



Processo n°: E-12/003/145/2016  
Data de autuação: 29/02/2016  
Concessionária: CEDAE  
Assunto: Fórmula do reajuste anual 2016 (artigo 9º. do Decreto nº 45.344/2015).  
Sessão Regulatória: 27 de abril de 2017.

## RELATÓRIO

Trata-se de recurso interposto contra a Deliberação AGENERSA nº 3028/2016<sup>1</sup>. Preliminarmente a CEDAE salienta que *“já se antecipou e informou à AGENERSA por meio do ofício CEDAE GAB-DP n.º 1.499, de 07 de dezembro 2016 que não obstante já ter cumprido a Deliberação n.º 3.028/2016 nos seus itens 1 e 2, publicando em 07 de Dezembro de 2016 a tabela de tarifa devidamente reajustada”*; informa que reitera alguns pontos específicos de defesa já abordados em suas Razões Finais e que serão analisados a Nota Técnica da CAPET<sup>2</sup>,

<sup>1</sup> DELIBERAÇÃO AGENERSA N.º 3028, DE 06 DE DEZEMBRO DE 2016  
COMPANHIA CEDAE – FÓRMULA DO REAJUSTE ANUAL 2016 (ARTIGO 9º DO DECRETO N.º 45.344/2015).  
O CONSELHO DIRETOR DA AGÊNCIA REGULADORA DE ENERGIA E SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO – AGENERSA, no uso de suas atribuições legais e regimentais, e tendo em vista o que consta no Processo Regulatório n.º E-12/003/145/2016, por unanimidade, DELIBERA:  
Art. 1º - Conceder a Companhia Estadual de Águas e Esgotos - CEDAE o reajuste integral de 12,7490% (doze inteiros, sete mil, quatrocentos e noventa décimos de milésimos por cento) referente ao período de Agosto/2016 a Julho/2017. Tendo em vista que a CEDAE ficou sem o referido reajuste nos meses de Agosto a Dezembro/2016, e que o parcial concedido vigorou apenas a partir de Outubro/2016, a diferença refletirá em um reajuste complementar de 7,1261% (sete inteiros, um mil, duzentos e sessenta e um décimos de milésimo por cento), na estrutura atualmente vigente, a partir de janeiro de 2017, por já ter sido adotado o reajuste preliminar de 9,32% (nove inteiros trinta e dois centésimos por cento), nos termos do Adendo ao Parecer Técnico AGENERSA/CAPET n.º 115/2016.  
Art. 2º - Determinar à Companhia Estadual de Água e Esgoto - CEDAE que divulgue a nova estrutura tarifária, aos seus usuários, por meio de anúncios em jornais de grande circulação, com antecedência mínima de 30 (trinta) dias de sua entrada em vigor, com fundamento no artigo 39 da Lei Federal n.º 11.445/2007, encaminhando cópia das aludidas publicações a esta Agência Reguladora.  
Art. 3º - Determinar que a Companhia Estadual de Água e Esgoto - CEDAE envie, em até 5 (cinco) dias após a publicação da nova estrutura na Imprensa Oficial, a publicação para conferência da CAPET.  
Art. 4º - Determinar que o estudo para os próximos reajustes da CEDAE seja enviado a AGENERSA, conforme orientação depreendida do Artigo 9º do Decreto n.º 45.344/16, com 60 (sessenta) dias de antecedência, ou seja, até o dia 1º de maio de cada ano.  
Art. 5º - Determinar que a CEDAE apresente plano de trabalho de controle de custos operacionais, visando a economicidade e modicidade tarifária, no prazo de 120 (cento e vinte) dias.  
Art. 6º - Determinar que a CEDAE apresente programa de redução e combate a inadimplência, no prazo de 120 (cento e vinte) dias.  
Art. 7º - Determinar que a CEDAE apresente rigoroso estudo para a elaboração de programa de redução de perdas e combate a fraude, no prazo de 120 (cento e vinte) dias.  
Art. 8º - Determinar que a CEDAE envie Relatório Anual de Atividades, contendo discriminadamente todas as atividades físicas e financeiras realizadas pela Companhia, em Janeiro de cada Ano.  
Art. 9º - A presente deliberação entrará em vigor na data da sua publicação.  
Rio de Janeiro, 06 de dezembro de 2016. JOSÉ BISMARCK VIANNA DE SOUZA, Conselheiro-Presidente-Relator; LUIGI EDUARDO TROISI, Conselheiro; MOACYR ALMEIDA FONSECA, Conselheiro; SILVIO CARLOS SANTOS FERREIRA, Conselheiro; JORGE LUIZ MATTEA NAZAR, Vogal.  
<sup>2</sup> Fls. 530/537.





Governo do Estado do Rio de Janeiro  
Secretaria de Estado da Casa Civil e Desenvolvimento Econômico  
Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro

Serviço Público Estadual  
Processo n° E-12/003/145/2016  
Data 29/02/2016 Fls. 887  
Rubrica: J ID: 4431472-A

especialmente seu Adendo<sup>3</sup>, bem como a conclusão do Voto<sup>4</sup> ora recorrido; aponta o Decreto Estadual n° 45.344/2015 como o marco regulatório; enfatiza que “o Estudo submetido à apreciação da AGENERSA em 18 de julho de 2016, elaborado pela FGV com o título de ‘Estudo de Metodologias para Reajustes Anuais e Revisão Tarifária Quinquenal — Estudos para Reajuste 2016-2017’ contém o detalhamento técnico do pleito conforme estipula o citado artigo 9° do Decreto Estadual n.º 45.344/15 pelo método do fluxo de caixa descontado. A data base de reajuste da tarifa da CEDAE é 01 de agosto e o estudo realizado pela FGV contempla o período anual de vigência da nova tarifa pleiteada, de agosto de 2016 a julho de 2017”; destaca que “as premissas adotadas no estudo da FGV e apresentado pela CEDAE à AGENERSA foram elaboradas considerando os dados da Companhia e as melhores informações e previsões de mercado àquele momento. Cenários prospectivos foram elaborados de modo a antever uma série de eventos que poderiam afetar a geração de caixa da CEDAE. De certo, alguns dos cenários previstos no referido estudo não ocorreram e serão melhor discutidos no decorrer deste Ofício para maior compreensão da AGENERSA”.

Aponta a CEDAE que “não obstante a solicitação de razões finais apresentada pela CEDAE, [o processo] foi baixado novamente para a Câmara Técnica de Política Econômica e Tarifária — CAPET que reanalisou e apresentou em 23 de Novembro de 2016 ‘ADENDO AO PARECER TÉCNICO AGENERSA/CAPET N° 115/2016’, no qual apresentou suas avaliações acerca das razões finais apresentados pela Companhia. Entretanto a CEDAE não foi instada a se manifestar novamente em razões finais ao Processo n° E-12/003.145/2016, face ao Adendo apresentado pela CAPET, o que leva a CEDAE a comentar agora nestas razões de recurso quanto à Deliberação 3.028/2016 da AGENERSA no pleito de reajuste anual submetido a esta Agência, pelo ofício CEDAE GAB-DP n.º 960/2016 de 18 de julho de 2016”.

Em seguida, a CEDAE passa a tecer “Comentários ao Adendo ao Parecer Técnico da CAPET”, não antes de enfatizar que “pauta sua gestão conforme as boas práticas de governança

<sup>3</sup> Fls. 694/703.

<sup>4</sup> Fls. 761/802.





Governo do Estado do Rio de Janeiro  
Secretaria de Estado da Casa Civil e Desenvolvimento Econômico  
Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro

em administração pública e em consonância com a legislação em vigor” seguindo os princípios da administração pública contidos no art. 37 da Constituição da República Federativa do Brasil, bem como os princípios infraconstitucionais.

Sustenta, ainda, que “em sua manifestação, a CEDAE procurou fundamentar e justificar cada ponto na defesa dos seus argumentos que redundavam no pleito de reajuste de tarifa conforme determinado pelo Decreto Estadual n.º 45.344/2015, especificamente em seu artigo 9º. Assim, todos os critérios que a CEDAE defendeu foram devidamente fundamentados e resultaram no pleito final de 23,3346%”; aduz que, “assessorada pela FGV, procurou ainda usar da terminologia econômica e regulatória com o máximo de rigor e com a melhor técnica como convém a um processo regulatório formal”; ressalta que “a escolha da FGV para assessorar a CEDAE nesta matéria regulatória foi, além do notório saber, o conhecimento e experiência daquela instituição nos processos regulatórios da AGENERSA, o que sem pretender conduzir a Agência, ajuda a Companhia a antecipar e propor os pleitos na metodologia adequada e de conhecimento do Regulador. Isto foi importante para o regulado e o regulador, dado o pouco tempo que se teve para definir as normatizações aplicáveis. Assim, com base na experiência da FGV, e à falta de uma normatização detalhada da AGENERSA, a CEDAE adota implicitamente uma ‘normatização’ com base na prática usual das congêneres. O regulador, a partir dos critérios apresentados, pode discordar e propor adequações fundamentando tecnicamente sua nova orientação e critérios”.

Entende que “conforme apresentado no referido ‘Adendo’, a CAPET persiste em não levar em consideração os números da Companhia que estão justamente em curso no período analisado e que têm peso expressivo na formulação do percentual de reajuste que está sendo procurado, que se traduzirá na tarifa desse ano”. Sustenta que “na passagem ‘Quando de sua conclusão, serão apreciados de forma devida’ (item 2.1 do Adendo), a CAPET demonstra desconhecer os efeitos econômicos que implica esta decisão até algum momento futuro. Na conjuntura atual, esta consideração no próximo reajuste anual já seria crítico para a CEDAE, e ainda fica claro que os resultados alcançados pela Companhia ao longo do ciclo regulatório de reajustes até 2020 serão





*ponto de partida e matéria para a Revisão Tarifária Quinquenal em 2020, o que implica que a cada ano os fatos que estão em curso naquele dado momento não possam ser desprezados, sob pena de terem um impacto muito grande, quando acumulados até 2020”.*

No que diz respeito ao item 6 do Adendo, informa que a CEDAE apresentou “argumentos técnicos, calcados nos números da empresa que estão à disposição naquele instante do tempo em que a análise estava sendo elaborada para este pleito de reajuste, e que justamente representam as realidades em termos dos vários dados, sejam eles de natureza comercial, contábil, econômico, do estado da arte, da tecnologia, etc., quanto os que se projetam de forma metodologicamente apropriada”.

No que se refere ao item 9 do Adendo, entende que o comentário tecido pela CAPET “exige esclarecimento específico reiterando a obrigação de pagamento de dividendos mínimos legais aos acionistas, uma vez que o Governo Estadual detém cerca de 99,99% das ações, como lhe confere a legislação societária brasileira (Lei nº 6.404/76) que determina a distribuição de dividendo obrigatório aos acionistas por meio do seu artigo 202: ‘Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto (...)’”

Ressalta que “como sociedade de economia mista está sujeita às normas contábeis do International Financial Reporting Standards - IFRS que se refere às normas internacionais de contabilidade, organizado pela International Accounting Standards Board — IASB, instituição esta que possui o objetivo de alinhar as normas contábeis dos países membros de modo que sejam obtidas vantagens mútuas”, e que “ao seguir os pronunciamentos do CPC, a CEDAE se alinha com as melhores práticas nacionais e internacionais em suas demonstrações financeiras. Assim o estudo elaborado pela FGV ao coletar os dados da CEDAE manteve coerência com as normas contábeis e todos os elementos de receitas e desembolsos no fluxo de caixa de modo a obedecer aquelas normas”. Passa então à análise, enfatizando que “empregando os conceitos dos CPC e





dos cálculos econômicos, registrou no fluxo de caixa apresentado à AGENERSA os eventos que o CPC recomenda lançar”.

Aponta que “conforme o CPC 08, (...) o dividendo obrigatório deve ser registrado como uma obrigação na data do encerramento do exercício social a que se referem as demonstrações contábeis”. Como o ciclo de reajuste tarifário extrapola o período do encerramento do exercício social atual e avança sobre o próximo é necessário que a Companhia provisione em seu caixa o compromisso estimado para a distribuição do dividendo, referente à parcela do lucro estimada para o final deste exercício, para pagamento aos acionistas no prazo legal da aprovação da Assembléia de Acionistas, no decorrer do período que abrange o ciclo tarifário, ora pleiteado.

E por fim, a CEDAE reitera que, como o método determinado para o cálculo do reajuste é o de fluxo de caixa descontado, sim, tem que ser considerado o pagamento dos dividendos no cálculo do reajuste pois representa uma saída de caixa.

