

# IV REVISÃO QUINQUENAL

**CONCESSIONÁRIAS CEG e CEG-Rio**

# PARTE I – LEGISLAÇÃO APLICÁVEL

## LEI ESTADUAL 2831/97

### CAPÍTULO I – DAS DISPOSIÇÕES PRELIMINARES

Art. 3º - O prazo do contrato de concessão não poderá exceder a 25 (vinte e cinco) anos, permitida a prorrogação, por uma só vez e, no máximo, por igual período, desde que comprovada a prestação adequada do serviço.

Parágrafo Único - O prazo da concessão deve atender ao interesse público e às necessidades exigidas pelo valor do investimento, **visando à justa remuneração do capital investido, ao equilíbrio econômico-financeiro do contrato e à modicidade tarifária.**

**(Ressalve-se que os Contratos da CEG e da CEG-Rio são de 30 anos)**

## CAPÍTULO IV DA POLÍTICA TARIFÁRIA

Art. 9º - A política tarifária será sempre ditada buscando harmonizar a exigência da prestação e manutenção do serviço adequado com a justa remuneração da concessionária ou permissionária.

Art. 10 - A tarifa do serviço público concedido ou permitido será fixada pelo preço da proposta vencedora da licitação e preservada pelas regras de revisão previstas nesta Lei, no edital e no contrato.

§ 1º - Os contratos deverão prever mecanismos de reajuste e revisão das tarifas, a fim de manter-se o equilíbrio econômico-financeiro, cabendo a decisão final quanto á revisão dos serviços em geral à Agência Reguladora de Serviços Públicos Concedidos do Estado do Rio de Janeiro - ASEP-RJ, na forma do disposto no art. 4º, inciso III, salvo as exceções previstas no Art. 2º, ambos artigos da Lei Estadual nº 2.686, de 13 de fevereiro de 1997.

## **CONTRATOS DO SETOR DE GÁS**

### **CLÁUSULA SÉTIMA – TARIFAS**

As tarifas para distribuição de gás canalizado terão como limites máximos os valores indicados no ANEXO I do presente instrumento, que são indicados já considerada a alíquota de 12% (doze por cento) do ICMS.

§1º. Observados os limites indicados no ANEXO I, a CONCESSIONÁRIA poderá cobrar tarifas diferenciadas em função das características técnicas e dos custos específicos provenientes do atendimento aos distintos segmentos de consumidores.

§2º. Os limites tarifários serão revistos a cada 5 (cinco) anos, com base no custo dos serviços, incluída a remuneração do capital, considerando-se, ainda, a necessidade de estímulo ao aumento da eficiência operacional através da redução de custos, a evolução efetiva desses custos, e da produtividade da CONCESSIONÁRIA e do setor de gás.



§9º. A remuneração do capital será apurada através da aplicação de percentual sobre a base de cálculo a que se refere o § 6º acima, levando em conta o risco inerente da atividade. Fica desde já ajustado que tal percentual será equivalente a:

I. 12% (doze por cento), na primeira revisão quinquenal;

II. na segunda revisão quinquenal, o percentual será calculado a partir da seguinte fórmula:

$$r_l + [\beta \times (\text{prêmio de risco})] + r_b$$

onde,

$r_l$ , é a taxa real livre de risco, definida, para a segunda revisão quinquenal, como a taxa de juros real do título de dívida do tesouro norte-americano, com 10 anos de prazo, de maior liquidez;

$\beta$  é o parâmetro que relaciona o risco sistemático (não diversificável) do setor de atuação da CONCESSIONÁRIA ao retorno do mercado como um todo, ficando esse parâmetro desde já fixado em 0,45 (quarenta e cinco centésimos) para a segunda revisão;



Prêmio de risco é a diferença entre o retorno esperado do mercado como um todo e a taxa livre de risco ( $r_l$ ), ficando esse prêmio desde já fixado em 6,7% (seis inteiros e sete décimos por cento) para a segunda revisão; e

$r_b$  é o "risco Brasil", definido, para a segunda revisão quinquenal, como a diferença entre a remuneração do título da dívida pública externa brasileira de prazo superior a 10 (dez) anos, de maior liquidez, e a remuneração do título da dívida do tesouro norte-americano que mais se assemelhe em prazo, forma de pagamento de juros e amortizações;

III. as revisões quinquenais subseqüentes deverão seguir os mesmos conceitos definidos no inciso II acima.



§17º. Anualmente, ou no menor prazo que a lei venha a permitir, a tarifa limite será atualizada monetariamente, com base no IGP-M, publicado pela Fundação Getúlio Vargas, não incluídos entre esses custos os mencionados nos parágrafos 14 e 16 acima, dando-se ciência prévia à ASEP -RJ e aos consumidores no prazo mínimo de 30 (trinta) dias.



# PARTE II – METODOLOGIAS

#### **4. FLUXO DE CAIXA LIVRE DA EMPRESA**

A metodologia utilizada é o Fluxo de Caixa Livre da Empresa – FCLE, também conhecido como Fluxo de Caixa Descontado – FCD, estabelecida pela Deliberação ASEP-RJ/CD N° 555/2004 (processo E-04/077.489/2002), exarada no âmbito do Primeiro Ciclo Revisional, e seguida pela Deliberação AGENERSA 371/2009 (processo E-12/020.214/2007), concernente aos trabalhos do Segundo Ciclo.

A abordagem do FCD consiste em determinar o valor de uma empresa pelo fluxo de caixa projetado, consideradas as necessidades de reinvestimento e tributação relacionada, e descontado a uma taxa de remuneração que reflita o risco associado ao investimento.

