

Rio de Janeiro, 29 de Agosto de 2014.

DIRPIR – 041/14

À
Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro -
AGENERSA
Av. Treze de Maio n.º 23 – 23º Andar
N E S T A

At.: Ilmo. Sr. José Bismarck Vianna de Souza
Conselheiro Presidente – AGENERSA

Ref.: Processo E-12/003.332/14.

Sr. Presidente,

Em atendimento à solicitação desta AGENERSA, através do ofício AGENERSA CODIR LT nº 88/14, encaminhamos em anexo uma proposta de metodologia para o cálculo do Fator X a ser aplicado de acordo com a fórmula definida na Deliberação AGENERSA 1796/13, editada no bojo do processo que tratou a 3ª Revisão Tarifária desta Concessionária.

Para tal, foi contratada a QUANTUM, empresa especializada em serviço de regulação pública.

Colocamo-nos a disposição de V.S.a para quaisquer esclarecimentos adicionais.

Atenciosamente,

p/ M. Augusta Pereira
Ignacio Pascual Lopez
Diretor de Planificação de Ingressos e Regulação

AGENERSA - Protocolo	
ID	3983
Data	29/08/14
Horário	16:27
Rubrica	<i>[assinatura]</i>

Preparado para:



QUANTUM

Especialistas em Regulação de Serviços Públicos



FATOR X CONCESSIONÁRIA CEG

Definição metodológica do Fator X

Agosto

2014

Índice

1. Introdução	3
2. Objetivos.....	3
3. Desenvolvimento	3
3.1. Fator X	3
3.2. Metodologias de cálculo do Fator X.....	4
3.2.1. Fluxo de caixa descontado (FCD).....	4
3.2.2. Produtividade total dos fatores (PTF).....	5
3.2.3. Comparação das metodologias apresentadas	5
4. Proposta de Metodologia para a CEG	7
4.1. Situação pós 3ª Revisão Quinquenal Tarifária	7
4.2. Proposta metodológica	9
4.2.1. Determinação do Fator X para o 5º Ciclo Tarifário	9
5. Conclusão.....	11

1. Introdução

Este relatório possui como objetivo apresentar uma metodologia de cálculo do Fator X da Concessionária CEG, de modo a atender o Ofício AGENERSA/CODIR/LT nº88, o qual solicita que a Concessionária manifeste-se sobre os autos do processo E-12/003.332/2014, que trata sobre o cálculo do Fator X, conforme fórmula aprovada no Art. 6º da Deliberação AGENERSA nº 1.976, de 29/out/2013, reiterada pela Deliberação AGENERSA nº 1.881, de 19/dez/2013.

2. Objetivos

Analisar as principais metodologias existentes para determinar o Fator X aplicável aos prestadores de serviços públicos para o compartilhamento dos ganhos ou perdas de produtividade, e definir a metodologia que melhor se adapte ao cenário regulatório existente no Estado do Rio de Janeiro.

3. Desenvolvimento

3.1. Fator X

O fator de eficiência ou produtividade - Fator X - é um elemento fundamental do sistema de preços máximos ou *price cap*. Neste sistema, calcula-se inicialmente a tarifa que permite cobrir os custos de capital e de operação da empresa, permitindo-lhe obter uma rentabilidade razoável.

