



---

Processo nº.: E-12/003.335/2014  
Data de Autuação: 16/05/2014  
Concessionária: CEG RIO  
Assunto: Estudo da metodologia de cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de m.  
Sessão Regulatória: 29 de agosto de 2017

---

### RELATÓRIO

Trata-se de processo regulatório instaurado por meio do REQ AGENERSA/SECEX Nº. 250/2014<sup>1</sup>, cujo objeto é a "realização de Consulta e Audiência Públicas para o estudo da metodologia de cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de m, considerando-os já no presente ciclo tarifário (2013/2017), com eventual compensação de valores, se houver, na próxima revisão quinquenal", em atendimento à Deliberação AGENERSA nº. 1.795/2013, integrada pelas Deliberações nºs. 1.880/2013, 1.915/2013 e 2.034/2014.

Assim, o presente processo tem por objetivo tratar sobre o cumprimento do art. 7 da Deliberação AGENERSA nº 1.795/2013<sup>2</sup> de 29/10/2013 ( 3ª Revisão Quinquenal do Contrato de Concessão - CEG RIO), na íntegra:

*"Art. 7 - Determinar a abertura de processo regulatório específico, com a realização de Consulta e Audiência Públicas, para estudo da metodologia de cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de m, considerando-os já no presente ciclo tarifário (2013/2017), com eventual compensação de valores, se houver, na próxima revisão quinquenal."*

Através do OFICIO AGENERSA/SECEX Nº 317<sup>3</sup> de 22/05/2014, foi informado à Concessionária CEG RIO a autuação do presente processo.

Por meio do Ofício AGENERSA/CODIR/SS nº. 66/14<sup>4</sup> foi dada à CEG RIO a oportunidade de se manifestar no prazo de 20 (vinte) dias. Em resposta, foi protocolada a DIJUR-E-1182/14<sup>5</sup>, momento em que as Concessionárias CEG e CEG RIO asseveraram:

---

<sup>1</sup> Fls. 09

<sup>2</sup> Fls. 06/07.

<sup>3</sup> Fls. 10.

<sup>4</sup> Fls. 13.



"(...) para mitigar as questões envolvidas no citado impasse, as quais são grande importância para manter o Equilíbrio Econômico Financeiro das Concessões e também para a modicidade tarifária, se faz necessário o envolvimento de uma terceira figura, a ser contratada pelas Concessionárias, para apresentação de tal metodologia. Neste sentido, as Concessionárias (...) estão buscando no mercado a contratação de uma consultoria idônea, de grande credibilidade nacional, para avaliação da metodologia utilizada para o cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de 'm'. Ocorre que, as questões de negociação financeira e burocráticas não podem ser desconsideradas quando falamos na questão de prazo de apresentação de um trabalho. Além do que, a inserção de uma nova figura requer um estudo do histórico da situação, bem como das práticas usuais de mercado, o que demanda tempo. Desta forma, devido à importância e complexidade do tema abordado, bem como os pontos acima mencionados, as Concessionárias CEG e CEG RIO, vêm por meio desta pleitear a dilação do prazo fornecido por esta AGENERSA, se comprometendo a apresentar as referidas propostas metodológicas até o dia 15/10/2014."

Os Ofícios AGENERSA/CODIR/SS n.ºs. 71/14<sup>6</sup> e 73/14<sup>7</sup>, notificaram a Concessionária para se manifestar, no prazo de 30 (trinta) dias, quanto às propostas metodológicas em questão:

Assim, foi encaminhada a DIJUR-E-1352/2014<sup>8</sup>, através da qual relatam:

"(...) As concessionárias CEG e CEG RIO vêm realizando reuniões e permanecem na busca de uma consultoria idônea, de grande credibilidade nacional, para avaliação da metodologia utilizada para o cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de 'm'. (...) Em que pese a robusta argumentação exposta pelas Concessionárias, a AGENERSA, por intermédio dos Ofícios AGENERSA/CODIR/SS n.º 72 e 73/2014, concedeu a extensão do prazo somente até 01/08/2014. Diante disso, as Concessionárias, iniciaram

<sup>5</sup> Fls. 14.