A apuração e a distribuição de dividendos é registrada quando da elaboração das demonstrações financeiras do último exercício fiscal, o que acontece dentro do período considerado para este ciclo tarifário (agosto de 2016 a julho de 2017). Sendo assim, é claro que se deve assumir, obrigatoriamente, que ele existirá, como ademais comanda o Estatuto da Companhia, e que ele terá impacto no seu caixa. Não se pode pretender excluí-lo da análise sob a alegação de que é valor projetado. Ao contrário, conforme estabelecido pelo CPC, a distribuição de dividendo é um evento obrigatório de valor provável e um evento de obrigação legal (CPC 25). Para isso as projeções são baseadas em premissas, seguindo metodologia consagrada e dadas as tendências econômicas prováveis da companhia, portanto previstas no CPC 25.

Neste Adendo a CAPET analisou e considerou as evidências dos investimentos apresentados nas razões finais (Ofício CEDAE GAB-DP n.º 1416/2016) já apresentado pela CEDAE e nada a adicionar neste ponto.





*Nas conclusões do Adendo da CAPET, o resultado final apontado por aquela Câmara deve ser revisto pelo método de fluxo de caixa descontado e incluir os efeitos da folha de pagamentos de salários e o pagamento de dividendos, como já comentado, cujos cálculos redundarão num índice de 22,6104% (23,3346% é o complemento), uma vez que considerou os investimentos ligados às Olimpíadas, mas, não considerou a provisão de pagamento de dividendos e a revisão dos custos de pessoal. Este é o pleito já apresentado no documento Ofício CEDAE GAB-DP n.º 1.416/2016.*

*Necessário destacar e enfatizar, reiterando, a necessidade de compensação pelo não reajustamento integral de períodos anteriores, pois seu reflexo no período do ciclo tarifário em análise impacta negativamente no fluxo de caixa atual e futuro da Companhia, provocando a tomada de recursos no mercado financeiro para cobrir tais déficits, pontuais no período compreendido no ciclo tarifário em discussão.*

*A CEDAE reitera os comentários técnicos sobre os critérios da utilização da taxa de desconto pelo cálculo do CAPM, pois se fazem necessários para entender os fundamentos econômicos de sua aplicação e sua volatilidade no tempo. Não é correto o uso da mesma taxa de desconto de outros processos regulados anteriormente por essa Agência, ainda que de empresas congêneres, uma vez que não significa que as mesmas tenham o mesmo perfil de endividamento e de outras variáveis econômicas.*

*O fato de que, num fluxo anual com vistas a um reajuste tarifário, o cálculo final não apresentou variação percentual significativa, dado que foi analisado apenas a evolução de um período de um ano, não invalida o comentário da CEDAE.*

*Por final, ressalta-se que a CAPET persiste em não apresentar ou seguir a metodologia consagrada de fluxo de caixa descontado para o cálculo do reajuste da tarifa, insistindo com a compensação matemática simples da manutenção do nível de arrecadação, desprezando as entradas e saídas de caixa da Companhia, método totalmente frágil e sem amparo legal".*





Em prosseguimento, passa a discorrer sobre o voto que culminou na Deliberação nº 3028/2016. Quanto à introdução, defende que *“embora, a introdução destaque que a AGENERSA está em conformidade com as normas constitucionais vigentes, na realidade como será exposto, os fatos demonstram que a AGENERSA, ao não editar normas específicas, embasadas nos marcos legais vigentes, que orientem e definam métodos e critérios de análise dos dados enviados pela CEDAE peca em não atender ao princípio da publicidade, tornando sua análise casualística, o que não é indicado para a análise regulatória. O órgão regulador, como integrante da Administração Pública, não está dispensado de, em suas decisões, observar sempre, além da legalidade e finalidade, a motivação de seus atos, quer vinculados ou discricionários”* e acrescenta que *“conforme previsto no artigo 37 da Constituição Federal, o princípio da legalidade impõe ao regulador que sua atuação seja pautada por lei ou instrumento semelhante de modo que fiquem claros os objetivos de interesse público, os métodos adequados que serão utilizados em sua análise e atuação garantindo a proporcionalidade regulatória, sob pena de seus atos administrativos serem considerados inconstitucionais.*

*Ainda o órgão regulador deve antecipadamente deixar claro e transparente qual o método e critério que irá adotar na regulação evitando casuísmos, adotando critérios consagrados da teoria econômica ou de normas legais preexistentes.*

*Sendo assim, o Decreto Estadual 45.344/2015 em seu artigo 1º, inciso 3º estabelece que, in verbis:*

*§ 3º - As condições gerais estabelecidas neste Decreto vigorarão até que editadas pela AGENERSA, no exercício do poder normativo insito à regulação, **normas específicas**, sem prejuízo dos prazos ora fixados. (GRIFO NOSSO)*

*Sendo assim, a AGENERSA ao não editar normas específicas, embasadas nos marcos legais vigentes, que orientem e defina métodos e critérios de análise dos dados enviados pela CEDAE, peca em não atender ao princípio da publicidade, tornando sua análise casualística, o que não é indicado para a análise regulatória”.*





Aponta que *"na seção II, o voto discorre sobre os componentes do fluxo de caixa da CEDAE e as divergências entre a CEDAE, FGV e CAPET. Em seu voto, o Conselheiro-Relator acata a solicitação da CEDAE em incluir os investimentos cuja fonte original era o Fundo Estadual de Conservação Ambiental e Desenvolvimento Urbano — FECAM, uma vez que o Estado do Rio de Janeiro, acionista controlador da CEDAE passa por crise financeira severa, fato este que motivou a CEDAE a assumir tais compromissos"*.

A seguir apresenta pontualmente os itens que motivaram seu recurso:

Sob o título **"1º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016"** sustenta que *"no que se refere aos custos com pessoal, o Voto informa que, in verbis:*

*'(...) a modificação proposta em razões finais não deverá ser considerada no presente fluxo de caixa, uma vez que a CEDAE ainda dispõe dos recursos financeiros obtidos a partir da mencionada captação de debêntures que seriam utilizados no PDV (...)' (VOTO, pg 1/42)*

*Neste ponto a CEDAE apresentou, nas suas razões finais e não foi considerado pelo relator no voto final, as justificativas da empresa de considerar o evento futuro de aumento do custo da folha de pessoal no período considerado para o pleito de reajuste (pag. 18 do relatório do voto). Entretanto, estes efeitos econômicos importantes da folha de pagamento são prováveis conforme definição do CPC, especialmente no CPC 33.*

*Importante frisar que o CPC 33 versa, entre outros tópicos, sobre benefícios rescisórios, que é o caso do PDV praticado pela CEDAE. Quanto ao reconhecimento das despesas provenientes do PDV, o CPC 33 explica em seu parágrafo 165, alínea a) que, in verbis:*

*165. A entidade deve reconhecer um passivo e uma despesa com benefícios rescisórios no momento que ocorrer primeiro dentre as seguintes datas:*

*(a) quando a entidade não mais puder cancelar a oferta desses benefícios (...).*





*Desta forma, esta despesa é provável e certa de ocorrer, uma vez que parte dos empregados que aderiram já deixaram a empresa e outros deixarão a Companhia em breve, o que impacta no fluxo de caixa e, portanto, deve ser considerado na análise do reajuste tarifário do presente ciclo. Além disto, conforme explica o parágrafo 166 do CPC 33, alínea a), in verbis:*

*166. Para benefícios rescisórios devidos em razão da decisão do empregado de aceitar uma oferta de benefícios em troca da rescisão do contrato de trabalho, o momento em que a entidade não pode mais cancelar a oferta desses benefícios é a data que ocorrer primeiro dentre as seguintes opções:*

*(a) quando o empregado aceita a oferta;*

*Estas são as condições para que os empregados que aderiram ao PDV passem a ser considerados como despesas prováveis no fluxo de caixa da Companhia e, portanto, devem ser consideradas no ciclo de reajuste tarifário vigente.*

*Mas estes efeitos econômicos na folha de pagamentos são importantes e prováveis conforme definição do CPC 25, em seu parágrafo 10º, in verbis:*

*10. Os seguintes termos são usados neste Pronunciamento, com os significados especificados:*

*Provisão é um passivo de prazo ou de valor incertos.*

*Passivo é uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos já ocorridos, cuja liquidação se espera que resulte em saída de recursos da entidade capazes de gerar benefícios econômicos.*

*Evento que cria obrigação é um evento que cria uma obrigação legal ou não formalizada que faça com que a entidade não tenha nenhuma alternativa realista senão liquidar essa obrigação.*

*Obrigação legal é uma obrigação que deriva de:*

*(a) contrato (por meio de termos explícitos ou implícitos);*

*(b) legislação; ou*

*(c) outra ação da lei.*

*Ainda no CPC 33 este tema é abordado nos itens 165 a 168. Por outro lado esta despesa é recorrente e ainda classificável como provável, logo está de acordo com o direcionamento do*





*CPC. Nestes termos a AGENERSA ao não considerar os custos de pessoal o fez sem embasamento legal e desconsiderou que a CEDAE estava embasada legalmente para apresentar esta provisão.*

*Neste termos, a CEDAE solicita que seja reconsiderado este ponto e recalculado o índice de reajuste considerando esta despesa, no fluxo de caixa descontado da Companhia."*

Agora sob o título "2º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação n.º 3.028" argumenta:

*Na subseção II.4 do Voto que versa sobre os dividendos, o Relator expressa que, in verbis:*

*Conforme explicitado pela CAPET, dividendos consistem na parcela do lucro apurado por uma sociedade anônima, distribuída aos acionistas por ocasião, no caso de apurado os lucros. Logo, o cenário apresentado pela Companhia não se enquadra nessa visão. Explico: como não houve o encerramento do exercício fiscal, não há como incluir a distribuição dos dividendos sem a efetiva apuração dos resultados da Companhia, sem contar com o seu grau de endividamento.*

*Por tais razões, acompanho o entendimento da CAPET para não considerar, por hora, os pagamentos do dividendo no fluxo de caixa. (VOTO, pg 22/42.)*

*Quanto ao argumento do Conselheiro-Relator, cabe frisar que a apuração e a distribuição de dividendos é registrada quando da apuração das demonstrações financeiras do último exercício fiscal, o que acontece dentro do período considerado para este ciclo tarifário (agosto de 2016 a julho de 2017). Sendo assim, é claro que se deve assumir, obrigatoriamente, que a distribuição de dividendos existirá, como ademais comanda o Estatuto da Companhia, e que ele terá impacto no caixa da CEDAE.*

*Este argumento esta em conformidade com o que orienta o CPC n.º 25, ao versar sobre provisões. O CPC 25 explica em seu parágrafo 14 que in verbis:*





*Uma provisão deve ser reconhecida quando:*

*(a) a entidade tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) como resultado de evento passado;*

*(b) seja provável que será necessária uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos para liquidar a obrigação; e*

*(c) possa ser feita uma estimativa confiável do valor da obrigação.*

*Se essas condições não forem satisfeitas, nenhuma provisão deve ser reconhecida. (GRIFO NOSSO)*

*Conforme pode ser depreendido do parágrafo 14 do CPC 25, a provisão para pagamento de dividendos aos acionistas, após o fim do exercício fiscal de 2016 é legal pois, conforme preconiza a Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976 em seu artigo 202 que, 'Art. 202. Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto (...).'*

*Assim, o Estatuto Social da CEDAE, em seu capítulo VII que versa sobre o "EXERCÍCIO SOCIAL, DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS, RESERVAS E DIVIDENDOS", em seu artigo 51, inciso II alínea c) e d) que, in verbis:*

*c) 25% (vinte e cinco por cento) para o pagamento do dividendo obrigatório, de acordo com o parágrafo 1º abaixo; e*

*d) o lucro que não for utilizado para constituir reserva de que trata o Parágrafo 2º deste artigo nem retido nos termos do artigo 196 da Lei o.º 6.404/1976 será distribuído como dividendo adicional. (GRIFO NOSSO).*

*Ainda, conforme o Estatuto Social da CEDAE, no parágrafo 1º do artigo 51 diz que, in verbis:*

*Parágrafo 1º - O dividendo obrigatório será calculado e pago de acordo com as seguintes normas:*

*a) a base de cálculo do dividendo será o lucro líquido do exercício diminuído das importâncias destinadas à constituição da reserva legal e de reservas para contingências, e acrescido da reversão das reservas de contingências formadas em exercícios anteriores;*

*b) o pagamento do dividendo determinado nos termos da alínea anterior poderá ser limitado ao montante do lucro líquido do exercício que tiver sido realizado nos termos da lei, desde que a diferença seja registrada como reserva de lucros a realizar; e*





*c) os lucros registrados na reserva de lucros a realizar, quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização.*

*Sendo assim, a Companhia, ao enviar seu fluxo de caixa no qual constam as provisões para pagamentos de dividendos aos acionistas, está em conformidade com a legislação em vigor bem como as melhores práticas das Companhias de Capital Aberto, como é o caso da CEDAE.*