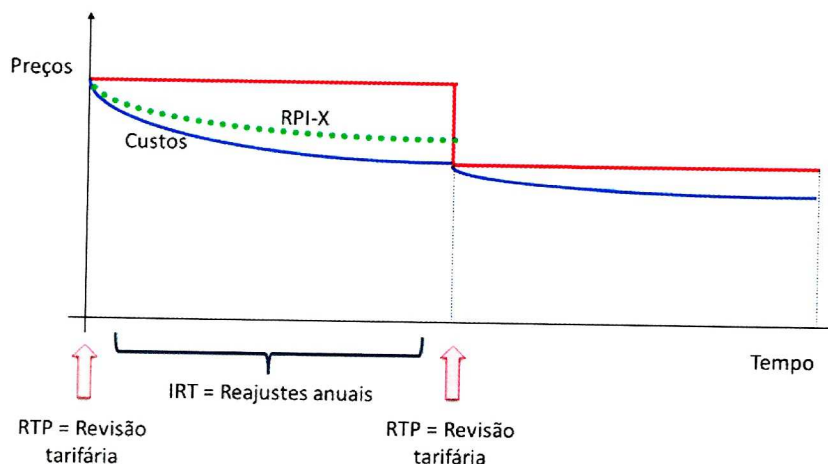
A tarifa pode ser estabelecida como um preço médio máximo, que depois se expressará numa estrutura tarifária com valores específicos para cada tipo de cliente. A estrutura tarifária é, geralmente, proposta pela empresa regulada e aprovada pelo regulador, porém, existem casos onde o regulador estabelece a tarifa máxima e a estrutura tarifária que deve ser aplicada pela concessionária. Seja em um caso como em outro, tais níveis tarifários se mantêm fixos em termos reais até a próxima revisão de tarifas, normalmente de 3 a 5 anos. No caso da CEG, o período tarifário é quinquenal.

Entre revisões tarifárias os valores se ajustam por um índice de preços, que está orientado a manter o valor da tarifa em termos reais, frente aos incrementos de custos por efeito da inflação. Tal ajuste se modera pelo fator de produtividade, que permite transladar aos usuários uma parte dos ganhos de produtividade que se produzem ao longo do período. Em alguns casos se aplicam também fatores relacionados com planos de investimento específicos, chamados fatores K ou Q, que produzem um incremento das tarifas destinado a financiar tais investimentos.

Deste modo, o sistema de preços máximos gera incentivos para que a empresa opere eficientemente e reduza seus custos, já que sua rentabilidade durante o período tarifário dependerá da gestão da companhia. Caso os ganhos de produtividade sejam superiores aos calculados pelo regulador na revisão tarifária, a rentabilidade da empresa será superior à taxa do custo de capital e a empresa poderá reter tais benefícios adicionais. Entretanto, se as melhoras em eficiência são inferiores às transladas aos usuários, a rentabilidade será inferior à calculada, sem direito de reclamações nem ajustes por parte do prestador.

Diante disto, é importante que tal fator seja calculado de forma correta e muito bem avaliado antes de sua aplicação, caso contrário, o mesmo pode culminar no desequilíbrio econômico da Concessão.

Graficamente:



Em resumo, as revisões tarifárias podem ocorrer cada quatro ou cinco anos, existindo reajustes anuais para considerar a evolução dos índices da economia (IGPM, IPCA, etc.) e a da produtividade através do Fator X.

3.2. Metodologias de cálculo do Fator X

3.2.1. Fluxo de caixa descontado (FCD)

Existem diversos métodos que permitem calcular o valor do Fator X. Um deles é o **modelo de fluxo de caixa descontado**¹, onde o valor do Fator X se fixa de maneira tal que a empresa obtenha uma taxa de rentabilidade adequada e possa brindar também um serviço adequado. Este é um enfoque prospectivo, em que o Fator X se determina através de projeções de custos e receitas futuras da empresa, de maneira tal que a mesma possa atingir seus programas de investimentos projetados. Assim, as projeções derivadas de uma modelagem financeira permitem escolher o valor do Fator X de forma que permita ao operador obter uma taxa de rentabilidade razoável. Isto é, devem-se verificar os retornos para que o esquema não lhe gere perdas financeiras nem comprometa a sobrevivência da empresa.