<sup>6</sup> de 30/06/2014, fls. 18.

<sup>7</sup> de 02/07/2014, fls. 19.

<sup>8</sup> Fls. 21/23.



SERVIÇO PÚBLICO ESTADUAL	
Processo	E-12/003/335/2014
Data	16.05.2014
Folha	341
Assinatura	[Assinatura]

*prontamente os estudos necessários, com o fito de atender ao prazo de 01/08/2014. Contudo, em que pese os esforços empreendidos, até o momento ainda não houve a contratação de uma consultoria externa de modo que o prazo em questão revelou-se insuficiente para que a CEG e CEG RIO apresentassem suas propostas com a acuidade e aprofundamento que o tema requer. Pelo acima exposto, CEG e CEG RIO vêm, perante essa Agência requerer que, em caráter excepcional, lhes seja concedida nova extensão de prazo para manifestação, a vencer em 01/09/2014, em homenagem ao contraditório e ao interesse público que a matéria requer."*

Por meio do Ofício AGENERSA/CODIR/SS nº 88/14<sup>9</sup>, foi concedida a dilação de prazo à CEG RIO para a apresentação das referidas propostas metodológicas até o dia 01/09/2014.

Em resposta, a Concessionária encaminha a Correspondência DIJUR-E-1593/2014<sup>10</sup> por meio da qual reitera o pedido de dilação do prazo e informa:

*"(...) as Concessionárias CEG e CEG RIO irão contratar os serviços de consultoria especializada da Fundação Getúlio Vargas - FGV, com vistas a promover a melhor instrução do feito (...). Todavia, como se observa de ofício, cuja cópia enviamos em anexo, a FGV informa que o prazo mínimo para esses serviços é de 02 (dois) meses contados a partir da data de assinatura do contrato (...) Devemos ressaltar que as questões de negociação financeira e burocráticas não podem ser desconsideradas quando falamos na questão de prazo de apresentação de um trabalho. Além do que, a inserção de uma nova figura requerem estudo do histórico da situação, bem como das práticas usuais de mercado, o que demanda tempo. Pelas razões acima expostas, CEG e CEG RIO vêm, perante essa Agência requerer que, em caráter excepcional, lhes seja concedida nova extensão de prazo para manifestação, a vencer em 14/11/2014, em homenagem ao contraditório e ao interesse público que a matéria requer." (grifos no original)*

<sup>9</sup> De 29/07/14. Fls. 28.  
<sup>10</sup> Fls. 30/31.



SERVIÇO PÚBLICO ESTADUAL
Processo: E-12/003/335/2014
Data: 05/09/14
Folha: 342
Rubrica: [assinatura]

Pelo Ofício AGENERSA/CODIR/SS nº. 103/14<sup>11</sup> foi indeferida a solicitação de extensão de prazo solicitada pela CEG RIO, ressaltando as datas dos eventos que iriam tratar sobre o assunto em voga, quais sejam: Consulta Pública (do dia 20/09/2014 ao dia 06/10/2014) e Audiência Pública (dia 09/10/2014).

Em 04/09/14, os autos foram encaminhados à Secretaria Executiva desta Agência, com determinação de que fossem levadas às Consulta e Audiência Públicas as propostas apresentadas pela Consultoria Deloitte quando da Revisão Quinquenal. E, posteriormente, à CAPET, para juntar a fórmula apresentada pela Deloitte; momento em que deferi a solicitação de cópias solicitada pela CEG RIO.

Às fls. 40, tem-se cópia do OFÍCIO AGENERSA/SECEX nº. 524/2014<sup>12</sup>, referente à disponibilização de cópia dos autos, conforme despacho de fls. 39.

Às fls. 41, cópia da publicação do Aviso da Audiência e Consulta Públicas no Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro do dia 05/09/2014.

Após, foram encaminhadas as comunicações internas: CI AGENERSA/SECEX nº. 1087/2014<sup>13</sup> para ASSIM e CI AGENERSA/SECEX nº. 1088/2014<sup>14</sup> para SUPAD.