*Portanto, a CEDAE insiste para que o fluxo de pagamento de dividendos seja considerado pela AGENERSA quanto ao reajuste tarifário do ciclo de Agosto de 2016 a Julho de 2017.*

*Neste termos, a CEDAE solicita que seja reconsiderado este ponto e recalculado o índice de reajuste considerando esta despesa no fluxo de caixa descontado, como já argumentado acima no presente recurso, quando dos comentários do Adendo da CAPET”.*

Sob o título **“3º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016”** defende:

*“Na subseção II.5 do voto que versa sobre possível encontro de contas, o Conselheiro-Relator informa que, in verbis:*

*A CAPET, por sua vez, manteve seu entendimento do parecer anterior, o qual compreendia que: ‘os acordo gerais de encontro de contas do Estado para com a CEDAE serão cumpridos. Trata-se, de todo modo, de um elemento de fácil identificação nos quadros da Concessionária, facilitando eventuais correções’.*

*Como salientado, em que pese o momento financeiro que o Estado enfrenta, mister aduzir que o compreendeu mais factível, aguardar o final do exercício financeiro não chegou ao seu termo final. Com efeito, não se está — nesse momento, negando a prática realizada até por que se tratar de ato costumeiramente praticado ao final do exercício.*

*No entanto, compreendo que, para considerar eventual inadimplemento das obrigações do governo do Estado para com a CEDAE, é necessário aguardar o final do exercício, o que ainda não ocorreu. (VOTO, pg. 23/42)*





*Quanto a este argumento, o CPC 25 explica, quanto à saída provável de recursos que incorporam benefícios econômicos, como é o caso do 'encontro de contas' entre a CEDAE e o Governo do Estado, acionista controlador, especificamente no parágrafo 23, in verbis:*

*23. Para que um passivo se qualifique para reconhecimento, é necessário haver não somente uma obrigação presente, mas também a **probabilidade de saída de recursos que incorporam benefícios econômicos para liquidar essa obrigação**. Para a finalidade deste Pronunciamento Técnico, **uma saída de recursos ou outro evento é considerado como provável se o evento for mais provável que sim do que não de ocorrer**, isto é, se a probabilidade de que o evento ocorrerá for maior do que a probabilidade de isso não acontecer. **Quando não for provável que exista uma obrigação presente, a entidade divulga um passivo contingente, a menos que a possibilidade de saída de recursos que incorporam benefícios econômicos seja remota (...).** (GRIFO NOSSO)*

*Quanto a isto, é importante ressaltar que a CEDAE possui direitos referentes às contas a receber proveniente da prestação de serviços ao Estado do Rio de Janeiro, acionista controlador da Companhia., para considerá-la no estudo. Entretanto, dada a situação financeira do Estado, conforme Lei Estadual n.º 7.483, de 08 de Novembro de 2016, a qual reconhece o estado de calamidade pública no âmbito da administração financeira declarado pelo Decreto n.º 45.692, de 17 de junho de 2016, e dá outras providências, e que tem vigência até 31 de dezembro de 2017, não é provável que a CEDAE receba pelos serviços prestados.*

*Com a calamidade financeira do Estado, é provável que o acionista controlador faça jus ao seu direito de recebimento de dividendos, direito este que não está atrelado ao pagamento pelos serviços prestados pela CEDAE. Sendo assim, o cenário está de acordo com o que preconiza o CPC 25, a entrada de caixa decorrente do pagamento dos serviços prestados ao Estado é pouco provável de ocorrer.*

*Além do mais, conforme o CPC 39 versa em seu parágrafo 46, in verbis:*





46. *A existência do direito de liquidar um ativo financeiro e um passivo financeiro afeta os direitos e a exemplo do que versa as obrigações associados com um ativo financeiro e um passivo financeiro, e pode afetar a exposição da entidade a risco de crédito e de liquidez. No entanto, a existência do direito, por si só, não é base suficiente para compensação. Na ausência de intenção de exercer o direito ou de liquidar simultaneamente, o montante e o momento dos fluxos futuros de caixa não devem ser afetados. Quando a entidade pretende exercer o direito ou liquidar simultaneamente, a apresentação do ativo e do passivo em base líquida reflete mais apropriadamente os montantes e o momento dos fluxos de caixa futuros, bem como o risco a que cada um dos fluxos de caixa está exposto. A intenção por uma ou ambas as partes de liquidar em base líquida sem o direito legal de fazê-lo não é suficiente para justificar a compensação, porque os direitos e obrigações associados ao ativo financeiro individual e passivo financeiro individual permanecem inalterados. (GRIFO NOSSO)*

*Assim, fica claro que, mesmo diante da existência da possibilidade do 'encontro de contas', não há base suficiente para a afirmação categórica de que o referido saldo financeiro ocorrerá. Como não há nenhuma intenção formalizada pelo Estado e a CEDAE, não se pode afetar os fluxos de caixa da CEDAE em função disto.*

*Estes fatos acima mencionados enfatizam que a CEDAE terá a obrigação de pagamento de dividendos aos acionistas mesmo com a possibilidade remota do 'encontro de contas'.*

*Logo, reforçando o segundo ponto que influencia o artigo 1º da Deliberação n.º 3.028/2016, a CEDAE solicita que seja reconsiderado o provisionamento de dividendos e recalculado o índice de reajuste considerando a não ocorrência do 'encontro de contas' entre a Companhia e o Estado."*





Sob o título “4º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação n° 3.028/2016” alega:

“Na subseção II.6 do voto que fala sobre a taxa de remuneração, o Conselheiro- Relator expõe que, in verbis:

*Portanto, compreendo que o melhor caminho a ser percorrido — dentro do contexto apresentado — é pela lógica sustentada pela Câmara de Política Econômica e Tarifária, que indicou a taxa já utilizada pelas Concessionárias de Saneamento do Estado, reguladas pela AGENERSA. Friso, outrossim, que minha razão para decidir teve por base, dentre as proposições apresentadas (20,14% a.a.: CEDAE/FGV e 13,02% a.a.: CAPET), a que mais se coaduna com o atual panorama do mercado, e já em aplicação desta AGENERSA. (VOTO, pg. 27/42)*

*Esta questão da taxa teve seu critério de cálculo exposto pela CEDAE no ofício CEDAE/GAB-DP n° 1250/2016 em resposta a esclarecimentos feito pelo ofício AGENERSA/PRESI N° 318/2016 e ainda nas razões finais (ambos apensados ao processo).*

*Mas não obstante a CEDAE apresentar a metodologia utilizada, consagrada e de uso corrente no mercado, com detalhes e memória de cálculo a CAPET não observou a regra de boas práticas da regulação pois utilizou taxa de outro processo de regulação como valor de referência.*

*Ora foi outra empresa, outro momento de tempo, outra circunstância, ou seja, não fundamentou nem justificou qual o critério adotado, o que está em conflito com o Decreto Estadual 45.344/2015 em seu artigo 1, inciso 3º que estabelece, in verbis:*

*§ 30 - As condições gerais estabelecidas neste Decreto vigorarão até que editadas pela AGENERSA, no exercício do poder normativo insito à regulação, normas específicas, sem prejuízo dos prazos ora fixados. (GRIFO NOSSO)*

*A proposta da CAPET adotada pelo relator sobre a utilização de WACC ignora que o montante dos investimentos da Companhia se fez com recursos próprios ou com aportes do acionista controlador, como consta no estudo da FGV e já exposto nas razões finais e no ofício*





Governo do Estado do Rio de Janeiro  
Secretaria de Estado da Casa Civil e Desenvolvimento Econômico  
Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro

*CEDAE/GAB-DP nº 1.250/2016. Ademais, ao se utilizar a TIR média das empresas reguladas pela AGENERSA, a Agência desconsidera as diferenças de porte e risco entre aquelas e a CEDAE, culminando em uma taxa de desconto desproporcional.*

*Outro ponto se refere à utilização de uma taxa referente ao ano de 2011, o que claramente é um erro metodológico grave, em função da variabilidade dos riscos e cenários de mercado serem diferentes dos de 2016.*

*Sendo assim, a solicita que seja reconsiderado este ponto e recalculado o índice de reajuste considerando com a taxa de desconto proposta pelo Estudo da FGV.*

*Não obstante os argumentos supracitados, vale destacar o que diz o CPC 02, itens 55 e 56, no que tange o tema da taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo.*

*55. A taxa de desconto deve ser a taxa antes dos impostos, que reflita as avaliações atuais de mercado acerca:*

- (a) do valor do dinheiro no tempo e*
- (b) dos riscos específicos do ativo para os quais as estimativas de fluxos de caixa futuros não tenham sido ajustadas.*

*56. Uma taxa que reflita avaliações atuais de mercado do valor do dinheiro no tempo e dos riscos específicos do ativo é o retorno que os investidores exigiriam se eles tivessem que escolher um investimento que gerasse fluxos de caixa de montantes, tempo de ocorrência e perfil de risco equivalentes àqueles que a entidade espera que advenham do ativo. Essa taxa é estimada a partir de taxas implícitas em transações correntes de mercado para ativos semelhantes, ou ainda do custo médio ponderado de capital de companhia aberta listada em bolsa que tenha um ativo único (ou carteira de ativos) semelhante em termos de potencial de serviço e riscos do ativo sob revisão. Entretanto, a taxa de desconto (ou taxas) utilizada para mensurar o valor em uso do ativo não deve refletir os riscos para os quais os fluxos de caixa futuros estimados tenham sido ajustados.*

*Observa-se que os fatores que influenciam as taxas variam conforme o setor e mesmo dentro de um mesmo setor de empresa para empresa, conforme a situação própria de cada uma.*





*Sendo assim, de modo a não tornar sua decisão em desacordo com as melhores práticas de mercado, a CEDAE solicita que a taxa de remuneração apontada pela Companhia seja utilizada no rito ordinário de reajuste anual de modo a não comprometer o fluxo de caixa da Empresa”.*

Agora sob o título “4º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016” continua:

*“Na subseção III.2 do voto que versa sobre o quadro deficitário da CEDAE, o Conselheiro-Relator coloca que, in verbis:*

*Os argumentos demandam análise, todavia, vale ressaltar que antes da regulação os reajustes, revisões, recomposições e demais alinhamentos tarifários eram analisados e concedidos exclusivamente pelo Poder Concedente. E compreensível que a CEDAE busque repor a possível defasagem pela não contemplação dos reajustes anteriores, não concedidos pelo Controlador no momento da Regulação visando o implemento pela tarifa. Entretanto, cabe informar que tal pleito deve ser objeto de reequilíbrio extraordinário não podendo ser contemplado no presente processo de reajuste. (VOTO, pg. 30/42)*

*Na seção III.2 do voto que versa sobre o quadro deficitário da CEDAE. Vale ressaltar que a CEDAE não está pleiteando neste reajuste tarifário o reequilíbrio econômico-financeiro, pleito este que será objeto de análise por esta Agência Reguladora na revisão quinquenal em 2020. O pleito é pela não aplicação dos percentuais cheios calculados para os reajustes anteriores, mas, sim os impactos negativos sobre seu caixa, no período analisado do ciclo atual de reajuste.*

*Há uma diferença conceitual entre reajuste e reequilíbrio econômico. O reajuste ordinário ou extraordinário propõe equacionar uma variação nos custos não previstos pela concessionária nas suas despesas ordinárias e que impactam no fluxo de caixa. Equilíbrio ou reequilíbrio propõe reposicionar os indicadores econômicos financeiros da empresa concessionária no nível existente à época do contrato ou determinados pelo regulador em consonância com parâmetros do mercado e desejáveis para empresas saudáveis.*





*A decisão no voto do Conselheiro de levar seus efeitos para uma outra oportunidade (a qualquer momento) num evento de reequilíbrio extraordinário afasta-se na direção do Decreto Estadual em vigor, uma vez que este em seu artigo 11 prevê que o valor da tarifa poderá sofrer revisão extraordinária sempre que presentes circunstâncias imprevistas e imprevisíveis das quais decorra onerosidade excessiva para a CEDAE, fato esse que não pode ser caracterizado como imprevisível e sim como decorrente de uma decisão anterior do Poder Concedente.*

*Por outro lado, o mesmo decreto em seu artigo 12 estabelece que o detalhamento dos critérios para a realização do reajuste ou revisão tarifária deverão ser estabelecidos pela Agência. Em conformidade com outras disposições legais como já foram exposta em outros tópicos deste mesmo documento.*

*A aplicação de uma nova regra, somente, durante a sessão regulatória não divulgada pela Agência previamente, conforme este artigo, não deixou prazo nem condições para a preparação do pleito da Companhia, fato que a levou a associar seus efeitos ao pleito de reajuste tarifário do ciclo em análise.*