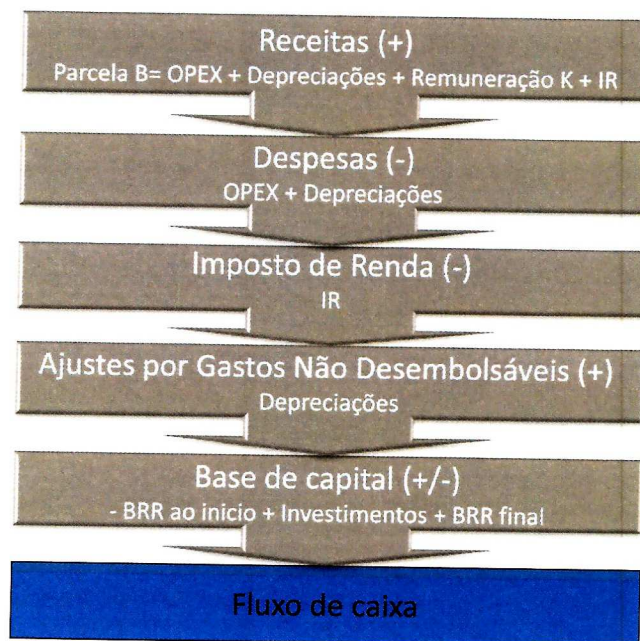
Em síntese, a determinação do Fator X inclui a verificação, através de um modelo financeiro, para que esse fator permita à empresa obter uma rentabilidade razoável e cumprir com os planos de investimento definidos. O Fator X se determina como aquele que faz que o valor atual dos fluxos de caixa esperados, descontados à taxa do custo de capital reconhecida pelo regulador, seja igual à zero.

De maneira resumida, estas são as principais características do método:

- O enfoque do FCD é considerado um método indireto do cálculo da produtividade sendo um enfoque prospectivo, ou seja, olha para o futuro;
- É calculado para cada empresa, especificamente;
- O Fator X é determinado mediante projeções de custos e rendimentos futuros da concessionária, buscando que a mesma possa fazer frente a seus programas de investimentos projetados, assegurando-lhe a taxa de retorno regulatória;

¹ Este método constitui uma aplicação particular do modelo "Building Blocks", amplamente utilizado na prática. Países tais como Reino Unido, Irlanda, África do Sul, entre outros, comumente empregam este método para revisões tarifárias

- O Fator X se determina fazendo com que o resultado do fluxo de caixa esperado seja como o valor presente líquido, igual à zero.



$$VPL = \sum_{i=1}^n \frac{Fluxodecaixa_i}{(1+taxa)^i}$$

3.2.2. Produtividade total dos fatores (PTF)

O segundo método consiste em obter o valor do Fator X mediante uma análise da evolução histórica da relação produtos/insumos de uma empresa. Este método, de **produtividade total dos fatores (PTF)**, utiliza a produtividade passada como predição da produtividade futura. Para realizar este cálculo é necessário dispor de informação confiável e consistente ao respeito do desempenho histórico das empresas. Este método é um enfoque retrospectivo ou histórico, dado que o Fator X se determina com dados históricos das empresas.

Dentro desse método existem diversos mecanismos para determinar a PTF, sendo o de números índices o de maior uso. Os índices utilizados são os de *Malmquist* e *Törnqvist*. A diferença básica entre ambos os métodos é que possuem diferentes formas de agregação dos produtos.

O índice de Törnqvist resulta mais simples devido a que pode ser estimado com amostras pequenas ou ainda para uma única empresa (característica importante numa indústria com poucas empresas para fazer comparações, a diferencia da distribuição de energia elétrica).

3.2.3. Comparação das metodologias apresentadas

Existem diferenças entre os métodos acima mencionados. A primeira diferença é que o método fluxo de caixa descontado surge como resultado de projeções do mercado e dos custos das empresas, enquanto o segundo método é uma análise histórica dos produtos (volume, quilómetros de rede, consumidores, etc.) e dos insumos (custos). Portanto, o primeiro olha para frente, enquanto o segundo olha para trás. Outra diferença entre os dois métodos é que o primeiro pode ser considerado um método indireto, enquanto o método do PTF estima diretamente a relação entre

insumo e produto. Uma terceira diferença é que o modelo de fluxo de caixa precisa de informação e estimações para cada empresa em particular, enquanto o PTF pode calcular o Fator X para toda a indústria ou um grupo de empresas. Uma última diferença é que o modelo de fluxo de caixa precisa descontar o fluxo de caixa por um custo de capital, enquanto o segundo modelo não requer tal procedimento.

