

**COMENTÁRIOS À RESOLUÇÃO PROPOSTA PELA ANEEL SOBRE LIMITES  
E CONDIÇÕES PARA PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA DOS AGENTES  
ECONÔMICOS COM ATIVIDADES NO SETOR DE ENERGIA ELÉTRICA**

**1. Introdução**

A Resolução proposta pela ANEEL, que estabelece limites e condições para participação societária no capital social dos agentes econômicos com atividades no setor de energia elétrica, baseia-se no Art. 3º da Lei 9.427, de 26 de dezembro de 1996, com redação dada pelo Art. 4º da Lei n.º 9.648, de 27 de maio de 1998. Neste último lê-se que compete à ANEEL, inclusive:

- a) “estabelecer, com vistas a propiciar concorrência efetiva entre os agentes e a impedir a concentração econômica nos serviços e atividades de energia elétrica, restrições, limites ou condições para empresas, grupos empresariais e acionistas, quanto à obtenção e transferência de concessões, permissões e autorização, à concentração societária e à realização de negócios entre si” (inciso VIII);
- b) “zelar pelo cumprimento da legislação de defesa da concorrência, monitorando e acompanhando as práticas de mercado dos agentes do setor de energia elétrica” (inciso IX).

Para tanto, nos termos do parágrafo único do referido artigo, a “ANEEL deverá articular-se com a Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça”.

A Resolução proposta, bem como a Resolução n.º 94, de 30 de março de 1998, nos termos da análise adiante, mostra-se, no entanto, inadequada como meio de se alcançar os objetivos propostos na Lei n.º 9.427 e na Lei n.º 9.648 e pode vir a ensejar o arrefecimento da concorrência no setor em questão.

## 2. Referência jurídico-econômica

Como se depreende da própria referência feita à articulação com a Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça, o arcabouço regulatório do setor de energia elétrica, cuja execução cabe à ANEEL, não pode ser concebido isoladamente, alheio ao tratamento dado aos demais setores da economia. Respeitada a especificidade do setor elétrico, deve prevalecer a norma geral, o entendimento mais amplo das relações Estado-Economia, Administrador-Administrado ou, no caso, Regulador-Regulado, estabelecidas desde logo na Constituição Federal e, mais propriamente, na legislação geral de defesa da concorrência.

A Lei 8.884, de 11 de junho de 1994, especialmente em seu Art. 54, que trata do exame e do controle preventivo das estruturas de mercado, estabelece claramente que não existem condições *a priori* para se determinar se certo grau de concentração é ou não prejudicial à concorrência e, em última instância, ao bem-estar dos consumidores. De acordo com o *caput* do Art. 54:

“Os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do CADE”.

Em outros termos, havendo potencial de dano à livre concorrência ou possibilidade de dominação de mercado relevante, somente a análise detalhada das condições estruturais do mercado e das especificidades do ato de concentração, entre outros fatores, pode vir a sedimentar a formação de um juízo de valor.

Não é por outra razão que, mesmo diante da verificação de potencial de dano à concorrência, a legislação prevê o exame detalhado dos eventuais benefícios gerados para o conjunto da sociedade em decorrência de determinada operação, conforme o § 1º do Art. 54:

“O CADE poderá autorizar os atos a que se refere o *caput*, desde que atenda as seguintes condições:

I - tenham por objetivo, cumulada ou alternativamente:

- a) aumentar a produtividade;
- b) melhorar a qualidade de bens ou serviços;
- c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico;

II - os benefícios decorrentes sejam distribuídos equitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, de outro;

III - não impliquem eliminação da concorrência de parte substancial de mercado relevante de bens e serviços.

IV - sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os objetivos visados”.

A análise detalhada das características dos mercados envolvidos e da especificidade de determinada operação em si também é prevista no Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração da Secretaria de Acompanhamento Econômica (SEAE) do Ministério da Fazenda (Portaria SEAE/MF n.º 39, de 29 de junho de 1999)<sup>1</sup>.

Resumidamente, estabelece o referido guia que “atos de concentração entre agentes econômicos ensejam, potencialmente, efeitos positivos e negativos sobre o bem-estar econômico [...] não é possível definir, a princípio, se concentrações econômicas afetam positiva ou negativamente o bem-estar. Para saber qual o efeito de um ato de concentração sobre o bem-estar econômico, é necessária a análise específica dos efeitos do ato em questão” (§§ 24 e 25, sublinhou-se). A análise específica compreende, em primeiro lugar, a determinação caso a caso dos mercados relevantes envolvidos e das respectivas participações.