*Sendo assim, de modo a não tornar sua decisão em desacordo com as normas e de forma imotivada, a CEDAE solicita que as defasagens acumuladas apontadas pela Companhia sejam analisadas no rito ordinário de reajuste anual de modo a não comprometer o fluxo de caixa da Empresa”.*

Apresenta a seguinte conclusão:

*“O órgão regulador, como integrante da Administração Pública, não está dispensado de em suas decisões observar, sempre, além da legalidade e finalidade, a motivação de seus atos, quer vinculados ou discricionários.*





*Assim, para sua plena validade e eficácia, se faz necessário que os motivos justifiquem os atos e decisões tomadas no âmbito da administração pública, ressaltando que o motivo caracteriza-se como as razões de fato e de direito que autorizaram a prática de um determinado ato, sendo antecedente e externo a ele. Contudo, cumpre esclarecer que motivo não se confunde com motivação, que deve ser entendida como a exposição de motivos, a justificativa do porquê, caracterizando um requisito formalístico do ato administrativo.*

*Mesmo diante de um ato discricionário, onde o administrador possui uma margem de liberdade de atuação, deve o órgão regulador, fazendo valer o princípio da publicidade, e considerando a existência de um Estado Democrático de Direito, possibilitar, não apenas ao regulado mas a toda coletividade, conhecer os fundamentos que justificam o ato ou decisão tomada.*

*De tal forma, faz-se necessário que seja apontada a correlação lógica entre os eventos e situações que deu por existentes e a decisão tomada. Nestes termos, reiterando os argumentos já acostados ao Processo n.º E-12/003.145/2016, a CEDAE solicita deferimento aos recurso aos seguintes itens:*

- Item 1: do artigo 1º da Deliberação 3.028/2016 especialmente nos pontos: 1 - Custo com Pessoal; 2 — Dividendos; 3 — Encontro de Contas; 4 — Taxa de Remuneração; e 5 — Déficits Acumulados, citados acima;*
- Item 3, no qual solicita-se exclusão deste item na Deliberação uma vez que o tema 'Programa de Recuperação de Perdas' não se refere ao assunto 'reajuste tarifário' estranho ao objeto do processo e não fundamentado devendo por oportuno tratá-lo apenas na revisão quinquenal em 2020;*
- Item 4, no qual solicita-se exclusão deste item na Deliberação uma vez que o tema 'Controle de Custos Operacionais' não é objeto de análise do rito de reajuste anual, estranho ao objeto do processo e não fundamentado devendo por oportuno tratá-lo apenas na revisão quinquenal em 2020;*





- Item 5, no qual solicitasse exclusão deste item na Deliberação uma vez que o tema 'Redução e Combate a Inadimplência' não é objeto de análise do rito de reajuste anual, estranho ao objeto do processo e não fundamentado devendo por oportuno tratá-lo apenas na revisão quinquenal em 2020;
- Item 6, no qual solicita-se exclusão deste item na Deliberação uma vez que o tema 'Captação de Receitas' não é objeto de análise do rito de reajuste anual, estranho ao objeto do processo e não fundamentado devendo por oportuno tratá-lo apenas na revisão quinquenal em 2020."

Consta à fl. 852 a Resolução CODIR n° 572/2017 através da qual o recurso foi distribuído à relatoria deste Gabinete.

A CAPET apresentou o Parecer Técnico n° 013/2017<sup>5</sup> através do qual apresenta as seguintes análises do recurso proposto pela CEDAE:

"3. A peça recursal informa que fará análise crítica sobre o Parecer Técnico CAPET 115/2016, notadamente seu adendo, bem como sobre o Relatório e o Voto prolatado. Tem-se, portanto:

3.1. *Exposição de comentários sobre o método do fluxo de caixa descontado. São rememorados os principais embasamentos teóricos relativos à metodologia, o trabalho desenvolvido pela Consultoria contratada pela CEDAE, os dados projetados de arrecadação e desembolsos;*

3.2. *Questionamentos vários ao Adendo, notadamente quanto à não consideração dos números apresentados pela Concessionária, bem como a política, de dividendos; sobre as quais rememora as normas do IRFS - International Financial Reporting Standards e do CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis, para reforçar que, sim, deve fazer a previsão em seus fluxo de caixa;*

<sup>5</sup> Fls. 855/857.





3.3. *Questionamento, ainda, acerca da taxa de desconto adotada, em oposição à pretendida pela Delegatária;*

3.4. *Retomando ao fluxo de caixa, questionamentos sobre a necessidade de revisão dos cálculos desta CAPET pelo método correto, considerando os descontos e provisões pleiteados, bem como a necessidade de compensação dos períodos não contemplados pelo reajustamento pleno;*

4. *O temas em questionamento foram tratados nos diversos pronunciamentos técnicos ao longo do presente feito. Cabe ressaltar o seguinte:*

4.1. *Não são necessários novos esclarecimentos acerca dos princípios metodológicos em si, visto já terem sido intensamente debatidos. Os princípios não mudaram;*

4.2. *Entendemos que esta AGENERSA não necessita adotar, precisamente, todas as proposições e requerimentos formulados. Ressalte-se que os números-base da CEDAE, aqueles dispostos em planilha Excel, não foram objeto de quaisquer alterações por esta Câmara Técnica, tendo havido, apenas, as simulações de praxe para a criação de cenários, sem modificações no documento original. Entendemos ser correta a não consideração da projeção de dividendos, conforme proposto pela Concessionária, e mantemos o entendimento. Mantemos as considerações e desconSIDERAÇÕES conforme detalhado nos pronunciamentos anteriores;*

4.3. *Também mantemos a taxa de desconto, conforme adotada. As razões já apresentadas permanecem, inclusive pelas comparações de taxas apresentadas no Adendo. Entendemos ser uma posição prudencial;*

4.4. *Saliente-se que esta Câmara Técnica utilizou-se, sim, em seus cálculos, dos princípios e fundamentos da metodologia do fluxo de caixa descontado. Cabe reforçar que todas as considerações matemáticas foram feitas em cima do trabalho apresentado pela Consultoria contratada pela Delegatária. Os vínculos entre as diversas folhas da planilha Excel fornecida originalmente foram mantidos, como convém, de forma a reproduzir as considerações a partir de uma base sólida, e coerente. A 'própria compensação foi calculada a partir da folha 'Critérios', constante da planilha original, respeitando-se cada*





*elemento. Esta CAPET teve o cuidado de verificar, folha a folha, as fórmulas adotadas, de forma a não deixar lacunas que, aí sim, poderiam comprometer as análises e formulações;*

*5. Especificamente quanto ao Voto, temos a comentar, apenas, os elementos que tenham relação direta com o que foi adotado em função dos pronunciamentos desta CAPET. Logo:*

*5.1. O 2º ponto que influencia o art. 1º da deliberação ora guerreada (folhas 842 a 846) refere-se à não inclusão da projeção dos dividendos. Está respondido no item 4.2., acima;*

*5.2. O 3º ponto que influencia o art. 2º da deliberação ora guerreada (folhas 844 a 846) refere-se ao encontro de contas com o Estado. A CEDAE quer que não seja considerada a possibilidade de realização do evento, pela situação das contas públicas, conforme amplamente divulgado. Entendemos ser mais prudente a manutenção do encontro das contas;*

*5.3. O 4º ponto que influencia o artigo 1º da deliberação ora guerreada (folhas 846 a 848) é sobre a taxa de remuneração adotada. Está respondido no item 4.3., acima;"*

Os autos são então remetidos à Procuradoria da AGENERSA que apresenta o seguinte Parecer<sup>6</sup>:

*"I- DAS CONSIDERAÇÕES EXARADAS PELA CEDAE AO ADENDO DA CAPET (FLS. 694/703)*

*Inicialmente a CEDAE alega que não foi instada a se manifestar em razões finais, quando da emissão do adendo pela CAPET, razão pela qual julga apropriado em sede recursal apresentaras considerações sobre a matéria abordada naquele momento.*

*Sendo certo que a possibilidade de reexame das decisões administrativas não é apenas uma garantia do regulado, mas também um atributo conferido à Administração Pública em benefício do interesse público, esta Procuradoria, de plano, não vê óbice à rememoração dos*

<sup>6</sup> Fls. 858/868.





Governo do Estado do Rio de Janeiro  
Secretaria de Estado da Casa Civil e Desenvolvimento Econômico  
Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro

Serviço Público Estadual  
Processo nº E-12/003/145/2016  
Data 29/02/2016 Fls.: 908  
Rubrica J. ID: 44314282

*pontos trazidos em sede recursal pela CEDAE, eis que, de fato, é a sede, por excelência, da revisão da decisão administrativa tomada.*

*Aduz que a CAPET persiste em não levar em consideração os números da Companhia que estão justamente em curso no período analisado e que têm peso expressivo na formulação do percentual de reajuste que está sendo procurado, bem como o impacto negativo da matéria (da forma como foi deliberada) até o próximo ciclo revisional que ocorrerá em 2020.*

*Ato contínuo, destaca que, a decisão tomada ocasionará mais prejuízos sob o prisma da obrigação de pagamentos de dividendos mínimos legais aos acionistas, consignando 'como o ciclo de reajuste tarifário extrapola o período do encerramento do exercício social atual e avança sobre o próximo é necessário que a Companhia provisione em seu caixa o compromisso estimado para a distribuição do dividendo, referente a parcela do lucro estimada para o final deste exercício, para pagamento aos acionistas no prazo legal da aprovação de acionistas, no decorrer do período que abrange o ciclo tarifário, ora pleiteado.' Pugna pela revisão do resultado final apontado pela CAPET sob o crivo do método de fluxo de caixa descontado, devendo 'incluir os efeitos da folha de pagamentos de salários e o pagamento de dividendos (...), cujos cálculos redundarão num índice de 22,6104% (23,3346% é o complemento), uma vez que considerou os investimentos ligados às Olimpíadas, mas, não considerou a provisão de pagamento de dividendos e a revisão dos custos de pessoal'.*

*Por fim, destaca e enfatiza 'a necessidade de compensação pelo não reajustamento integral de períodos anteriores, pois seu reflexo no período do ciclo tarifário em análise impacta negativamente no fluxo de caixa atual e futuro da Companhia, provocando a tomada de recursos no mercado financeiro para cobrir tais déficits, pontuais no período compreendido no ciclo tarifário em discussão', bem como reitera 'os comentários técnicos sobre os critérios da utilização da taxa de desconto pelo cálculo CAPM, pois se fazem necessários para entender os fundamentos econômicos de sua aplicação e sua volatilidade no tempo. Não é correto o uso da mesma taxa de desconto de outros processos regulados anteriormente por, essa Agência, ainda que de empresas*





*congêneres, uma vez que não significa que as mesmas tenham o mesmo perfil de endividamento e de outras variáveis econômicas'.*

*Sobre tais considerações esta Procuradoria, senão por falta de competência regimental, mas sobretudo em razão do cunho eminentemente técnico a que se refere o objeto do presente processo—reajuste tarifário—compartilha dos diversos posicionamentos adotados pela CAPET no bojo do processo em epígrafe, lembrando que a revisão tarifária em tela é informada por questões de cunho eminentemente técnico, como por exemplo a metodologia para cálculo já pacificada 'Fluxo de Caixa Descontado', cujas análises, a toda evidência, passam à margem do campo de atuação desta Procuradoria.*

*Ademais disso, o Decreto no 45.344 de 17 de agosto de 2015, que estabelece as condições gerais para a regulação e fiscalização da CEDAE pela AGENERSA, igualmente, traz previsão de reajustes anuais em prol do 'equilíbrio econômico e financeiro', reforçando o poder regulatório normativo desta Autarquia no que concerne à regulamentação dos critérios inerentes ao processo de reajuste tarifário, consoante os dispositivos transcritos abaixo que seguem abaixo:*

*Art. 9º. A tarifa praticada em 01 de agosto de 2015 será reajustada anualmente, em agosto de cada ano, pelo método de fluxo de caixa descontado, submetendo-se estudo respectivo para apreciação da AGENERSA com 60 (sessenta) dias de antecedência.*

*(...)*

*Art. 12. O detalhamento dos critérios para a realização do reajuste ou revisão tarifária, descritos nesta seção, deverão ser estabelecidos pela AGENERSA.*

*Sobre o tema, a Câmara Técnica de Política Econômica e Tarifária - CAPET -, a quem compete, além de outras funções, desenvolver metodologias e estudos relativos às tarifas dos serviços públicos outorgados, e analisar processos de reajustes e revisão de tarifas dos serviços outorgados, através do acompanhamento rigoroso dos dados fornecidos pelas delegatárias consignou que 'não necessita adotar, precisamente, todas as proposições e requerimentos formulados. Ressalta-se que os números-base da CEDAE, aqueles dispostos em planilha Excel,*