Às fls. 44/65, consta cópia de diversos ofícios encaminhados por esta AGENERSA aos interessados, objetivando a abertura dialógica com a coletividade das questões técnicas discutidas nos autos, a saber:

- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 331/2014<sup>15</sup> - Agência Reguladora de Serviços Públicos Concedidos de Transportes Aquaviários e Metroviários e de Rodovia do Estado do Rio de Janeiro - AGETRANSP.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 332/2014<sup>16</sup> - Defensoria Pública do Estado do Rio de Janeiro - DPE.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 333/2014<sup>17</sup> - Agência Estadual de Regulação de Serviços Públicos do Mato Grosso do Sul (AGEPAN).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 334/2014<sup>18</sup> - Agência Estadual de Regulação de Serviços Públicos de Energia, Transportes e Comunicações da Bahia (AGERBA).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 335/2014<sup>19</sup> - Agência Reguladora de Serviços Públicos de Santa Catarina (AGESC).

<sup>11</sup> De 04/09/14, fls. 38.

<sup>12</sup> De 08/09/14, fls. 40.

<sup>13</sup> De 03/09/14, fls. 42.

<sup>14</sup> De 03/09/14, fls. 43.

<sup>15</sup> De 10/09/14, fls. 44.

<sup>16</sup> De 10/09/14, fls. 44.

<sup>17</sup> De 10/09/14, fls. 45.

<sup>18</sup> De 10/09/14, fls. 45.



SERVIÇO PÚBLICO ESTADUAL
Proc. E-12/003/335/2014
Data 10/05/2014 343
Rubrica [assinatura]

- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 336/2014<sup>20</sup> - Agência Reguladora de Águas, Energia e Saneamento do Distrito Federal (ADASA).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 337/2014<sup>21</sup> - Agência de Regulação do Estado da Paraíba (ARPB).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 338/2014<sup>22</sup> - Agência de Regulação dos Serviços Públicos Delegados do Estado de Pernambuco (ARPE).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 339/2014<sup>23</sup> - Agência Reguladora de Serviços Públicos do Rio Grande do Norte (ARSEP).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 340/2014<sup>24</sup> - Agência Reguladora dos Serviços Públicos Concedidos do Estado do Amazonas (ARSAM).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 341/2014<sup>25</sup> - Agência Estadual de Regulação de Serviços Públicos do Mato Grosso do Sul (AGEPAN).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 342/2014<sup>26</sup> - Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 343/2014<sup>27</sup> - Agência Reguladora de Saneamento Básico e Energia do Estado de São Paulo (ARSESP).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 344/2014<sup>28</sup> - Governo do Estado do Rio de Janeiro.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 345/2014<sup>29</sup> - Ministério de Minas e Energia (MME).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 346/2014<sup>30</sup> - CEG e CEG RIO -
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 347/2014<sup>31</sup> - Associação Brasileira de Agências Reguladoras (ABAR).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 348/2014<sup>32</sup> - Associação Comercial do Rio de Janeiro (ACRJ).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 349/2014<sup>33</sup> - Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (FIRJAN).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 350/2014<sup>34</sup> - Agência de Regulação dos Serviços Públicos Delegados do Estado do Mato Grosso (AGER)

<sup>19</sup> De 10/09/14, fls. 46.  
<sup>20</sup> De 10/09/14, fls. 46.  
<sup>21</sup> De 10/09/14, fls. 47.  
<sup>22</sup> De 10/09/14, fls. 47.  
<sup>23</sup> De 10/09/14, fls. 48.  
<sup>24</sup> De 10/09/14, fls. 48.  
<sup>25</sup> De 10/09/14, fls. 49.  
<sup>26</sup> De 10/09/14, fls. 49.  
<sup>27</sup> De 10/09/14, fls. 50.  
<sup>28</sup> De 10/09/14, fls. 50.  
<sup>29</sup> De 10/09/14, fls. 51.  
<sup>30</sup> De 10/09/14, fls. 51.  
<sup>31</sup> De 10/09/14, fls. 52.  
<sup>32</sup> De 10/09/14, fls. 52.  
<sup>33</sup> De 10/09/14, fls. 53.