Todavia, o “controle pela empresa concentrada de uma parcela de mercado suficientemente alta é uma condição necessária mas não é uma condição suficiente para que a empresa decida exercer o poder de mercado de que desfruta. Uma condição complementar é que existam condições no mercado que tornem a adoção de uma conduta anticompetitiva lucrativa” (§ 30, sublinhou-se). Essas condições, de acordo com o referido Guia, envolvem o exame da condição de entrada no mercado relevante, a efetividade da rivalidade entre concorrentes já estabelecidos, a existência de fatores que favoreçam a coordenação de

---

<sup>1</sup> Vide também: *Department of Justice & Federal Trade Commission. Horizontal Merger Guidelines. 1992.*

decisões, entre outros (§ 31 e seguintes). E ainda, para determinar o efeito líquido sobre a economia resultante da concentração, o Guia estabelece a necessidade de se cotejar o potencial de risco à concorrência e os benefícios gerados para a sociedade em decorrência da concentração (§ 37).

Em síntese, não existem critérios apriorísticos para formação de juízo de valor sobre atos de concentração econômica.

O controle *per se* da estrutura, mediante o impedimento de concentração acima de parâmetros pré-estabelecidos pressupõe a abordagem econômica baseada no *atomismo* econômico. Essa abordagem defendia o vigor competitivo como diretamente relacionado com o número de concorrentes existentes, sendo inversamente proporcional ao grau de concentração no mercado. Dessa forma, a defesa da concorrência envolveria a adoção de medidas que garantissem condições para que qualquer traço de monopólio ou posição dominante fosse impedido ou eliminado o mais rápido possível.

A evolução da teoria econômica e dos mercados levou a entendimento distinto, segundo o qual a concentração deixou de ser causadora, *a priori*, de dano ao mercado, passando a ser considerada potencial geradora de eficiências e da elevação do bem estar em geral. Dessa forma, a adoção de impedimentos *per se* para operações que envolvessem elevação da concentração não se constitui em opção para as ações voltadas à defesa da concorrência, uma vez que implicaria o banimento invariável de todas as eficiências potenciais. Em outras palavras, a idéia de *atomismo* como garantidor da melhor alocação de recursos deu lugar ao entendimento de que estruturas de mercado mais concentradas, por ganhos estáticos e dinâmicos de eficiência, são configurações econômicas geradoras de bem estar.

Adotou-se dessa forma a *regra da razão* como critério para a avaliação de atos de concentração, segundo a qual as operações são avaliadas caso a caso. Os danos e eficiências estimados são analisados e comparados, possibilitando decisão informada e consciente, levando-se em conta as particularidades inerentes ao ato e, em especial, as eficiências potenciais e os prováveis ganhos para a concorrência e o consumidor.

### 3. Regulação no Setor de Energia Elétrica

Com a reformulação do modelo do setor de energia elétrica (SEE) e a progressiva saída do Estado como agente de geração, comercialização, transmissão e distribuição de energia – as duas últimas atividades englobadas sob a designação de “monopólio natural” - erigiu-se, inclusive sob os auspícios da ANEEL, detalhada regulamentação do setor<sup>2</sup>, cujos principais pontos são descritos a seguir:

#### *Área de Comercialização*

Em 1998 foi criado pela Lei 9.648/98 e regulamentado pelo Decreto 2.655/98, o Mercado Atacadista de Eletricidade (MAE). O MAE é o ambiente onde serão processadas a compra e venda de energia entre os agentes do sistema interligado e constitui parte fundamental do novo modelo implementado para o setor.

Segundo esse novo modelo, as transações de energia dos geradores e comercializadores podem ocorrer por meio de contratos bilaterais ou no mercado *spot*. Os contratos bilaterais têm preços e duração pré-fixados e estima-se que representarão entre 85% e 90% do total da energia transacionada no MAE. No mercado *spot* serão realizados os ajustes de curto prazo entre oferta e demanda, onde serão vendidas e compradas as diferenças entre montantes realizados e contratados.

Os preços praticados no mercado *spot* poderão apresentar oscilações significativas, conforme as alterações nas condições de oferta e demanda da energia, derivadas, entre outros fatores, das condições hidrológicas no período (que afetam diretamente o montante de energia gerada) e do aquecimento ou desaceleração da demanda. Os contratos bilaterais, por outro lado, apresentarão preços pré-definidos.