*não, foram objeto de quaisquer alterações por esta Câmara Técnica, tendo havido, apenas, as simulações de praxe para a criação de cenários, sem modificações no documento original. Entendemos ser correta a não consideração da projeção de dividendos, conforme proposto pela Concessionária, e mantemos o entendimento.*

*Por outro lado, os critérios adotados pela CAPET foram assim considerados sob o crivo da visão conservadora, aquela mais reservada e consentânea com os princípios aplicáveis à tarifação. Não se pode perder de vista que, se por um lado, há o direito do contratado de não sofrer indevida redução dos lucros normais do empreendimento, por outro, subsiste o dever de não onerar os usuários com tarifas desproporcionais, alegando-se a égide de um princípio constitucional.*

*Este panorama conduziu a CAPET, de posse dos elementos e dados obtidos junto à Companhia, a dispor de um cálculo diferenciado daquele proposto pela CEDAE, com nitida redução de índice para o reajustamento tarifário, quando comparado com a proposta apresentada pela CEDAE - desacompanhada dos esclarecimentos necessários tendentes a justificar o índice originalmente pretendido.*

## **II - DAS DEMAIS ALEGAÇÕES TRAZIDAS PELA CEDAE EM SEDE RECURSAL.**

- 1º ponto que influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016**

*A Recorrente alega que 'apresentou, nas suas razões finais e não foi considerado pelo relator no voto final, as justificativas da empresa, de considerar o evento futuro de aumento do custo da folha de pessoal no período considerado para o pleito de reajuste (...). Entretanto, estes efeitos econômicos importantes da folha de pagamento são prováveis 'conforme definição do CPC, especialmente no CPC 33'. Neste sentido requer 'seja considerado este ponto e recalculado o índice de reajuste considerando esta despesa no fluxo de caixa descontado da Companhia.'*





Governo do Estado do Rio de Janeiro  
Secretaria de Estado da Casa Civil e Desenvolvimento Econômico  
Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro

*Sobre o tema esta Procuradoria reitera as razões constantes no voto que culminou na deliberação recorrida, eis que 'a CEDAE pretendia incluir em seu fluxo de caixa os gastos de aumento salarial pela não realização de PDV, entretanto, como o mesmo não ocorreu e considerando a entrada de R\$ 165 milhões devida à captação de debêntures, entendo que a modificação proposta em razões finais não deverá ser considerada no presente fluxo de caixa, uma vez que a CEDAE ainda dispõe dos recursos financeiros obtidos a partir da mencionada captação de debêntures que seriam utilizados no PDV, o que não obsta que futuramente possa haver compensação dos valores destinados a rubrica de pessoal.'*

*Tal entendimento se mostra mais consentâneo com a segurança jurídica e principalmente com os demais princípios que regem a tarifação, ressaltando a inexistência de prejuízo à CEDAE, eis que o trecho parcial do voto supracitado resguardou a demonstração do efetivo impacto em termos prospectivos para compensação. Tal raciocínio se mostra coerente com a premissa de que se houver alteração das cláusulas contratuais, que impliquem maior onerosidade para o contratado, não poderá deixar de haver a devida compensação, repondo-se, com isto, o equilíbrio inicial.*

*Diante do exposto, não merece prosperar a presente alegação recursal.*





• 2º ponto que influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016

Em prosseguimento a Recorrente destaca que 'a apuração e a distribuição de dividendos é registrada quando da apuração das demonstrações financeiras do último exercício fiscal, o que acontece dentro do período considerado para este ciclo tarifário (agosto de 2016 a julho de 2017). Senda assim, é claro que se deve assumir, obrigatoriamente, que a distribuição de dividendos existirá como ademais comanda o Estatuto da Companhia, e que terá impacto no caixa da CEDAE.' Neste sentido requer 'seja reconsiderado este ponto e calculado o índice de reajuste considerando esta despesa no fluxo de caixa descontado'.

Sobre o tema esta Procuradoria reitera as razões constantes no voto que culminou na deliberação recorrida, eis que 'conforme explicitado pela CAPET, dividendos consistem na parcela do lucro apurado por uma sociedade anônima, distribuída aos acionistas por ocasião do encerramento do exercício social, no caso de apurado os lucros. Logo o cenário apresentado pela Companhia não se enquadra nessa visão. Explico: como não houve o encerramento do exercício fiscal, não há, como incluir a distribuição dos dividendos sem a efetiva apuração dos resultados da companhia, sem contar com o seu grau de endividamento. Por tais razões, acompanho o entendimento da CAPET para não considerar, por ora, os pagamentos do dividendo no fluxo de caixa'.

Tal entendimento, na mesma linha das razões jurídicas esposadas acima, se mostra mais consentâneo com a segurança jurídica e principalmente com os demais princípios que regem a tarifação, ressaltando a inexistência de prejuízo à CEDAE, eis que o trecho parcial do voto supracitado não impediu, por óbvio, a demonstração do efetivo impacto em termos prospectivos para devidos ajustes. Tal raciocínio se mostra coerente com a premissa de que se houver alteração das cláusulas contratuais, que impliquem maior onerosidade para o contratado, não poderá deixar de haver a devida compensação, repondo-se, com isto, o equilíbrio inicial.

Diante do exposto, não merece prosperar a presente alegação recursal.





• **3º ponto que influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016**

*A Recorrente em suas razões recursais roga revisão da deliberação recorrida para que 'seja reconsiderado o provisionamento de dividendos e recalculado o índice de reajuste considerando a não ocorrência do encontro de contas entre a Companhia e o Estado.'*

*Sobre o tema esta Procuradoria reitera mais uma vez as razões constantes no voto que culminou na deliberação recorrida, eis que 'em que pese o momento financeiro que o Estado enfrenta, mister aduzir que o exercício financeiro não chegou ao seu termo final. Com efeito, não se está - nesse momento - negando a prática realizada até por que se trata de ato costumeiramente praticado ao final do exercício. No entanto, compreendo que, para considerar eventual inadimplemento das obrigações do Governo do Estado para com a CEDAE, é necessário aguardar o final do exercício, o que ainda não ocorreu.'*

*O presente entendimento, na mesma linha das razões jurídicas já esposadas, se mostra mais uma vez consentâneo com a segurança jurídica e principalmente com os demais princípios que regem à tarifação, ressaltando a inexistência de prejuízo à CEDAE, eis que o trecho parcial do voto supracitado reconhece o direito da Recorrente, condicionando, contudo, ao final do exercício, o que ainda não ocorreu. Trata-se de cautela coerente com a demonstração do efetivo impacto em termos prospectivos para os devidos ajustes dentro da premissa de que **se houver alteração das cláusulas contratuais, que impliquem maior onerosidade para o contratado, não poderá deixar de haver a devida compensação, repondo-se, com isto, o equilíbrio inicial.***

*Diante do exposto, não merece prosperar a presente alegação recursal.*





Governo do Estado do Rio de Janeiro  
Secretaria de Estado da Casa Civil e Desenvolvimento Econômico  
Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro

- 4º ponto que influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016

*Em prosseguimento, a Recorrente questiona 'a proposta da CAPET adotada pelo relator sobre a utilização de WACC', eis que 'ignora que o montante dos investimentos da Companhia se fez com recursos próprios ou com aportes do acionista controlador, como consta no estudo da FGV e já exposto nas razões finais e no ofício CEDAE/GAB-DP nº 1250/2016. Ademais, ao se utilizar a TIR média das empresas-reguladas pela AGENERSA, a Agência desconsidera as diferenças de porte e risco entre aquelas e a CEDAE, culminando em uma taxa de desconto desproporcional', bem como 'a utilização de uma taxa referente ao ano de 2011, o que claramente é um erro metodológico grave, em função da variabilidade dos riscos e cenários de mercado serem diferentes dos de 2016.' Requer assim 'seja reconsiderado este ponto e recalculado o índice de reajuste considerando com a taxa de desconto proposta pela (...) FGV.'*

*Observa-se que as razões constantes no voto que culminou na deliberação recorrida foram permeadas de premissas conservadoras e coerentes com os princípios que regem a tarifação. Sobre o item em comento, é cediço que a linha decisória adotada pelo relator foi focalizada no problema da assimetria de informação verificado entre o regulador e a CEDAE ao longo do processo, e para mitigar a presente externalidade negativa nada mais justo do que o emprego da isonomia na situação em exame taxa já utilizada pelas Concessionárias de Saneamento do estado, reguladas pela AGENERSA, e 'a que mais se coaduna com o atual panorama do mercado, e já em aplicação por esta AGENERSA'. Trata-se, portanto, de um método eficiente de análise de dados, quando ainda é forte o efeito da assimetria de informação, legitimando-se, pois, o lançamento de premissas isonômicas (conservadoras) já empregadas no tempo em relação às demais concessionárias de saneamento básico.*

*Diante do exposto, não merece prosperar a presente alegação recursal.*





• **5º ponto que influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016**

*Em linhas gerais, a Recorrente questiona mais uma vez os critérios utilizados pela AGENERSA para o presente reajuste tarifário. Aduz que 'a aplicação de uma nova regra, somente, durante a sessão regulatória não divulgada pela Agência previamente, conforme este artigo, não deixou prazo nem condições para a preparação do pleito da Companhia, fato que a levou a associar seus efeitos ao pleito de reajuste tarifário do ciclo em análise.' Assim, postula que 'as defasagens acumuladas (...) sejam analisadas no rito ordinário de reajuste anual de mercado a não comprometer o fluxo de caixa da Empresa.'*

*Há de se ressaltar preliminarmente, que o feito em tela foi conduzido com estrita observância aos princípios norteadores do direito administrativo, dentre os quais o da 'transparência', da 'impessoalidade' da 'publicidade', do 'contraditório' e o da 'ampla defesa'.*

*Merece destaque, ainda, a observância à garantia constitucional da efetiva participação no processo, oportunizando-se à CEDAE o detalhamento de sua proposta no intuito de auxiliar a tomada de decisão justa por este Ente Regulador - procedimento comumente utilizado com as demais reguladas. Logo, inexistente o elemento 'surpresa' nos critérios adotados pela AGENERSA, especialmente quando do emprego da isonomia dos cálculos utilizados para as demais concessionárias de saneamento básico, os quais, diga-se por oportuno, são plenamente conhecidos pela CEDAE.*

*Ademais disso, todas as premissas utilizadas pela CAPET seguiram a lógica do modelo conservador próprio para o cenário ainda vigente de assimetria de informação, legitimando-se o manejo da isonomia para se obter uma tarifa que não ultrapasse um teto que coloque em risco a generalidade que se busca atingir com a prestação do serviço.*

*Por outro lado, não é tarde ressaltar que as determinações dirigidas à Recorrente são plenamente proporcionais ao cenário atual, eis que tendem a contornar este 'desequilíbrio' de*





Governo do Estado do Rio de Janeiro  
Secretaria de Estado da Casa Civil e Desenvolvimento Econômico  
Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro

*informações verificado ao longo do processo e tornar a prestação do serviço público mais adequada possível aos usuários, sob a lógica da correlação com os possíveis benefícios sociais que poderão ser proporcionados.*

*Diante do exposto, esta Procuradoria sugere conhecer o recurso, eis que tempestivo, e, no mérito, negativa de provimento ante a ausência de vícios de legalidade e legitimidade na decisão recorrida”.*

Através do Of. AGENERSA/CODIR/LT nº 35/2017 foi assinado prazo para que a CEDAE se manifestasse em razões finais.

É o relatório.

  
**Luigi Troisi**  
**Conselheiro Relator**





Processo n<sup>o</sup>: E-12/003/145/2016  
 Data de autuação: 29/02/2016  
 Concessionária: CEDAE  
 Assunto: Fórmula do reajuste anual 2016 (artigo 9<sup>o</sup>. do Decreto n<sup>o</sup> 45.344/2015).  
 Sessão Regulatória: 27 de abril de 2017.