## 5. CAPM

Sigla da expressão em inglês *Capital Asset Pricing Model*, cuja tradução livre é 'Modelo de Precificação de Ativos de Capital', é uma metodologia baseada em um conceito de que o risco associado a qualquer empreendimento possui duas vertentes, diversificável (não sistemático) e não diversificável (sistemático). Isto significa que quanto mais diversificada for uma eventual carteira de investimentos, menor será o risco associado ao conjunto, ao passo que investimentos concentrados ou em setores específicos podem sofrer os efeitos de variações no comportamento dos mercados, aumentando o grau de risco. Pelo CAPM, estabelece-se uma taxa de retorno esperado em função do risco estimado. A fórmula básica é ' $R_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$ ', onde  $R_e$  é a taxa de retorno esperada,  $R_f$  é a taxa de retorno livre de risco,  $R_m$  é a taxa de retorno esperada para a carteira de mercado e  $\beta$  é a sensibilidade da ação em relação ao mercado de ações. A função  $(R_m - R_f)$  é o prêmio de risco do mercado (que podemos chamar de  $PR_m$ ).

## 6. WACC

Sigla da expressão em inglês *Weighted Average Capital Cost*, cuja tradução livre é *Custo Médio Ponderado de Capital*, é uma metodologia baseada em um conceito de combinação dos pesos relativos dos capitais próprios e de terceiros utilizados na composição do capital de uma instituição, considerados os valores de mercado, e não os contábeis. Isto significa que a estrutura de capital é que será avaliada na composição da taxa de desconto a ser utilizada para se obter os valores presentes dos elementos dos fluxos de caixa. De acordo com as remunerações de cada uma das fontes, e de suas participações na estrutura, é que se verificará o grau de risco do empreendimento. A fórmula básica é  $WACC = (E/V) * R_e + (D/V) * R_d * (1-T)$ , onde  $E$  (equity) é o valor de mercado do capital próprio da empresa,  $D$  (Debt) é o valor de mercado da dívida da empresa,  $V$  (Value) é o capital total da empresa (também expresso pela soma de  $E + D$ ),  $R_e$  é a taxa de retorno esperada,  $R_d$  é o prêmio de risco do mercado,  $T$  é a alíquota do IRPJ para apuração do lucro real e  $1-T$  é a equação do benefício fiscal. As funções  $E/V$  e  $D/V$  apuram o peso percentual de cada evento na composição do capital total avaliado.



## 7. IRR

Sigla da expressão em inglês Internal Rate of Return, cuja tradução livre é Taxa Interna de Retorno - TIR é a determinação de uma taxa necessária para igualar o valor de um investimento (valor presente) com os seus respectivos retornos futuros ou saldos de caixa. Em análise de investimentos, significa a taxa de retorno de um projeto, ou seja, permite estimar que o investimento previsto seja pago considerando-se o valor do dinheiro no tempo. Para o cálculo da TIR é necessário projetar um fluxo de caixa que aponte as entradas e saídas de dinheiro provocadas pelo investimento, cujos componentes são:

- > O programa de investimentos (capital fixo mais capital de giro);
- > Capital e o custo de capital utilizado para realizar o investimento;
- > Benefícios estimados do investimento (receita menos gasto do projeto);
- > Vida útil do projeto (geralmente expressa em número de anos);
- > O valor residual do investimento ao término da vida útil do projeto.

# PARTE III – ELEMENTOS DAS REVISÕES QUINQUENAIS

## **1. RECEITAS CORRELATAS**

Indicam o total estimado das receitas não operacionais, ou seja, aquelas que são geradas em função da existência da concessão, mas que não são diretamente obtidas a partir da prestação do serviço concedido.

## **2. COMPENSAÇÕES**

São os ajustes feitos em decorrência de decisões tomadas ao longo do ciclo seguinte a um evento revisional. Indicam as diferenças de receita ou despesas projetadas, alteradas por ocorrências fortuitas ou cálculos que sofreram interferências, e os valores decorrentes de decisões regulatórias.

## **3. CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS**

Indicam o total estimado das despesas operacionais e de manutenção.



## 4. INVESTIMENTOS

É a consolidação das projeções das intervenções físicas e financeiras para o ciclo seguinte, sendo parte importante na consolidação dos montantes de receita requerida.

### 4.1. Compensação de Investimentos

- Diferenças de abordagem na forma de compensação de investimentos não realizados;
  - III Revisão Quinquenal utilizou metodologia de compensação 1x1;
  - Impacto na equação de margem de reposicionamento;





## 5. BASE DE REMUNERAÇÃO DE ATIVOS

É o tópico que lista os bens reversíveis, propriamente ditos. Tem como princípio basilar a manutenção de uma estrutura completa e eficiente para a prestação dos serviços concedidos, à qual se aplicam as regras de depreciação e amortização, observadas as inclusões e exclusões concernentes.

Por haver continuidade de registros, a base final de um ciclo é a origem, ajustada a valor presente, da base inicial do ciclo seguinte. A partir deste movimento, são projetadas as incorporações futuras, sendo os ajustes ancorados na efetiva concretização das intervenções e no correto lançamento das amortizações e depreciações pactuadas.



Fábio Côrtes do Nascimento

Gerente da Câmara Técnica de Política Econômica e Tarifária

Av. 13 de Maio, 23 - 23º. Andar – Centro

Rio de Janeiro - RJ - Brasil - CEP: 20.031-902

Tel :0055 21 2332-6476

E-mail: [fcnascimento@agenersa.rj.gov.br](mailto:fcnascimento@agenersa.rj.gov.br)