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: E-12/003.335/2014
Data: 16/05/2014
Folha: 314
Rubrica: [assinatura]

- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 351/2014<sup>35</sup> - Agência de Regulação dos Serviços Públicos Delegados do Estado do Rio Grande do Sul (AGERGS).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 352/2014<sup>36</sup> - Agência Goiana de Regulação, Controle e Fiscalização de Serviços Públicos (AGR).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 353/2014<sup>37</sup> - Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de Alagoas (ARSAL).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 354/2014<sup>38</sup> - Agência Tocantinense de Regulação Controle e Fiscalização de Serviços Públicos (ATR).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 355/2014<sup>39</sup> - Assembléia Legislativa do Estado do Rio de Janeiro (ALERJ).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 357/2014<sup>40</sup> - Comissão de Minas e Energia da Assembléia Legislativa do Estado do Rio de Janeiro - ALERJ.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 358/2014<sup>41</sup> - Conselho Regional de Engenharia, Arquitetura e Agronomia do Rio de Janeiro - CREA-RJ.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 359/2014<sup>42</sup> - Agência Reguladora de Serviços Públicos Delegados do Estado do Ceará (ARCE).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 360/2014<sup>43</sup> - Petrobras Gás S/A.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 361/2014<sup>44</sup> - Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 362/2014<sup>45</sup> - Secretaria de Estado de Desenvolvimento Econômico, Energia, Indústria e Serviços.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 363/2014<sup>46</sup> - Secretaria de Estado de Fazenda.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 364/2014<sup>47</sup> - Secretaria de Estado de Obras.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 365/2014<sup>48</sup> - Secretaria de Estado do Ambiente.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 366/2014<sup>49</sup> - Secretaria de Estado da Casa Civil.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 367/2014<sup>50</sup> - Secretaria de Estado de Energia, Logística e Desenvolvimento Industrial.

<sup>34</sup> De 10/09/14, fls. 53.  
<sup>35</sup> De 10/09/14, fls. 54.  
<sup>36</sup> De 10/09/14, fls. 54.  
<sup>37</sup> De 10/09/14, fls. 55.  
<sup>38</sup> De 10/09/14, fls. 55.  
<sup>39</sup> De 10/09/14, fls. 56.  
<sup>40</sup> De 10/09/14, fls. 56.  
<sup>41</sup> De 10/09/14, fls. 57.  
<sup>42</sup> De 10/09/14, fls. 57.  
<sup>43</sup> De 10/09/14, fls. 58.  
<sup>44</sup> De 10/09/14, fls. 58.  
<sup>45</sup> De 10/09/14, fls. 59.  
<sup>46</sup> De 10/09/14, fls. 59.  
<sup>47</sup> De 10/09/14, fls. 60.  
<sup>48</sup> De 10/09/14, fls. 60.  
<sup>49</sup> De 10/09/14, fls. 61.



- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 368/2014<sup>51</sup> - Secretaria de Estado de Desenvolvimento Econômico, Energia, Indústria e Serviços - SEDEIS.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 369/2014<sup>52</sup> - Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 370/2014<sup>53</sup> - Associação Estadual de Municípios do Rio de Janeiro - AEMERJ.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 371/2014<sup>54</sup> - Diretor-Geral da ALERJ.
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 372/2014<sup>55</sup> - Associação Técnica Brasileira das Indústrias Automáticas de Vidro (ABIVIDRO).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 373/2014<sup>56</sup> - Associação Brasileira da Indústria Química (ABIQUIM).
- OFÍCIO AGENERSA/PRESI/SECEX/C nº. 374/2014<sup>57</sup> - Associação Brasileira de Grandes Consumidores Industriais de Energia e de Consumidores Livres (ABRACE).

Às fls. 66/68, consta cópia da instrução e email, publicadas no sítio da AGENERSA.