O seguinte esquema resume as principais características dos métodos analisados:

	Fluxo de Caixa Descontado	Produtividade Total dos Fatores
Características	Requer estimações do mercado.	Utiliza como referência dados históricos das empresas.
	Requer especificar um plano de investimento futuro.	Não requer estimar o mercado da empresa, nem os planos de investimentos futuros.
	Deve-se calcular um valor do Fator X para cada empresa.	Calcula-se um valor de Fator x para a indústria ou grupo de empresas.
	Utilizar o valor do custo do capital.	Requer informação confiável a respeito do produto e os insumos das empresas.
Vantagens	Permite identificar os investimentos requeridos pelo mercado.	Diminui o problema de informação assimétrica
	O cálculo do Fator x se realiza tendo em conta o futuro.	Não se precisa que regulador e empresa tenham o mesmo nível de informação
	Diminui o risco de desequilíbrio econômico da Concessão.	Não requer cálculos de crescimento de mercado nem projetos de engenharia
Desvantagens	Dificuldade de conciliar interesses sobre os investimentos projetados e os índices de qualidade.	Dificuldade de conciliar interesses sobre os investimentos projetados e os índices de qualidade.
	Problemas de Informação assimétrica.	Maior risco de desequilíbrio econômico da Concessão.
	Requer um intercâmbio de informação entre o regulador e as empresas.	O ganho de produtividade de um período pode não refletir adequadamente a que prevalecerá no período seguinte.
	-	Os dados devem ser confiáveis para realizar uma boa projeção do Fator X.

Os casos de aplicação dos métodos anteriores são diversos. O setor elétrico brasileiro utilizou durante os dois primeiros ciclos de revisão tarifária o método de Fluxo de Caixa Descontado. No setor de gás canalizado brasileiro, a ARSESP, regulador do Estado de São Paulo, utilizou a metodologia de FCD na 1ª Revisão Tarifária da COMGÁS.

No caso do setor de saneamento do Brasil, também no Estado de São Paulo, o regulador ARSESP estabeleceu como metodologia para estimar o Fator X uma estimativa com dois elementos de ganhos de eficiência - a mudança tecnológica e o *catch-up* - usando uma combinação de metodologias. O primeiro elemento reflete só a mudança tecnológica e é calculado aplicando índices de *Malmquist* (com DEA – Data Envelopment Analysis - corrigido por variáveis ambientais em uma regressão de segunda fase, usando dados do SNIS). O segundo componente, relacionado com o *catch-up*, é definido de maneira que ao longo do ciclo tarifário a empresa reduza um percentual do seu estoque de ineficiência, calculado como a distância média da fronteira em uma DEA.

No entanto, devemos destacar que a PTF surge como uma ferramenta alternativa a do fluxo de caixa descontado, contudo, seu uso somente é adequado para a definição do Fator X quando os custos das empresas envolvidas no processo já tiverem convergido para a fronteira de total eficiência. Caso contrário, não é adequado seu uso, conforme estudo realizado pela consultoria Cambridge Economic Policy Associates – CEPA para o Órgão Regulador do Reino Unido (OFGEM). Além do anterior, a metodologia de PTF pode produzir importantes inconsistências quando é calculado em mercados com importantes planos de expansão já que a produtividade passada pode não refletir a produtividade futura.

4. Proposta de Metodologia para a CEG

4.1. Situação pós 3ª Revisão Quinquenal Tarifária

Antes de se propor uma metodologia para cálculo do Fator X, é necessário analisar as situações específicas de aplicabilidade no cenário regulatório existente no Estado do Rio de Janeiro.

É importante destacar que a metodologia de revisão tarifária vigente no Estado do Rio de Janeiro define as tarifas a partir de um Fluxo de Caixa Descontado (FCD) onde são incorporadas as projeções de receitas, custos, investimentos e mercado. Assim, os ganhos ou perdas de produtividade já estão sendo incorporados na tarifa calculada.

Para cada novo cliente que a concessionária incorpora ou cada m³ extra que fornece, seu custo aumenta em forma menos que proporcional, representando um custo marginal em processo de redução. Porém, alguns custos operacionais apresentam um aumento proporcional com o número de clientes, como o caso dos custos comerciais. Um novo consumidor significa uma nova leitura, um novo faturamento e também um aumento proporcional no custo de arrecadação, que são os principais custos comerciais.

