

**RISCO REGULATÓRIO NOS SETORES DE DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA E DE GÁS  
NATURAL: UMA COMPARAÇÃO ENTRE O RISCO INCORRIDO PELAS CONCESSIONÁRIAS  
BRASILEIRAS E SUAS SIMILARES NAS AMÉRICAS.**

**Marco Antônio Luz Pauperio <sup>1</sup>, Virginia Parente <sup>2</sup>**

<sup>1</sup> Mestrado em Energia do PPGE-USP, bolsista do PRH-04. mpauperio@usp.br

<sup>2</sup> Instituto de Eletrotécnica e Energia. Professora do PPGE-USP. vparente@iee.usp.br

## **RESUMO**

### **MOTIVAÇÃO:**

O GN, apesar de ter vários substitutos, é superior em aplicações que exigem calor de processo tanto pela maior segurança e regularidade do suprimento quanto pela sua superior qualidade enquanto combustível. Em 2008 a incerteza sobre a oferta futura de gás natural em São Paulo e no Rio de Janeiro fez vários setores industriais abandonarem parte dos seus projetos em expansão da capacidade. Muitos novos investimentos da indústria que dependiam da expansão da oferta de gás natural foram adiados ou cancelados. Os setores mais afetados foram o químico, cerâmico, têxtil e de vidro conforme Folha (2008).

A oferta de GN tem de crescer mais rápido do que o PIB para que o crescimento deste último seja sustentável. A partir dos dados de expansão da produção e distribuição de EE e GN pode-se verificar que a expansão da oferta energética constituiu, dentro do modelo econômico especializado em bens energo-intensivos escolhido pelo Brasil, uma pré-condição para o crescimento econômico sustentado do país.

A operação privada dos monopólios naturais de distribuição de EE e GN canalizado envolve a aquisição de ativos específicos cujos retornos apenas ocorrem em longo prazo e de acordo com condições contratuais definidas em um processo regulatório cuja concepção e implementação afeta o interesse dos investidores privados em imobilizar capital nestes setores politicamente sensíveis nos quais a base de consumidores coincide com a base de eleitores. Segundo Moreira et al (2003), o atual arranjo institucional do setor tem se mostrado pouco capaz de atrair e remunerar adequadamente o capital privado necessário para viabilizar a expansão eficiente da oferta de energia elétrica necessária para assegurar o nosso crescimento econômico sustentado.

### **OBJETIVO:**

1) Central

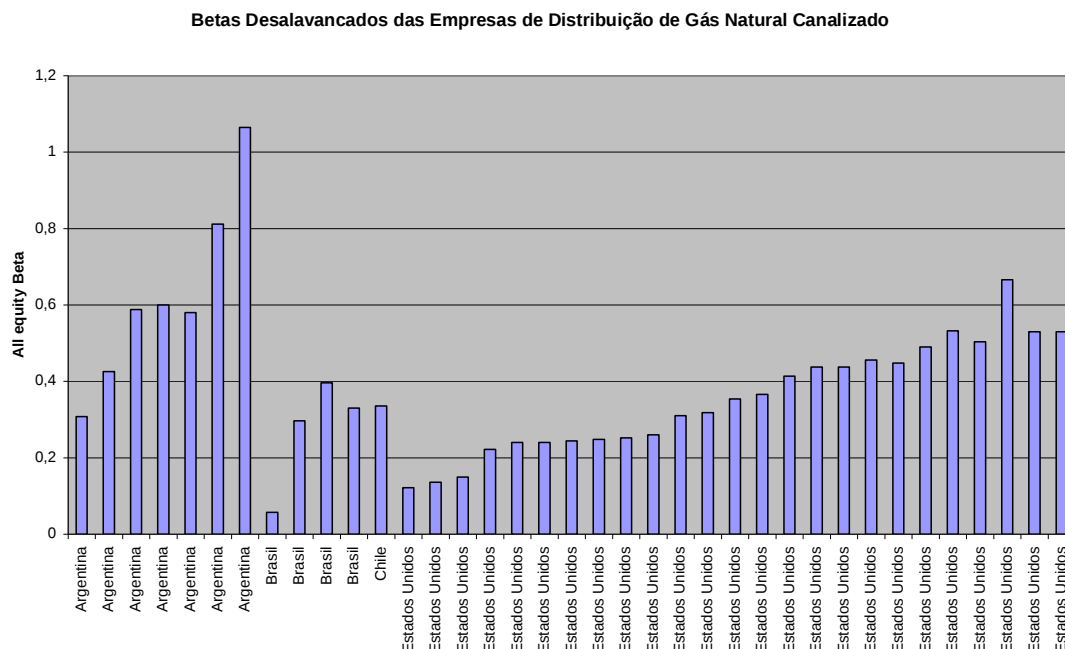
Comparar, do ponto de vista empírico, o grau de risco de mercado (beta) das empresas de energia elétrica e gás natural sujeitas à regulação por custo de serviço (taxa de retorno garantida) com o grau de risco de mercado de empresas sujeitas à regulação por incentivos (preço teto).

## APLICAÇÃO NA INDÚSTRIA DO PETRÓLEO:

A elaboração e implementação adequados modelos regulatórios dos monopólios naturais de energia é um dos principais desafios nos países que, como o Brasil, optaram por conceder a operação destes monopólios a operadores privados. A adoção de um modelo regulatório adequado pode atrair investimentos privados necessários para suprir o atual déficit de infra-estrutura de um país, permitindo conciliar retornos adequados para os investidores privados, eficiência de custos na política tarifária, qualidade e segurança de suprimento para os consumidores, assim como uma trajetória de crescimento econômico e desenvolvimento social para o país.

## RESULTADOS OBTIDOS:

Usando o banco de dados econômica e o MS Excel, é possível mostrar que o risco de mercado das empresas de distribuição de gás natural argentinas é maior do que o de suas comparáveis norte americanas e brasileiras conforme pode ser inferido pelo gráfico abaixo:



Note-se que a Argentina adota um regime de preço teto impondo às concessionárias reguladas metas de produtividade baseadas no conceito de empresa de referência e que o modelo regulatório argentino tem sido frequentemente criticado por investidores estrangeiros.