VOTO

Trata-se de recurso interposto contra a Deliberação AGENERSA n<sup>o</sup> 3028/2016<sup>1</sup>

Preliminarmente a CEDAE salienta que *“já se antecipou e informou à AGENERSA por meio do ofício CEDAE GAB-DP n.º 1.499, de 07 de dezembro 2016 que não obstante já ter cumprido a Deliberação n.º 3.028/2016 nos seus itens 1 e 2, publicando em 07 de Dezembro de 2016 a tabela de tarifa devidamente reajustada”*; informa que reitera alguns pontos específicos de defesa já abordados em suas Razões Finais, e que serão analisados a Nota Técnica da CAPET<sup>2</sup>,

<sup>1</sup> DELIBERAÇÃO AGENERSA N.º 3028, DE 06 DE DEZEMBRO DE 2016  
 COMPANHIA CEDAE – FÓRMULA DO REAJUSTE ANUAL 2016 (ARTIGO 9º DO DECRETO N.º 45.344/2015).  
 O CONSELHO DIRETOR DA AGÊNCIA REGULADORA DE ENERGIA E SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO – AGENERSA, no uso de suas atribuições legais e regimentais, e tendo em vista o que consta no Processo Regulatório n.º E-12/003/145/2016, por unanimidade, DELIBERA:  
 Art. 1º - Conceder a Companhia Estadual de Águas e Esgotos – CEDAE o reajuste integral de 12,7490% (doze inteiros, sete mil, quatrocentos e noventa décimos de milésimos por cento) referente ao período de Agosto/2016 a Julho/2017. Tendo em vista que a CEDAE ficou sem o referido reajuste nos meses de Agosto a Dezembro/2016, e que o parcial concedido vigorou apenas a partir de Outubro/2016, a diferença refletirá em um reajuste complementar de 7,1261% (sete inteiros, um mil, duzentos e sessenta e um décimos de milésimo por cento), na estrutura atualmente vigente, a partir de janeiro de 2017, por já ter sido adotado o reajuste preliminar de 9,32% (nove inteiros trinta e dois centésimos por cento), nos termos do Adendo ao Parecer Técnico AGENERSA/CAPET n.º 115/2016.  
 Art. 2º - Determinar à Companhia Estadual de Água e Esgoto - CEDAE que divulgue a nova estrutura tarifária, aos seus usuários, por meio de anúncios em jornais de grande circulação, com antecedência mínima de 30 (trinta) dias de sua entrada em vigor, com fundamento no artigo 39 da Lei Federal n.º 11.445/2007, encaminhando cópia das aludidas publicações a esta Agência Reguladora.  
 Art. 3º - Determinar que a Companhia Estadual de Água e Esgoto - CEDAE envie, em até 5 (cinco) dias após a publicação da nova estrutura na Imprensa Oficial, a publicação para conferência da CAPET.  
 Art. 4º - Determinar que o estudo para os próximos reajustes da CEDAE seja enviado à AGENERSA, conforme orientação depreendida do Artigo 9º do Decreto n.º 45.344/16, com 60 (sessenta) dias de antecedência, ou seja, até o dia 1º de maio de cada ano.  
 Art. 5º - Determinar que a CEDAE apresente plano de trabalho de controle de custos operacionais, visando a economicidade e modicidade tarifária, no prazo de 120 (cento e vinte) dias.  
 Art. 6º - Determinar que a CEDAE apresente programa de redução e combate a inadimplência, no prazo de 120 (cento e vinte) dias.  
 Art. 7º - Determinar que a CEDAE apresente rigoroso estudo para a elaboração de programa de redução de perdas e combate a fraude, no prazo de 120 (cento e vinte) dias.  
 Art. 8º - Determinar que a CEDAE envie Relatório Anual de Atividades, contendo discriminadamente todas as atividades físicas e financeiras realizadas pela Companhia, em Janeiro de cada Ano.  
 Art. 9º - A presente deliberação entrará em vigor na data da sua publicação.  
 Rio de Janeiro, 06 de dezembro de 2016 JOSÉ HISMARCK VIANNA DE SOUZA, Conselheiro-Presidente-Relator; LUIGI EDUARDO TROISI, Conselheiro; MOACYR ALMEIDA FONSECA, Conselheiro; SILVIO CARLOS SANTOS FERREIRA, Conselheiro; JORGE LUIZ MATTEA NAZAR, Vogal.

<sup>2</sup> Fls. 530/537.





especialmente seu Adendo<sup>3</sup>, bem como a conclusão do Voto<sup>4</sup> ora recorrido; aponta o Decreto Estadual nº 45.344/2015 como o marco regulatório; enfatiza que “o Estudo submetido à apreciação da AGENERSA em 18 de julho de 2016, elaborado pela FGV com o título de ‘Estudo de Metodologias para Reajustes Anuais e Revisão Tarifária Quinquenal — Estudos para Reajuste 2016-2017’ contém o detalhamento técnico do pleito conforme estipula o citado artigo 9º do Decreto Estadual n.º 45.344/15 pelo método do fluxo de caixa descontado. A data base de reajuste da tarifa da CEDAE é 01 de agosto e o estudo realizado pela FGV contempla o período anual de vigência da nova tarifa pleiteada, de agosto de 2016 a julho de 2017”; destaca que “as premissas adotadas no estudo da FGV e apresentado pela CEDAE à AGENERSA foram elaboradas considerando os dados da Companhia e as melhores informações e previsões de mercado àquele momento. Cenários prospectivos foram elaborados de modo a antever uma série de eventos que poderiam afetar a geração de caixa da CEDAE. De certo, alguns dos cenários previstos no referido estudo não ocorreram e serão melhor discutidos no decorrer deste Ofício para maior compreensão da AGENERSA”.

Aponta a CEDAE que após a apresentação de razões finais, o processo foi baixado em diligência à CAPET, a qual editou, em 23/11/16, o Adendo ao Parecer Técnico CAPET nº 115/2016. Salaria que não foi instada a se manifestar em face do Adendo e, por isso, o fará agora, nestas razões de recurso.

Nesse sentido, a Procuradoria da AGENERSA sustenta que “a possibilidade de reexame das decisões administrativas não é apenas uma garantia do regulado, mas também um atributo conferido à Administração Pública em benefício do interesse público” e aduz que, “de plano, não vê óbice à rememoração dos pontos trazidos em sede recursal pela CEDAE, eis que, de fato, é a sede, por excelência, da revisão da decisão administrativa tomada”.

Sustenta, a CEDAE, que “todos os critérios que a CEDAE defendeu foram devidamente fundamentados e resultaram no pleito final de 23,3346%” de reajuste; aduz que, “assessorada pela

<sup>3</sup> Fls. 694/703

<sup>4</sup> Fls. 761/802





*FGV, procurou ainda usar da terminologia econômica e regulatória com o máximo de rigor e com a melhor técnica como convém a um processo regulatório formal”; ressalta que “a escolha da FGV para assessorar a CEDAE nesta matéria regulatória foi, além do notório saber, o conhecimento e experiência daquela instituição nos processos regulatórios da AGENERSA”.*

Salienta, ainda, que *“pauta sua gestão conforme as boas práticas de governança em administração pública e em consonância com a legislação em vigor”* seguindo os princípios da administração pública contidos no art. 37 da Constituição da República Federativa do Brasil, bem como os princípios infraconstitucionais para, em seguida, tecer comentários sobre o Adendo editado pela CAPET.

Entende que *“conforme apresentado no referido ‘Adendo’, a CAPET persiste em não levar em consideração os números da Companhia que estão justamente em curso no período analisado e que têm peso expressivo na formulação do percentual de reajuste que está sendo procurado, que se traduzirá na tarifa desse ano”*. Sustenta que a CAPET, ao declarar que *“Quando de sua conclusão, serão apreciados de forma devida”* (item 2.1 do Adendo), *“demonstra desconhecer os efeitos econômicos que implica esta decisão até algum momento futuro”*.

No que se refere ao item 9 do Adendo, defende que o comentário tecido pela CAPET, reitera *“a obrigação de pagamento de dividendos mínimos legais aos acionistas, uma vez que o Governo Estadual detém cerca de 99,99% das ações, como lhe confere a legislação societária brasileira (Lei nº 6.404/76) que determina a distribuição de dividendo obrigatório aos acionistas por meio do seu artigo 202: (...)”*

Ressalta que *“como sociedade de economia mista está sujeita às normas contábeis do International Financial Reporting Standards - IFRS que se refere às normas internacionais de contabilidade, organizado pela International Accounting Standards Board — IASB, instituição esta que possui o objetivo de alinhar as normas contábeis dos países membros de modo que sejam*





obtidas vantagens mútuas”, que “ao seguir os pronunciamentos do CPC<sup>5</sup>, a CEDAE se alinha com as melhores práticas nacionais e internacionais em suas demonstrações financeiras”.

E por fim, a CEDAE reitera que, como o método determinado para o cálculo do reajuste é o de fluxo de caixa descontado, sim, tem que ser considerado o pagamento dos dividendos no cálculo do reajuste pois representa uma saída de caixa”.

Sustenta que “nas conclusões do Adendo da CAPET, o resultado final apontado por aquela Câmara deve ser revisto pelo método de fluxo de caixa descontado e incluir os efeitos da folha de pagamentos de salários e o pagamento de dividendos, como já comentado, cujos cálculos redundarão num índice de 22,6104% (23,3346% é o complemento), uma vez que considerou os investimentos ligados às Olimpíadas, mas, não considerou a provisão de pagamento de dividendos e a revisão dos custos de pessoal. Este é o pleito já apresentado no documento Ofício CEDAE GAB-DP n.º 1.416/2016.

Necessário destacar e enfatizar, reiterando, a necessidade de compensação pelo não reajustamento integral de períodos anteriores, pois seu reflexo no período do ciclo tarifário em análise impacta negativamente no fluxo de caixa atual e futuro da Companhia, provocando a tomada de recursos no mercado financeiro para cobrir tais déficits, pontuais no período compreendido no ciclo tarifário em discussão.

A CEDAE reitera os comentários técnicos sobre os critérios da utilização da taxa de desconto pelo cálculo do CAPM, pois se fazem necessários para entender os fundamentos econômicos de sua aplicação e sua volatilidade no tempo. Não é correto o uso da mesma taxa de desconto de outros processos regulados anteriormente por essa Agência, ainda que de empresas congêneres, uma vez que não significa que as mesmas tenham o mesmo perfil de endividamento e de outras variáveis econômicas.

<sup>5</sup> Comitê de Pronunciamentos Contábeis.





*Por final, ressalta-se que a CAPET persiste em não apresentar ou seguir a metodologia consagrada de fluxo de caixa descontado para o cálculo do reajuste da tarifa, insistindo com a compensação matemática simples da manutenção do nível de arrecadação, desprezando as entradas e saídas de caixa da Companhia, método totalmente frágil e sem amparo legal”.*

Nesse sentido, a Câmara Técnica esclarece que a operação adotada por ela “foi mais simples e mais direta, utilizando-se a planilha fornecida originalmente pela Concessionária, na qual foram balizados os parâmetros já expostos no documento inicial desta Câmara Técnica. Destaque-se que os arquivos são conectados, o que impede que sejam lançados valores ‘avulsos’, que possam interferir nos resultados. Estes estão, portanto, corretos, (...)”. acrescenta que “o cenário obtido continha a particularidade de se adotar o reajustamento desde o prazo correto. Como isto não ocorreu, foi estabelecida uma compensação matemática simples, de medir a partir da arrecadação o que seria obtido com a mudança do reajuste para data posterior e verificar o impacto. Daí a modificação para o sugerido a partir de dezembro de 2016”.

Em prosseguimento, a CEDAE passa a discorrer sobre o voto que culminou na Deliberação nº 3028/2016. Quanto à introdução, defende que “embora, a introdução destaque que a AGENERSA está em conformidade com as normas constitucionais vigentes, na realidade como será exposto, os fatos demonstram que a AGENERSA ao não editar normas específicas, embasadas nos marcos legais vigentes, que orientem e definam métodos e critérios de análise dos dados enviados pela CEDAE peca em não atender ao princípio da publicidade, tornando sua análise casualística, o que não é indicado para a análise regulatória”.

Nesse sentido, a Procuradoria<sup>6</sup> da AGENERSA discorre que “há de se ressaltar preliminarmente, que o feito em tela foi conduzido com estrita observância aos princípios norteadores do direito administrativo, dentre os quais o da ‘transparência’, da ‘impessoalidade’, da ‘publicidade’, do ‘contraditório’ e o da ‘ampla defesa’”.

<sup>6</sup> Fls. 867.





Aduz que *"merece destaque, ainda, a observância à garantia constitucional da efetiva participação no processo, oportunizando-se à CEDAE o detalhamento de sua proposta no intuito de auxiliar a tomada de decisão justa por este Ente Regulador - procedimento comumente utilizado com as demais reguladas. Logo, inexistente o elemento 'surpresa' nos critérios adotados pela AGENERSA, especialmente quando do emprego da isonomia dos cálculos utilizados para as demais concessionárias de saneamento básico, os quais, diga-se por oportuno, são plenamente conhecidos pela CEDAE"*.

A CEDAE apresenta suas razões de recorrer, como segue:

#### **1º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016**

No que se refere aos custos de pessoal, a CEDAE alega que *"apresentou, nas suas razões finais e não foi considerado pelo relator no voto final, as justificativas da empresa de considerar o evento futuro de aumento do custo da folha de pessoal no período considerado para o pleito de reajuste (pag. 18 do relatório do voto). Entretanto, estes efeitos econômicos importantes da folha de pagamento são prováveis conforme definição do CPC, especialmente no CPC 33".* Frisa *"que o CPC 33 versa, entre outros tópicos, sobre benefícios rescisórios, que é o caso do PDV praticado pela CEDAE."*

Sustenta que *"esta despesa é provável e certa de ocorrer, uma vez que parte dos empregados que aderiram já deixaram a empresa e outros deixarão a Companhia em breve, o que impacta no fluxo de caixa e, portanto, deve ser considerado na análise do reajuste tarifário do presente ciclo"*.

