uma ferramenta para medição do desempenho de uma empresa, com o objetivo de saber se o modelo de gestão adotado tem garantido bons resultados operacionais e uma elevação no seu valor agregado. Pode ser também entendido como resultado apurado pela sociedade que excede a remuneração mínima exigida pelos proprietários do capital. É um indicador que, segundo seus defensores, permite avaliar com clareza se o capital empregado num determinado negócio, ou em cada operação dentro da empresa, está sendo bem aplicado. Essa medida de lucro econômico serve tão somente como parâmetro para aferir se o grau de eficiência esperado foi ou não alcançado;

- h. sob o ponto de vista jurídico, é possível a utilização da métrica de lucro econômico (VEA), levando em conta: 1) a regulação por incentivos e por “teto de preços” é admitida pela teoria econômica e pela literatura internacional; 2) a Anatel, na qualidade de órgão regulador, é competente para avaliar qual o melhor plano de regulação para o setor; 3) o sentido e o alcance da exigência contida no § 2º do art. 108 da LGT são amplos, não se resumindo à obrigação de compartilhamento dos ganhos oriundos apenas da produtividade; 4) a limitação de compartilhamento de ganhos econômicos proposta no modelo permite o compartilhamento somente até a projeção de eficiência feita pelo órgão regulador (Lucro Econômico = 0);
- i. a afirmação de que a proposta apresentada seria uma porta aberta para o compartilhamento de todo e qualquer ganho econômico auferido pela concessionária é falsa, pois a concessionária se apropriará dos ganhos econômicos decorrentes de eficiência adicional. Assim, se a concessionária é capaz de reduzir seus custos gerenciáveis além do parâmetro previsto pelo ente regulador, ela apropria os ganhos decorrentes dessa eficiência adicional (Fator X limitado);
- j. em todo caso, a proposta adotada pelo órgão regulador relativa à metodologia de cálculo do Fator X deve incorporar conceitos precisos e objetivos, que estimulem a eficiência empresarial e possibilitem o justo compartilhamento dos ganhos econômicos decorrentes dessa eficiência entre usuários e concessionária, e considerar os seguintes aspectos: a) transparência e reprodutibilidade; b) estabilidade regulatória; c) incentivos à qualidade do serviço; d) simplificação do modelo; e) otimização dos custos; f) compartilhamento dos ganhos econômicos; g) captação das eficiências internas; h) Preços internos de transferência; i) Separação contábil; j) Segregação DSAC; k) Separação por modalidade de serviço; l) expansão do universo de receitas e despesas; m) inclusão de todas as receitas alternativas; n) mecanismo que impeça que a empresa camufle o lucro; o) rateio de despesas dos bens vinculados à concessão e utilizados na prestação dos demais serviços, e remuneração desse capital;
- k. a Proposta de Norma de Metodologia para Cálculo do Fator de Transferência “X” merece ser revisada também para que possa ser compatibilizada com as alterações promovidas no art. 86 da LGT. É preciso captar todos os ganhos de eficiência proporcionados pelos demais serviços incorporados, *que de alguma forma compartilhem bens, materiais ou imateriais, vinculados à concessão.*

REFERÊNCIAS

Resolução ANATEL nº 507, de 16 de julho de 2008, publicada no DOU de 18/07/2008. <<http://www.anatel.gov.br/Portal/verificaDocumentos/documento.asp?numeroPublicacao=215609&assuntoPublicacao=Norma%20da%20Metodologia%20para%20C%E1culo%20do%20Fator%20de%20Transfer%EAncia%20X,%20Aplicado%20nos%20Reajustes%20de%20Tarifas%20do%20Servi%E7o%20T>>.

Consulta Pública nº 39, de 18 de julho de 2011, publicada no DOU de 19/07/2011. <<http://sistemas.anatel.gov.br/SACP/Contribuicoes/TextoConsulta.asp?CodProcesso=C1506&Tipo=1&Opcao=finalizadas>>.

Análise nº 427/2012-GCRZ, de 20/09/2012. <<http://www.anatel.gov.br/Portal/verificaDocumentos/documento.asp?numeroPublicacao=284888&assuntoPublicacao=Análise%20nº%20427/2012%20-%20RZ&caminhoRel=Início-Biblioteca-Apresentação&filtro=1&documentoPath=284888.pdf>>

ALBUQUERQUE, Victor Valença Carneiro de. Panorama da revisão tarifária periódica das concessionárias de distribuição de energia elétrica: a adoção do fator X e da empresa de referência. *Revista da AGU*, Brasília - DF, ano XI, n. 84, p. 285-314, abr./jun. 2010.

ALMEIDA, Maria do Carmo Figueiredo de; SAMPAIO, André Serrão Borges de. Dos efeitos da Valoração do 'Fator X' na revisão tarifária das empresas distribuidoras de gás canalizado. Instituto Brasileiro de Estudos do Direito da Energia - *IBDE*, São Paulo, ano I, n. 002, p. 219-235, out. 2004.

Nota Técnica nº 093/2011-SER/ANEEL, de 13 de abril de 2011. *Metodologia de Cálculo do Fator X*.

Nota Técnica nº 326/2002/SER/ANEEL, de 25 de outubro de 2002. *Cálculo do Fator X na revisão tarifária periódica das concessionárias de distribuição de energia elétrica*. Proposta de Metodologia.

SIQUEIRA, Ângela Bockmann. *Vantagens e desvantagens da mensuração do lucro econômico: uso do Economic Value Added – EVA*. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança – CGG*. v. 2, n. 2, p. 105-140, 1999. ISSN: 1984-3925.