Este ganho ou perda de produtividade não é aplicado de forma explícita, como proposto geralmente através do Fator X, do ano 1 ao 5 do ciclo tarifário, senão implicitamente no cálculo do reposicionamento tarifário (m). Para esclarecer o anterior, a forma explícita que por exemplo aplicou a ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica) até a Segunda Revisão de Tarifas, foi definir uma tarifa para um ano base (primeiro ano do ciclo tarifário) e logo calcular o Fator X aplicando a metodologia de FCD onde é ajustada a tarifa base ao longo do período a fim de que o retorno desse fluxo seja igual à taxa do custo de capital. É importante destacar novamente que ambas as metodologias produzem mesmos resultados para a empresa assegurando o equilíbrio econômico financeiro definido pelo regulador.

Existem casos em que os ganhos ou perdas de produtividade já estão considerados quando a tarifa é definida a partir do Fluxo de Caixa Descontado. Surge uma pergunta neste caso: Por que existem metodologias de algumas agências onde vinculam o FCD com metodologias do tipo PTF?

Isto acontece porque a produtividade de uma empresa ou indústria tem três componentes:

1. Eficiência Técnica: representa a habilidade de cada firma para situar-se na fronteira de eficiência;
2. Evolução Técnica: representa o aumento (diminuição) nas quantidades de produtos (insumos) que ocorreu no período analisado como consequência das melhorias tecnológicas adotadas pela empresa;
3. Eficiência de Escala: representa a existência ou não de economias de escala.

Assim, ao definir a tarifa a partir da metodologia de fluxo de caixa, se está incorporando o efeito da eficiência de escala, mas dependerá de metodologia de definição dos custos operacionais e custos de capital para saber se estão também consideradas as outras duas componentes da produtividade. Um exemplo disto é a metodologia definida pela ARSESP, regulador do Estado de São Paulo, na NT RTG 02/2014 para a revisão tarifária do serviço de gás canalizado, que utiliza também a metodologia do FCD para calcular as tarifas, além de utilizar a metodologia da PTF para o cálculo do Fator X indica:

“Na medida em que o nível de custos operacionais considerado em cada ano já incluirá a redução por ganhos de escala, deverão ser descontados do Fator X, calculado com base na Produtividade Total dos Fatores, os ganhos de produtividade associados à escala.”

Ou seja, o regulador de SP deixa explícito o fato de que pela metodologia escolhida para a determinação das tarifas de distribuição, isto é, FCD, os ganhos de eficiência por escala do período já estão considerados e não devem ser tidos em conta no Fator X, caso contrário, se estaria duplicando o efeito da economia de escala.

Assim, advertimos que atualmente no Rio de Janeiro já estão sendo aplicados estímulos de eficiência de escala à concessionária, considerados na própria metodologia de revisão tarifária, e que tais eficiências estão sendo compartilhadas com os clientes.

Resta, portanto, saber se a metodologia atual de definição das tarifas da CEG incorpora a eficiência e evolução técnica. Para isto, o § 2º da Cláusula Sétima do Contrato de Concessão menciona que:

“Os limites tarifários serão revistos cada cinco (5) anos, com base no custo dos serviços, incluída a remuneração do capital, considerando-se, ainda a necessidade de estímulo ao aumento da eficiência operacional a través da redução de custos, a evolução efetiva desses custos, e da produtividade da CONCESSIONARIA e do setor de gás.”

Embasada no § 2º do Contrato de Concessão da Concessionária, acima citado, a AGENERSA, na Deliberação do resultado da 3ª Revisão Quinquenal Tarifária da Concessionária, estabeleceu uma redução dos OPEX em relação aos valores apresentados pela Concessionária em seu Plano de Negócios. Para o período 2013-2017, a consultoria contratada pela AGENERSA para o processo da revisão tarifária realizou um corte nos OPEX aprovados da CEG na ordem de 2,2% sobre o apresentado, ou seja, na revisão tarifária também foi considerado um ganho de eficiência na operação do serviço e evolução técnica, caso esta última exista.

A partir dos pontos antes mencionados fica claro que a metodologia atualmente aplicada pelo Regulador já incorpora um fator de produtividade nas margens tarifárias da Concessionária, pelo qual a aplicação explícita de um Fator X adicional na fixação das margens a partir do 3º ciclo produziria uma queda nas tarifas não condizente com a teoria e remunerará inadequadamente os custos do Concessionário e provocaria o desequilíbrio econômico do Contrato de Concessão.