- Às fls. 69/71, cópia do edital em jornal de grande circulação, publicada nos jornais "Monitor Mercantil" em 16/09/14, "Jornal do Commercio" em 17/09/14, e "O Fluminense" em 18/09/14.

Às fls. 72/78, cópia do documento disponibilizado pela Deloitte sobre o tema: "*Definição da metodologia de cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de 'm'.*"

Por meio da Carta ABRACE COR-DIR-34-23092014<sup>58</sup>, foi solicitada, pela Associação Brasileira de Grandes Consumidores, dilação de prazo da consulta pública, para que o prazo final da entrega das contribuições fosse prorrogado até o dia 20/09/14 e extensão de 33 dias úteis para a audiência pública, sendo esta solicitação indeferida, através do Ofício AGENERSA/SECEX nº. 558<sup>59</sup>.

Às fls. 85, consta manifestação da FIRJAN, momento em que propõe que "*o saldo financeiro gerado pela não realização do investimento previsto pela CEG e CEG RIO no ciclo tarifário anterior seja destinado integralmente para os consumidores industriais, proporcionando, assim, a almejada e necessária redução nas tarifas de gás natural para a indústria fluminense.*"

<sup>50</sup> De 10/09/14, fls. 61.

<sup>51</sup> De 10/09/14, fls. 62.

<sup>52</sup> De 10/09/14, fls. 62.

<sup>53</sup> De 10/09/14, fls. 63.

<sup>54</sup> De 10/09/14, fls. 63.

<sup>55</sup> De 10/09/14, fls. 64.

<sup>56</sup> De 10/09/14, fls. 64.

<sup>57</sup> De 10/09/14, fls. 65.

<sup>58</sup> De 23/09/14, fls. 79/80.

<sup>59</sup> Encaminhado por email em 29/09/2014, fls. 81.



Após, às fls. 87/94, segue contribuição da ABRACE, por meio da qual, uma vez mais, solicita a dilação do prazo para envio de contribuições em mais 30 dias, bem como a promoção de debates com os agentes do setor; e, em seguida, elenca e consigna a importância de suas considerações, *verbis*:

I) Quanto ao Fator X - "(...) entende ser essencial que a Agenera siga parâmetros semelhantes na definição do fator x para as concessionárias Ceg e Ceg Rio, de forma que as empresas sejam estimuladas com o sinal regulatório mais apropriado em comparação à situação atual dos seus mercados e também ao benchmark internacional do setor. Importante notar também que nos processos de revisão tarifária que se encontram em andamento, tanto a Arsesp como da ANEEL reafirmam o método da produtividade total dos fatores apenas como ajustes que buscam reduzir ainda mais a assimetria de informação e a complexidade do método", bem como que "(...) o cenário trazido pela Consultoria Deloitte nos documentos disponibilizados no âmbito dessa consulta pública demonstram a necessidade de uma atuação forte da Agência na correção do grau de ineficiência das concessionárias de gás do estado do Rio de Janeiro (...)";

II) Quanto ao Saldo de investimentos - entende que esses saldos "(...) devem ser devolvidos durante o quarto quinquênio, com as devidas correções de inflação e de taxa de remuneração, sob o risco de remuneração ilegítima pelas concessionárias e da conseqüente quebra do equilíbrio-econômico financeiro da concessão em desfavor dos consumidores (...)", destacando, ainda, que: "(...) os documentos da Deloitte não deixam claro se o saldo apurado contempla ou não a remuneração junto aos custos dos investimentos - para que a devolução seja realizada integralmente aos consumidores, é essencial que seja considerado (...)", bem como que: "(...) se o capital necessário para os investimentos de um ciclo está sendo provido pelos consumidores no próprio ciclo, então se pode argumentar que o mesmo não deveria ser remunerado para a concessionária, uma vez que não se trata de capital próprio (...)";





SERVIÇO PÚBLICO ESTADUAL
Processo: E-12/003/335/2014
Data: 16/05/2014
Fil: 347
Flubrica: [assinatura]

III) Quanto à Qualidade - sob este aspecto, sugere "(...) à Agenera a estruturação de um indicador de qualidade dos serviços prestados tanto pela CEG RIO, no que se refere à qualidade no fornecimento do produto e ao atendimento ao usuário, com a imposição de metas para evolução paulatina dos números. O seu não cumprimento ensejaria ações por parte do regulador, que teria em mãos um instrumento eficaz para identificar onde estaria as maiores dificuldades de desenvolvimento (...)".