Aduz que *"ainda no CPC 33 este tema é abordado nos itens 165 a 168. Por outro lado esta despesa é recorrente e ainda classificável como provável, logo está de acordo com o direcionamento do CPC. Nestes termos a AGENERSA ao não considerar os custos de pessoal o*





*fez sem embasamento legal e desconsiderou que a CEDAE estava embasada legalmente para apresentar esta provisão. Neste termos, a CEDAE solicita que seja reconsiderado este ponto e recalculado o índice de reajuste considerando esta despesa no fluxo de caixa descontado da Companhia."*

Conforme podemos constatar no voto que originou a Deliberação guerreada, sobre o tema a CAPET apontou que os valores relativos à questão do PDV, "*não estão sendo contemplados, novamente. Quando de sua conclusão, serão apreciados de forma devida*". Destaca, ainda as informações prestadas pela CEDAE a qual afirmou que "*o PDV representará um desembolso de cerca de R\$ 165 milhões, quantia essa que será recuperada em 11 meses. Esse valor foi captado junto ao Banco Santander (debêntures), com um ano de carência e quatro de amortização*". Continuando o relator em sua análise, aponta que "*a CEDAE pretendia incluir em seu fluxo de caixa os gastos de aumento salarial pela não realização de PDV, entretanto, como o mesmo não ocorreu e considerando a entrada de R\$ 165 milhões devida a captação de debêntures, entendo que a modificação proposta em razões finais não deveria ser considerada no presente fluxo de caixa, uma vez que a CEDAE ainda dispõe dos recursos financeiros obtidos a partir da mencionada captação de debêntures que seriam utilizados no PDV*".

Dessa forma, o relator acompanhou o entendimento da CAPET não acolhendo às contas do presente reajuste referente à rubrica de custo de pessoal.

Em seu Parecer, a Procuradoria<sup>7</sup> da AGENERSA "*reitera as razões constantes no voto que culminou na deliberação recorrida, (...). Tal entendimento se mostra mais consentâneo com a segurança jurídica e principalmente com os demais princípios que regem à tarifação, ressaltando a inexistência de prejuízo à CEDAE, eis que o trecho parcial do voto supracitado resguardou a demonstração do efetivo impacto em termos prospectivos para compensação. Tal raciocínio se mostra coerente com a premissa de que se houver alteração das cláusulas contratuais, que impliquem maior onerosidade para o contratado, não poderá deixar de haver a devida compensação, repondo-se, com isto, o equilíbrio inicial*".

<sup>7</sup> Fls. 863.





Diante do exposto, a Procuradoria da AGENERSA entende que não merece prosperar a presente alegação recursal.

**2º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação n.º 3.028:**

A Recorrente frisa que *"a apuração e a distribuição de dividendos é registrada quando da apuração das demonstrações financeiras do último exercício fiscal, o que acontece dentro do período considerado para este ciclo tarifário (agosto de 2016 a julho de 2017). Sendo assim, é claro que se deve assumir, obrigatoriamente, que a distribuição de dividendos existirá, como ademais comanda o Estatuto da Companhia, e que ele terá impacto no caixa da CEDAE"*.

Aponta que *"a Companhia ao enviar seu fluxo de caixa no qual constam as provisões para pagamentos de dividendos aos acionistas está em conformidade com a legislação em vigor bem como as melhores práticas das Companhias de Capital Aberto, como é o caso da CEDAE. Portanto, a CEDAE insiste para que o fluxo de pagamento de dividendos seja considerado pela AGENERSA quanto ao reajuste tarifário do ciclo de Agosto de 2016 a Julho de 2017"*.

E solicita *"que seja reconsiderado este ponto e recalculado o índice de reajuste considerando esta despesa no fluxo de caixa descontado, como já argumentado acima no presente recurso, quando dos comentários do Adendo da CAPET"*.

Como se pode constatar no voto<sup>8</sup> do ilustre Conselheiro José Bismarck Vianna de Souza, *"quando da primeira análise ao estudo elaborado pela FGV, a CAPET entendeu que os dividendos não deveriam ser considerados no fluxo de caixa da CEDAE. Posteriormente, ratificou sua opinião através do adendo, (...). Conforme explicitado pela CAPET, dividendos consistem na parcela do lucro apurado por uma sociedade anônima, distribuída aos acionistas por ocasião do encerramento do exercício social, no caso de apurado os lucros' Logo, o cenário*

<sup>8</sup> Fls. 782.





apresentado pela Companhia não se enquadra nessa visão. Explico: como não houve o encerramento do exercício fiscal, não há como incluir a distribuição dos dividendos sem a efetiva apuração dos resultados da Companhia, sem contar com o seu grau de endividamento." Por isso, houve por bem o conselheiro relator, acompanhar o entendimento da CAPET para não considerar, por hora, os pagamentos do dividendo no fluxo de caixa.

Sobre o tema a Procuradoria<sup>9</sup> da AGENERSA reitera as razões constantes no voto que culminou na deliberação recorrida. Sustenta que "tal entendimento, na mesma linha das razões jurídicas esposadas acima, se mostra mais consentâneo com a segurança jurídica e principalmente com os demais princípios que regem a tarifação, ressaltando a inexistência de prejuízo à CEDAE, eis que o trecho parcial do voto supracitado não impediu, por óbvio, a demonstração do efetivo impacto em termos prospectivos para devidos ajustes. Tal raciocínio se mostra coerente com a premissa de que se houver alteração das cláusulas contratuais, que impliquem maior onerosidade para o contratado, não poderá deixar de haver a devida compensação, repondo-se, com isto, o equilíbrio inicial". Conclui que "diante do exposto, não merece prosperar a presente alegação recursal."

### 3º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016:

Ressalta que "a CEDAE possui direitos referentes às contas a receber proveniente da prestação de serviços ao Estado do Rio de Janeiro, acionista controlador da Companhia para considerá-la no estudo. Entretanto, dada a situação financeira do Estado, conforme Lei Estadual n.º 7.483, de 08 de Novembro de 2016, a qual reconhece o estado de calamidade pública no âmbito da administração financeira declarado pelo Decreto n.º 45.692, de 17 de junho de 2016, e dá outras providências, e que tem vigência até 31 de dezembro de 2017, não é provável que a CEDAE receba pelos serviços prestados".

<sup>9</sup> Fls. 864.





Alega que *"com a calamidade financeira do Estado, é provável que o acionista controlador faça jus ao seu direito de recebimento de dividendos, direito este que não está atrelado ao pagamento pelos serviços prestados pela CEDAE. Sendo assim, o cenário está de acordo com o que preconiza o CPC 25, a entrada de caixa decorrente do pagamento dos serviços prestados ao Estado é pouco provável de ocorrer"*.

Entende que *"fica claro que, mesmo diante da existência da possibilidade do 'encontro de contas', não há base suficiente para a afirmação categórica de que o referido saldo financeiro ocorrerá. Como não há nenhuma intenção formalizada pelo Estado e a CEDAE, não se pode afetar os fluxos de caixa da CEDAE em função disto"*.

Reitera o segundo ponto que influencia o artigo 1º da Deliberação n.º 3.028/2016, e solicita que *"seja reconsiderado o provisionamento de dividendos e recalculado o índice de reajuste considerando a não ocorrência do 'encontro de contas' entre a Companhia e o Estado."*

O relator<sup>10</sup> do processo aponta que *"a CAPET, por sua vez, manteve seu entendimento do parecer anterior, o qual compreendia que: 'os acordos gerais de encontro de contas do Estado para com a CEDAE serão cumpridos. Trata-se, de todo o modo, de um elemento de fácil identificação nos quadros da Concessionária, facilitando eventuais correções'"*.

Salienta que, *"em que pese o momento financeiro que o Estado enfrenta, mister aduzir que o exercício financeiro não chegou ao seu termo final. Com efeito, não se está — nesse momento — negando a prática realizada até por que se trata de ato costumeiramente praticado ao final do exercício. No entanto, compreendo que, para considerar eventual inadimplemento das obrigações do Governo do Estado para com a CEDAE, é necessário aguardar o final do exercício, o que ainda não ocorreu"*.

<sup>10</sup> Fls. 783.





Por seu turno a Procuradoria<sup>11</sup> da AGENERSA *“reitera mais uma vez as razões constantes no voto que culminou na deliberação recorrida (...). O presente entendimento, na mesma linha das razões jurídicas já esposadas, se mostra mais uma vez consentâneo com a segurança jurídica e principalmente com os demais princípios que regem a tarifação, ressaltando a inexistência de prejuízo à CEDAE, eis que o trecho parcial do voto supracitado reconhece o direito da Recorrente, condicionando, contudo, ao final do exercício, o que ainda não ocorreu. Trata-se de cautela coerente com a demonstração do efetivo impacto em termos prospectivos para os devidos ajustes dentro da premissa de que se houver alteração das cláusulas contratuais, que impliquem maior onerosidade para o contratado, não poderá deixar de haver a devida compensação, repondo-se, com isto, o equilíbrio inicial”*.

Conclui afirmando que *“não merece prosperar a presente alegação recursal”*.

#### **4º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016:**

Argumenta que *“não obstante a CEDAE apresentar a metodologia utilizada, consagrada e de uso corrente no mercado, com detalhes e memória de cálculo, a CAPET não observou a regra de boas práticas da regulação pois utilizou taxa de outro processo de regulação como valor de referência”, o que entende estar “em conflito com o Decreto Estadual 45.344/2015 em seu artigo 1, inciso 3º.”*

Sustenta que *“a proposta da CAPET adotada pelo relator sobre a utilização de WACC ignora que o montante dos investimentos da Companhia se fez com recursos próprios ou com aportes do acionista controlador, como consta no estudo da FGV e já exposto nas razões finais e no ofício CEDAE/GAB-DP nº 1.250/2016. Ademais, ao se utilizar a TIR média das empresas reguladas pela AGENERSA, a Agência desconsidera as diferenças de porte e risco entre aquelas e a CEDAE, culminando em uma taxa de desconto desproporcional”*.

<sup>11</sup> Fls. 865.





Defende que a utilização de uma taxa referente ao ano de 2011 é um erro metodológico grave, "em função das variabilidades dos riscos e cenários de mercado serem diferentes dos de 2016" e solicita que "seja reconsiderado este ponto e recalculado o índice de reajuste considerando com a taxa de desconto proposta pela Estudo da FGV".

Observa que "os fatores que influenciam as taxas variam conforme o setor e mesmo dentro de um mesmo setor de empresa para empresa, conforme a situação própria de cada uma. Sendo assim, de modo a não tornar sua decisão em desacordo com as melhores práticas de mercado, a CEDAE solicita que a taxa de remuneração apontada pela Companhia seja utilizada no rito ordinário de reajuste anual de modo a não comprometer o fluxo de caixa da Empresa".

Expõe o ilustre relator<sup>12</sup> que "a CAPET, no entanto; se pronunciou contrariamente ao pleiteado pela CEDAE justificando o fato de que 'foi adotado o mesmo percentual da TIR das reguladas historicamente pela AGENERSA no setor, calculado nos últimos certames revisionais. Segundo, o WACC apresentado pelo Concessionária é de 14,87%, pouco maior do que a proposta desta Casa. O CAPM é de 20,14%. Qualquer dos números é maior do que os adotados para as congêneres do mesmo porte, como a SABESP, que passou por evento revisional recente, tendo sido considerado pela ARSESP um WACC de 10,71%, mas adotado um percentual efetivo de 8,86%".

Continua em seu voto salientando que, "mister apontar que o Decreto Estadual nº 45.433/2015, em seu Artigo 10 caput, determinou que 'Para fins de revisão quinquenal, a CEDAE definirá o custo médio ponderado do capital projetado e o apresentará à AGENERSA, no penúltimo semestre de cada quinquênio, juntamente com uma proposta de revisão do valor limite das tarifas e da estrutura tarifária vigente até então, para vigorar para o quinquênio subsequente, instruída com as informações que venham a ser exigidas pela AGENERSA", o que indica o momento adequado para o cálculo da nova taxa.

<sup>12</sup> Fls. 786/787.