Visando diluir os impactos da liberação da competição no setor elétrico nacional, instituiu-se um período de transição com duração de oito anos, no qual estão sendo constituídos “contratos iniciais” que basicamente reproduzem as cláusulas dos atuais contratos de

---

<sup>2</sup> Ver PIRES, J. C. L. O Processo de Reformas do Setor Elétrico Brasileiro. *Revista do BNDES*, nº 12, 1999 e FERREIRA, C. K. L. Privatização do Setor Elétrico no Brasil *In: BNDES. A Privatização no Brasil. O caso dos Serviços de Utilidade Pública*. Rio de Janeiro, 2000.

suprimento existentes. Segundo o modelo implementado, a competição no setor até o final de 2002 estará restrita à energia gerada por novos investimentos, sendo o restante sujeito às regras dos contratos iniciais. A partir dessa data, a cada ano 25% da energia comercializada pelos contratos iniciais passará a ser vendida livremente.

Em se tratando dos consumidores cativos, ou seja, aqueles que, de acordo com a legislação não podem escolher seu fornecedor de energia, a ANEEL estabeleceu, por meio da Resolução 233/99, valores normativos, que limitam o repasse dos preços (livremente negociados) da energia adquirida pelas distribuidoras para as tarifas de fornecimento. Dessa forma, se os contratos firmados envolverem valores superiores aos definidos pela Agência, a diferença não poderá ser aplicada aos preços cobrados ao consumidor final, devendo ser absorvida pela distribuidora.

Além da mediação da energia livremente comercializada e definição dos contratos iniciais, a ANEEL, em contratos de concessão de geradoras privatizadas, impôs da obrigatoriedade de acréscimos em sua atual capacidade instalada.

#### *Áreas de Transmissão e Distribuição*

O Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) é o órgão responsável pela coordenação e controle da operação dos sistemas interligados. Segundo o novo modelo, o ONS, a partir de informações acerca da disponibilidade de energia dos geradores e do sistema de transmissão, buscará a otimização da operação do sistema, dentro de condições de suprimento confiáveis.

O livre acesso às redes de transporte é assegurado pela Lei 9.648/98 que estabelece a obrigatoriedade de permissão de passagem da energia pelas linhas mediante a cobrança dos encargos devidos. Esses encargos, ou seja, as tarifas de uso das instalações de transmissão e distribuição são também determinados pela ANEEL, de modo a garantir o livre acesso à rede de forma não discriminatória, impedindo a adoção de eventuais práticas abusivas.

A partir de 1996 os contratos de concessão de distribuição de energia passaram a adotar o sistema de preço-teto (*price cap*). Segundo esse modelo, a Agência estipula um preço máximo inicial a ser cobrado pelas concessionárias, corrigido a cada revisão tarifária pelo

Índice Geral de Preços (IGP) deduzido de um fator de produtividade que pode ser positivo ou negativo. Dessa forma, os preços não são apenas determinados pelo órgão regulador como também impõe-se, mediante a determinação desse fator, o repasse de parte dos ganhos de produtividade obtidos para o consumidor.

O que se observa, em síntese, é que com maior ou menor ênfase conforme o segmento específico do SEE a regulamentação do setor abrange as variáveis fundamentais de atuação das empresas concessionárias de energia elétrica, dotando a ANEEL dos instrumentos necessários e suficientes para a prevenção de abusos de poder de mercado e, conseqüentemente, para a efetiva garantia do bem-estar dos consumidores de energia elétrica. Dessa forma, o controle da estrutura do mercado proposto pela ANEEL configura instrumento de hiper regulação, uma vez que os elementos de conduta já se mostram regulamentados. Vale lembrar que o objetivo último do controle da estrutura de mercado é exatamente o impedimento da adoção por parte dos agentes de condutas anticoncorrenciais. Uma vez que tais condutas já sejam suficientemente controladas, a regulação da estrutura existente se mostra essencialmente desnecessária.

A Resolução proposta pela ANEEL configura-se, nesse sentido, não só como desnecessária, mas principalmente equivocada. De uma perspectiva geral, analisada adiante, equivoca-se a propor critério apriorístico de controle da estrutura de propriedade de empresas atuantes no setor. Em seguida, analisa-se sob uma perspectiva mais específica aspectos metodológicos da Resolução proposta.

## **4. A Resolução Proposta**

### **4.1 Aspecto Geral**

Como já mencionado, a defesa da concorrência, sobretudo em matéria de controle da concentração econômica, não pode prescindir da análise das características objetivas dos mercados envolvidos – que informam os elementos estruturais que podem vir a ensejar o exercício abusivo de posição dominante – e das características específicas das operações sob exame, que podem contemplar a geração de eficiências compensatórias para o conjunto dos consumidores.

A Resolução, como proposta, não contempla a possibilidade de geração de eficiências por esta ou aquela empresa participante do capital social de determinada concessionária. Mais propriamente, a Resolução não considera a existência de contribuições específicas, maiores ou menores, de empresas atuantes no setor.