4.2. Proposta metodológica

Com base em todo o material exposto até o momento, levando em conta as melhores práticas do mercado e princípio da razoabilidade, a Quantum, Especialistas em Regulação de Serviços Públicos, considera que no período da 3ª Revisão Quinquenal Tarifária (2013 a 2017) já tenha sido aplicado à Concessionária um fator de eficiência ao se utilizar a metodologia do FCD e ao realizar cortes nos

OPEX propostos no momento da Revisão. Desta forma, para o presente ciclo tarifário, compreendido entre os anos de 2013 a 2017, o Fator X a ser aplicado para a Concessionária deverá ser ZERO.

No entanto, para o próximo quinquênio, no momento da 4ª Revisão Quinquenal de Tarifas, a fim de utilizar uma metodologia como base para o processo, propõe-se explicitar o Fator X a partir da utilização da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Nossa conclusão para utilização da metodologia do FCD no Fator X, ponderou também a análise do grau de desenvolvimento e penetração do serviço de gás canalizado na área concessionária, além do desenvolvimento geral da indústria dentro do Brasil. Metodologias como a PTF precisam de um setor industrial com muitas empresas e anos de operação para obter resultados coerentes e consistentes do ponto de vista estatístico. Tendo em vista a simplicidade da metodologia baseada no FCD, a torna a melhor escolha para aplicar o cálculo do Fator X a partir do 5º ciclo tarifário (2018/2022).

A metodologia de cálculo é simples e não varia muito da utilizada no reposicionamento tarifário (m) pela AGENERSA, restando assim somente à determinação da evolução da eficiência dos OPEX a partir de uma metodologia pré-estabelecida.

Para obter uma estimativa na evolução da eficiência dos OPEX de uma Concessionária podem-se utilizar simplesmente indicadores ou índices, como por exemplo: OPEX realizado pelo número de clientes atendidos ou OPEX por m³ de gás fornecido histórico da própria Concessionária. Outra maneira do regulador aferir a evolução da eficiência dos OPEX seria utilizar um estudo de maior complexidade, como por exemplo, um benchmarking e comparar o desempenho da empresa com o resto das empresas do setor de gás do país ou outros países².

Neste caso, no momento da 4ª Revisão Quinquenal Tarifária, caberá a AGENERSA e a Concessionária um consenso da melhor forma de avaliação de definição da melhora na eficiência dos OPEX, para assim aplicar tal valor na metodologia do FCD proposta a continuação com o objetivo de determinar o Fator X.

4.2.1. Determinação do Fator X para o 5º Ciclo Tarifário

Uma vez apurado o reposicionamento tarifário (m) e definido o nível de eficiência nos OPEX da Concessionária, será possível calcular o Fator X que será aplicado nas tarifas do ciclo tarifário em questão. O Fator X resultará em um ajuste nas tarifas de forma de manter a remuneração projetada para a distribuidora dentro do percentual regulatório definido para o respectivo ciclo.

Deve-se advertir que a eficiência nos OPEX restringe-se só aos custos gerenciáveis pela Concessionária, ou seja, aqueles sobre os quais a Concessionária possui poder para realizar esforços de eficiência.

A taxa de desconto a ser utilizada na metodologia do Fator X através do FCD será a mesma taxa de remuneração regulatória definida para o âmbito da Revisão Tarifária. O objetivo é fazer com que o valor presente das receitas seja igual ao valor presente das despesas.

² Uma possível evolução deste modelo seria a consideração da evolução dos custos operacionais no FCD com base na produtividade histórica de acordo com as metodologias de PTF comumente utilizadas.