*Sem embargo, merece apresentar, nesse momento, o cenário que envolve o cálculo da taxa de remuneração. Enquanto a Companhia CEDAE sustentou a aplicação do seu cálculo, sob a justificativa de não ter esta AGENERSA realizado o mesmo, a CAPET ponderou pela utilização do cálculo vigente, ou seja, do que fora deliberado, por este ente regulador, nas revisões quinquenais das Concessionárias de Saneamento Prologas e Águas de Juturnaíba”.*

*Salienta o relator compreender que “o melhor caminho a ser percorrido - dentro do contexto apresentado - é pela lógica sustentada pela Câmara de Política Econômica e Tarifária, que indicou a taxa já utilizada pelas Concessionárias de Saneamento do Estado, reguladas pela AGENERSA. Friso, outrossim, que minha razão para decidir teve por base, dentre as proposições apresentadas (20,14% a.a.: CEDAE/FGV e 13,02% a.a. CAPET), a que mais se coaduna com o atual panorama do mercado, e já em aplicação por esta AGENERSA”.*

*Aduz que “em 2015 os Relatórios de Demonstração Financeiras Padronizadas, encaminhado à CVM pela CEDAE, apresentaram um WACC de 7,28% (sete inteiros e vinte e oito por cento), o que se coaduna com a percepção da CAPET. Assim sendo, haja vista as divergências de informações apresentadas ao longo do processo, e enquanto não apurada a efetiva taxa de remuneração (artigo 10, § 1º, do Decreto 45.344/15), entendo por manter a taxa sugerida pela CAPET de 13,02% e utilizadas pelas demais Concessionárias reguladas por esta AGENERSA”.*

*Nesse mesmo tema, a Procuradoria da AGENERSA observa que “as razões constantes no voto que culminou na deliberação recorrida foram permeadas de premissas conservadoras e coerentes com os princípios que regem à tarifação. Sobre o item em comento, é cediço que a linha decisória adotada pelo relator foi focalizada no problema da assimetria de informação verificado entre o regulador e a CEDAE ao longo do processo, e para mitigar a presente externalidade negativa nada mais justo do que o emprego da isonomia na situação em exame—taxa já utilizada pelas Concessionárias de Saneamento do estado, reguladas pela AGENERSA—, e ‘a que mais se coaduna com o atual panorama do mercado, e já em aplicação por esta AGENERSA’. Trata-se, portanto, de um método eficiente de análise de dados, quando ainda é forte o efeito da assimetria*





*de informação, legitimando-se, pois, o lançamento de premissas isonômicas (conservadoras) já empregadas no tempo em relação às demais concessionárias de saneamento básico”.*

Sustenta então que *“não merece prosperar a presente alegação recursal”.*

**5º Ponto que Influencia o artigo 1º da Deliberação nº 3.028/2016:**

*Ressalta que “a CEDAE não está pleiteando neste reajuste tarifário o reequilíbrio econômico-financeiro, pleito este que será objeto de análise por esta Agência Reguladora na revisão quinquenal em 2020. O pleito é pela não aplicação dos percentuais cheios calculados para os reajustes anteriores, mas, sim os impactos negativos sobre seu caixa, no período analisado do ciclo atual de reajuste”.*

*Sustenta que “a decisão no voto do Conselheiro de levar seus efeitos para uma outra oportunidade (a qualquer momento) num evento de reequilíbrio extraordinário afasta-se na direção do Decreto Estadual em vigor, uma vez que este em seu artigo 11 prevê que o valor da tarifa poderá sofrer revisão extraordinária sempre que presentes circunstâncias imprevistas e imprevisíveis das quais decorra onerosidade excessiva para a CEDAE, fato esse que não pode ser caracterizado como imprevisível e sim como decorrente de uma decisão anterior do Poder Concedente”.*

*Salienta que “o mesmo decreto em seu artigo 12 estabelece que o detalhamento dos critérios para a realização do reajuste ou revisão tarifária deverão ser estabelecidos pela Agência. Em conformidade com outras disposições legais como já foram expostas em outros tópicos deste mesmo documento” e que “a aplicação de uma nova regra, somente, durante a sessão regulatória não divulgada pela Agência previamente, conforme este artigo, não deixou prazo nem condições para a preparação do pleito da Companhia, fato que a levou a associar seus efeitos ao pleito de reajuste tarifário do ciclo em análise”.*





E solicita que *“as defasagens acumuladas apontadas pela Companhia sejam analisadas no rito ordinário de reajuste anual de modo a não comprometer o fluxo de caixa da Empresa”*.

Nesse mister, o voto<sup>13</sup> do ilustre relator Conselheiro José Bismarck Vianna de Souza, aponta que *“as ponderações realizadas pela CAPET, no que atine às compensações passadas, foram sob o argumento de que ‘em momento algum o estudo elaborado para o reajuste anual de tarifa do período agosto de 2016 a julho de 2017 teve como objetivo a montagem da equação de equilíbrio econômico-financeiro da Concessionária, mas, simplesmente recompor a equação de custos a serem incorridos no mesmo período. Até porque, para tanto será necessária a análise detalhada de cada variável endógena e exógena que concorrerá para tal condição de equilíbrio o que somente será feito em 2020’, ou mediante Revisão Extraordinária. E conclui que “Os argumentos demandam análise, todavia, vale ressaltar que antes da regulação os reajustes, revisões, recomposições e demais alinhamentos tarifários eram analisados e concedidos exclusivamente pelo Poder Concedente. É compreensível que a CEDAE busque repor a possível defasagem pela não contemplação dos reajustes anteriores, não concedidos pelo Controlador no momento da Regulação visando o implemento pela tarifa. Entretanto, cabe ao Ente Regulador informar que tal pleito deve ser objeto de reequilíbrio extraordinário não podendo ser contemplado no presente processo de reajuste<sup>14</sup>”*.

Por seu turno, a Procuradoria da AGENERSA<sup>15</sup> sustenta que *“todas as premissas utilizadas pela CAPET seguiram a lógica do modelo conservador próprio para o cenário ainda vigente de assimetria de informação, legitimando-se o manejo da isonomia para se obter uma tarifa que não ultrapasse um teto que coloque em risco a generalidade que se busca atingir com a prestação do serviço”*.

Em sua conclusão a recorrente, pede deferimento ao recurso conforme os itens especificados abaixo. Ressalte-se, ainda, que para os itens 3 a 6, a CEDAE argumenta serem

<sup>13</sup> Fls. 789/790.

<sup>14</sup> Grifos conforme o original.

<sup>15</sup> Fls. 867.







estranhos "ao objeto do processo e não fundamentado[s] devendo por oportuno tratá-lo[s] apenas na revisão quinquenal em 2020".

- *Item 1: do artigo 1º da Deliberação 3.028/2016 especialmente nos pontos: 1 - Custo com Pessoal; 2 — Dividendos; 3 — Encontro de Contas; 4 — Taxa de Remuneração; e 5 — Déficits Acumulados, citados acima;*
- *Item 3, no qual solicita-se exclusão deste item na Deliberação uma vez que o tema "Programa de Recuperação de Perdas" não se refere ao assunto "reajuste tarifário" (...);*
- *Item 4, no qual solicita-se exclusão deste item na Deliberação uma vez que o tema "Controle de Custos Operacionais" não é objeto de análise do rito de reajuste anual, (...);*
- *Item 5, no qual solicitasse exclusão deste item na Deliberação uma vez que o tema "Redução e Combate a Inadimplência" não é objeto de análise do rito de reajuste anual, (...);;*
- *Item 6, no qual solicita-se exclusão deste item na Deliberação uma vez que o tema "Captação de Receitas" não é objeto de análise do rito de reajuste anual, (...)."*

Quanto aos itens 3 a 6 abordados pela CEDAE em sua conclusão, a Procuradoria da AGENERSA aponta que "não é tarde ressaltar que as determinações dirigidas à Recorrente são plenamente proporcionais ao cenário atual, eis que tendem a contornar este 'desequilíbrio' de informações verificado ao longo do processo e tornar a prestação do serviço público mais adequada possível aos usuários, sob a lógica da correlação com os possíveis benefícios sociais que poderão ser proporcionados".

Cumprе salientar, que estes itens não foram abordados no corpo da peça recursal, não sendo portanto conclusão lógica da narrativa dos fatos expostos nas razões de recorrer da Concessionária, tendo tão somente sido apresentados ao final do recurso.





A Procuradoria<sup>16</sup> da AGENERSA sugere “conhecer o recurso, eis que tempestivo, e, no mérito, negativa de provimento ante a ausência de vícios de legalidade e legitimidade na decisão recorrida”.

Em sede de Razões Finais, a CEDAE retoma os argumentos já desposados. Com fulcro na Lei nº 11.445/2007, reclama que “é dever da entidade responsável pela regulação dos serviços concedidos garantir a observância do equilíbrio econômico-financeiro da concessão, o que, não será cumprido na hipótese de manutenção da Deliberação nº 3028/2016”. Ao fim, reitera seu pedido para que seja dado provimento ao recurso apresentado.

Destaco, ainda, trecho do voto que deu azo à Deliberação combatida, o qual cita o Parecer da CAPET: “em momento algum o estudo elaborado para o reajuste anual de tarifa do período agosto de 2016 a julho de 2017 teve como objetivo a montagem da equação de equilíbrio econômico-financeiro da Concessionária, mas, simplesmente recompor a equação de custos a serem incorridos no mesmo período. Até porque, para tanto será necessária a análise detalhada de cada variável endógena e exógena que concorrerá para tal condição de equilíbrio o que somente será feito em 2020 ou mediante Revisão Extraordinária”.

Em outro trecho, o relator ressalta que “antes da regulação os reajustes, revisões, recomposições e demais alinhamentos tarifários eram analisados e concedidos exclusivamente pelo Poder Concedente. É compreensível que a CEDAE busque repor a possível defasagem pela não contemplação dos reajustes anteriores, não concedidos pelo Controlador no momento da Regulação visando o implemento pela tarifa. Entretanto, cabe ao Ente Regulador informar que tal pleito deve ser objeto de reequilíbrio extraordinário não podendo ser contemplado no presente processo de reajuste”<sup>17</sup>.

Com certeza, assiste razão à CEDAE quando aponta que dentre os objetivos da regulação está a definição de tarifas que assegurem o equilíbrio econômico-financeiro. Entretanto, o mesmo

<sup>16</sup> Fts. 868.

<sup>17</sup> Grifos como no original.





dispositivo legal sustenta que este equilíbrio deve ser temperado com a modicidade tarifária. Se, por um lado há o direito do contratado de não sofrer indevido impacto negativo em suas operações, por outro lado há o dever do regulador de não onerar os usuários com tarifas desproporcionais. Para tanto, cabe ao ente regulador adotar os critérios que entenda servirem a esses propósitos. Insito nesses critérios encontra-se o período de revisão tarifária dentro do qual é contemplado o equilíbrio econômico-financeiro, no caso concreto ciclos quinquenais, sendo o próximo em 2020.

Após análise detida dos autos, dos argumentos apresentados pela CEDAE bem como das manifestações da CAPET e da Procuradoria da AGENERSA, filio-me aos pareceres dos órgãos técnicos desta Agência Reguladora para propor ao Conselho Diretor:

- Conhecer o recurso interposto contra a Deliberação AGENERSA n° 3028/2016, eis que tempestivo para, no mérito, negar-lhe provimento ante a ausência de vícios de legalidade e legitimidade na decisão recorrida.

É o voto.

  
**Luigi Troisi**  
**Conselheiro Relator**





Governo do Estado do Rio de Janeiro  
Secretaria de Estado da Casa Civil  
Agência Reguladora de Energia e Saneamento Básico do Estado do Rio de Janeiro

Serviço Público Estadual  
Processo nº E-12/0031145/2016  
Data 28/02/2016 Fls. 935  
Rubrica: J 20:44314787

DELIBERAÇÃO AGENERSA Nº 3106

, DE 27 DE ABRIL DE 2017.

COMPANHIA CEDAE - Fórmula do reajuste anual 2016 (artigo 9º. do Decreto nº 45.344/2015).


O CONSELHO-DIRETOR DA AGÊNCIA REGULADORA DE ENERGIA E SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO - AGENERSA, no uso de suas atribuições legais e regimentais, tendo em vista o que consta no Processo Regulatório nº E-12/003/145/2016, por unanimidade,

**DELIBERA:**

- Art. 1º - Conhecer o recurso interposto contra a Deliberação AGENERSA nº 3028/2016, eis que tempestivo para, no mérito, negar-lhe provimento ante a ausência de vícios de legalidade e legitimidade na decisão recorrida.
- Art. 2º - Esta Deliberação entrará em vigor a partir da data de sua publicação.


Rio de Janeiro, 27 de abril de 2017.

  
JOSÉ BISMARCK VIANNA DE SOUZA  
Conselheiro-Presidente  
ID 44089757

  
LUIGI EDUARDO TROISI  
Conselheiro-Relator  
ID 44299605

  
MOACYR ALMEIDA FONSECA  
Conselheiro  
ID 43568076

  
SILVIO CARLOS SANTOS FERREIRA  
Conselheiro  
ID 39234738

  
Carmen Motta  
Vogal

*CS - 00045653064/DETRAN RJ  
7H Rio Bonito*