O aporte de capital em determinado agente do setor (de geração, distribuição etc.), não importa a forma específica em que ele ocorre (aquisição de participação societária ou aumento de capital), poderia levar, nos termos da Resolução, a uma excessiva concentração de capital. Porém, esse aporte de capital faz-se acompanhar usualmente de contribuições específicas do acionista (incorporação de tecnologia de produção, de métodos de gestão, de fontes de financiamento, de economias de aglomeração, de técnicas de controle de qualidade mais desenvolvidos ou melhor adaptados), que resultam em ganhos de produtividade e de qualidade em benefício da concorrência e do mercado consumidor.

Mais especificamente, não se pode estabelecer *a priori* que seja indiferente para o agente do setor, em termos de sua produtividade e da qualidade dos produtos e serviços comercializados, sua estrutura de propriedade, isto é, ter entre seus acionistas uma ou outra empresa. As evidências mais gerais apresentam-se em sentido contrário. Verificando-se por parte de uma empresa uma situação incompatível com os índices previstos, não apresenta relevância se a mesma retira-se da sociedade ou vende parte de suas ações a outra empresa (qualquer que seja ela).

## **4.2 A Resolução Proposta: Aspectos Específicos**

### *Controle de estrutura de propriedade versus estrutura de mercado*

Em matéria de defesa da concorrência, supõe-se preliminarmente, e sempre sujeitando-se a análise específica, que quanto maior a concentração de mercado, maiores são os riscos à concorrência e ao bem-estar dos consumidores.

Os critérios previstos na Resolução, no entanto, exercem de fato controle sobre a estrutura de propriedade das empresas do SEE, quando contraditoriamente buscam controlar a estrutura ou a concentração de mercado do setor.

A Resolução, especialmente no inciso IV do Art. 1º, estabelece que, para um agente que possua 10% ou mais de ações ordinárias e integre o grupo de controle de empresa do SEE, o fator de ponderação seja considerado igual a 1,0 (um). Pressupõe, portanto, que 10% ou mais de participação no capital ordinário e no grupo de controle resulta em alguma forma de ingerência ou controle sobre o total da produção. Caso esse agente, considerando o conjunto de suas participações societárias, supere os limites de participação de mercado (capacidade instalada ou vendas) previstos nos Artigos 3º a 5º, deverá ajustar-se ao critério estabelecido.

Suponha-se, então, que esse ajustamento seja obtido vendendo 5% de participação no capital de determinada empresa do SEE e que a adquirente seja empresa também pertencente ao grupo de controle, porém com participação conjunta inferior ao critério estabelecido pela Resolução. Nesse caso, alterou-se a estrutura de propriedade, porém o controle de fato da empresa pode permanecer inalterado no interior do grupo de controle. A realidade do mercado, sua estrutura de oferta não sofreu nenhuma alteração substantiva em decorrência desse ajustamento.

A pulverização da estrutura de propriedade do capital não guarda relação direta e inequívoca com a estrutura de controle de uma empresa e muito menos com o grau de concentração do mercado (participação de mercado). Não se pode, portanto, estabelecer critérios uniformes e apriorísticos para tratar com realidades tão complexas.

Essa exemplificação não é feita ironicamente ou tendo por referência um caso isolado. Seu propósito, unicamente, é observar que a atribuição de controle de uma empresa ou de sua produção (na totalidade ou em parte) com base em participação minoritária (no sentido matemático) no capital é equivocada ou ao menos pode não refletir as situações de fato e de direito encontradas no mercado. Dito de outra forma, a defesa da concorrência é feita mediante análise específica, caso a caso, e não pode se valer de critérios uniformes e apriorísticos como os propostos pela Resolução em tela.

### *Concentração de Mercado*

Como visto, a metodologia de cálculo das participações de mercado proposta pela Resolução associa indevidamente participação societária e poder de mercado. Mesmo que se relevasse essa questão, ainda assim os parâmetros fixados na Resolução mostram-se sujeitos a críticas importantes.

Primeiro, a Resolução pré estabelece os mercados relevantes geográficos do SEE. A dimensão geográfica de um mercado relevante é estabelecida, como no Guia da SEAE e no *Horizontal Merger Guidelines*, já referidos, e também na Resolução CADE n.º 15, de 19 de agosto de 1998, considerando as condições de oferta que possibilitem a substituição pelo consumidor do produto oferecido por determinada empresa pelo produto substituto oferecido por empresa localizada em outra região.