O Fator X será calculado a partir de um processo iterativo, levando em consideração a seguinte equação de valor presente e das receitas que vincula o P_0 com o “ P_0 eficiente”:

$$\sum_{t=1}^5 \frac{P_{0ef} \times V_t}{(1 + r_{TX \text{ de remuneração}})^t} = \sum_{t=1}^5 \frac{P_0 \times (1 - X)^{t-1} \times V_t}{(1 + r_{TX \text{ de remuneração}})^t} \quad (1)$$

Onde:

P_0 : tarifa média máxima para assegurar o equilíbrio da Concessionaria, supondo que o nível de eficiência se mantenha constante durante todo o período e coincidente com o razoável proposto pela própria Concessionaria, definido pela seguinte fórmula:

$$P_0 = \frac{VP(\text{Receita Requerida com OPEX proposto})}{VP(\text{Volume})} \quad [R\$/m^3] \quad (2)$$

P_{0ef} : tarifa média máxima eficiente que assegura o equilíbrio da Concessionaria (Calculada de forma idêntica ao P_0 , no entanto, os OPEX utilizados nesta versão serão os com os cortes ou ajustes realizados pelo Regulador, levando em conta uma análise unitária histórica ou por um benchmarking de desempenho de empresas do mesmo nível). Definido pela seguinte fórmula:

$$P_{0ef} = \frac{VP(\text{Receita Requerida com OPEX eficiente})}{VP(\text{Volume})} \quad [R\$/m^3] \quad (3)$$

V_t : Volume a fornecer total para o ano t

$r_{TX \text{ de remuneração}}$: a taxa de remuneração segundo a estimativa da AGENERSA para o ciclo tarifário em análise.

X : o Fator X a ser determinado.

Embora seja possível estabelecer, do ponto de vista econômico, uma tarifa P_0 que incorpore desde o início as metas de eficiência estabelecidas, a vantagem de usar o Fator X para este fim é de natureza financeira. Isto é se proporciona à empresa tempo para atingir as metas e as tarifas são ajustadas gradualmente refletindo o tempo necessário para a adaptação. Além disso, essa alternativa melhora a eficiência de alocação ao manter o alinhamento de tarifas e de custos ao longo do tempo.

Segundo experiência internacional é conveniente considerar um limite máximo para o valor anual do Fator X, o qual deverá ser considerado pelo regulador ao momento da definição metodológica. Este limite resulta útil para evitar carregar à Concessionaria com um valor do Fator X muito alto, o que poderia ocasionar que a empresa não obtenha o lucro necessário para continuar com a atividade, originando um grande problema para os usuários e o governo.

5. Conclusão

Uma vez analisado o exposto no tema do Fator X, e principalmente a situação atual da Concessionária, pode-se concluir que pela metodologia do FCD utilizada para definir a tarifa na 3ª Revisão Quinquenal Tarifária em conjunto com a redução nos OPEX estabelecidos pelo Regulador em relação aos valores apresentados no Plano de Negócios, tem sido considerado um ganho de produtividade implícito na operação do serviço. Aliás, nas palavras da ARSESP, que utiliza também a metodologia do FCD na Revisão Tarifária, o ganho de eficiência por escala do período já estão considerado na definição das tarifas.

Em outras palavras, a AGENERSA apesar de ainda não ter estabelecido a aplicação de um Fator X explicitamente, ela já aplicou um fator de produtividade na 3ª Revisão Tarifária, devendo o Fator X deste 4º ciclo tarifário ser igual a ZERO.

Porém, a partir do 5º ciclo tarifário, no momento da 4ª revisão tarifária, o Fator X deve ser definido de forma explícita, produzindo uma clara sinalização à empresa sobre qual deveria ser a redução anual de seus custos, assim como uma clara sinalização para os usuários dos serviços sobre o fator que se lhes transferi como parte dos ganhos de produtividade da empresa.

Assim, propõe-se, a partir do próximo ciclo, continuar com a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado para definir a tarifa da Concessionária só que será aplicada duas vezes, uma primeira para definir a tarifa inicial (calculada a partir dos custos operacionais sem introduzir critérios de eficiência sobre eles) e uma segunda vez, na qual serão incorporados os critérios de eficiência nos custos operacionais e logo, a partir destes dois números será calculado por iteração o Fator X, que se aplica sobre a tarifa inicial, a fim de que o retorno do fluxo de caixa seja igual à taxa de custo de capital definida pelo regulador.

Assim, a metodologia proposta cumpre com o estabelecido no artigo sexto da Deliberação AGENERSA 1.976 de 29/out/2013 e cria metodologia para tornar explícito o fator de produtividade que será aplicado sobre a concessionária.