Nos termos da metodologia usualmente utilizada para delimitação de mercados relevantes, trata-se de definir se, diante de um pequeno mas significativo e não transitório aumento de preços (por parte do chamado monopolista hipotético), a oferta proveniente de empresa localizada em outra região consiste em alternativa economicamente viável para a decisão de compra do consumidor. Em caso afirmativo, a referida empresa ou região integra o mercado relevante geográfico sob investigação.

Assim sendo, é conceitualmente questionável definir no caso do SEE dimensões geográficas que se superpõem – mercado relevante geográfico nacional e ao mesmo tempo regional (Sul/Sudeste/Centro-Oeste e Norte/Nordeste), como faz a Resolução nos incisos I a III dos Artigos 3º e 4º.

Ademais, independentemente dessa superposição de mercados, avaliação preliminar do setor elétrico nacional evidencia a existência de mercados relevantes distintos de qualquer das opções adotadas pela citada Resolução. De fato, as características vigentes no país, derivadas das condições desiguais de infra-estrutura de transmissão, geração e demanda indicam a existência de quatro mercados relevantes: Sul, Sudeste/Centro-Oeste, Norte e Nordeste. Isso porque, no interior que cada uma dessas regiões os preços da energia gerada são únicos, não havendo restrições à transmissão dentro de suas fronteiras. O mesmo não ocorre entre dois mercados distintos, devido ao limite imposto aos intercâmbios pelos gargalos de transmissão, impedindo o nivelamento dos preços existentes. Dessa forma, a definição geográfica de mercado proposta pela Resolução não apenas conflita com a prática adotada para fins de análise concorrencial, como também se opõe ao próprio modelo de organização do setor.

De qualquer modo, mesmo que se sanasse essa impropriedade, ainda assim persiste equívoco igualmente grave, que consiste em fixar 20% (25%, 35% ou qualquer outro percentual) como parâmetro imutável, uniforme e independente de qualquer outro fator de análise como limite para participação de mercado de determinado agente econômico do SEE.

Como já mencionado, participação de mercado (referida da Lei 8.884/94 em 20%) ou o HHI são apenas indicadores ou parâmetros para a análise da concentração e, como tal, não podem substituir a análise propriamente dita.

#### *Exceções ou Ressalvas Previstas na Resolução*

Consideradas as críticas feitas anteriormente, a própria Resolução contém exceções ou ressalvas que expõem suas limitações. Tome-se o caso do § 2º do Art. 3º, que admite participação de um agente econômico superior aos limites estabelecidos no Artigo, quando essa participação decorrer de potência instalada em um única usina de geração de energia elétrica.

Nos termos da Resolução “é certo” que qualquer participação superior a 20% (ou 25%, ou 35%, conforme o caso) é danosa à concorrência, obrigando o agente econômico a ajustar-

se aos limites previstos. Porém, se titular da concessão de uma única usina, o limite é então relaxado.

Conceitualmente, o potencial de exercício abusivo de poder de mercado guarda relação direta com participação no mercado (embora seja mediado por outros fatores já mencionados) e não com o número de fábricas ou usinas detidas por determinada empresa.

O mesmo se observa com relação ao parágrafo único do Art. 4º, que admite o relaxamento do percentual limite quando percentual superior decorrer de crescimento do montante de energia distribuída a taxas superiores às médias nacional ou regional. A Resolução condena, em geral, como um “mal em si” participações superiores aos percentuais limites, mas excetua o agente econômico que elevar sua participação por fatores de mercado, como maior eficiência relativa.

Em síntese, tanto no primeiro quanto no segundo exemplo, o que se identifica como falho não é a exceção em si. Ao contrário, as exceções, ou melhor, as especificidades constituem a regra em matéria de defesa da concorrência. Justamente é esse o ponto que não foi contemplado na Resolução, com a adoção de critérios apriorísticos e uniformes e a ausência de análise de cada situação concreta em particular.

## **5. Considerações Finais**

A realidade concorrencial é extremamente rica e complexa. A defesa da concorrência por órgão geral ou específico deve, portanto, captar essa complexidade. A Resolução, como proposta, se afasta desse princípio, negando a possibilidade de que um ato de concentração não seja um mal em si e, inclusive, possa resultar em benefícios ao mercado consumidor em decorrência de ganhos de eficiência e de competitividade provocados pelas transformações das estruturas de mercado.

Ao contrário, de uma perspectiva geral, a Resolução propõe a cristalização de uma estrutura de propriedade (que, como demonstrado, não representa o controle da concentração de mercado). Paradoxalmente, a Resolução tende a arrefecer desse modo o

impulso competitivo fundamental das empresas, responsável pela geração de eficiência e bem-estar econômico.