As fls. 98/99, petição da CEG RIO, representada por seus advogados, onde esclarece que "(...) tendo em vista a complexidade da matéria objeto do presente processo e sua singular relevância para o futuro da presente concessão, a Concessionária CEG RIO julgou necessário contratar estudo técnico especializado voltado à elaboração de proposta de metodologia de cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de 'm'. Nesse sentido, foi contratada a Fundação Getúlio Vargas - FGV, instituição de reconhecida excelência na área, para prestar a esta Concessionária serviços de consultoria externa, que, sumariamente deverá abordar os seguintes pontos: (i) análise crítica da metodologia utilizada pela consultoria contratada por essa r. AGENERSA; ii) Elaboração de uma proposta de revisão, com base nos critérios rigorosos que suportem o processo de tomada de decisão e nos princípios de regulação tarifária; iii) aplicação do mesmo princípio utilizado pela ARSESP nas revisões quinquenais das três distribuidoras de gás em São Paulo (...)". e solicita que o referido estudo seja apresentado em 16/11/2014, "tendo em vista a impossibilidade material de sua produção em menor tempo".

As fls. 104/123, cópia dos Ofícios referentes aos convites para participação da Audiência Pública.

As fls. 124, tem-se cópia do email de 08/10/2014, referente à inscrição da ABRACE para exposição técnica na Audiência Pública do dia 09/10; e, em atenção aos Ofícios AGENERSA/PRES/SECEX N<sup>os</sup> 348 e 393 de 2014, a Associação Comercial do Rio de Janeiro encaminha suas considerações, momento em que transcreve, na íntegra, a matéria que foi debatida por ocasião do X ENERJ, Seminário tradicional ocorrido em suas respectivas instalações, *in verbis*:

"(...) O Conselho de Energia da ACRJ organizou no dia 27 de março 2006 o encontro X ENERJ, Seminário que analisou as condições de suprimento de gás natural para o Estado de Rio de Janeiro.  
Considerando:



- a urgência de estabelecer uma regulamentação do gás, independentemente dos critérios e imperativos dos setores energéticos competidores;
- as atribuições constitucionais, poderes dos diversos órgãos de governos que determinam as responsabilidades e limites das regulamentações, portarias e leis;
- que o Conselho Nacional de Política Energética determinou a utilização crescente do gás natural e sua integração na matriz nacional;
- as disponibilidades de gás nacional e as oportunidades de integração com países da América do Sul e da África;
- a necessidade de desenvolver as utilizações racionais com a maior eficiência e o mínimo de impactos ambientais;
- que o princípio básico é a criação de um mercado concorrencial de energia; com a proibição de subvenções cruzadas, discriminações e desvios de qualidade e de isonomia;
- que os consumidores desejam a maior garantia de abastecimento, qualidade e continuidade de suprimento;
- que a implantação de redes de distribuição demore mais de dez anos para chegar a uma capilaridade aceitável e econômica;
- que a matriz de energia final é constituída de 15% de energia elétrica, 50% de energia térmica e 30% de energia para transportes;
- que a conversão centralizada da energia primária do gás natural em energia intermediária na forma de energia elétrica apresenta perdas de mais de 60%.

*Recomendações:*

Nas bases dos trabalhos apresentados sobre o consumo energético, as ofertas potenciais de gás natural e os projetos de regulamentação do transporte do gás, que estão sendo analisados nas duas casas do Congresso Nacional, o Conselho recomenda:

1- Estabelecer a prioridade dos usos conforme os setores e os processos de utilização:

1.1 - usos contínuos, exclusivos, irreversíveis nos setores sociais (residencial e institucional) e nos setores produtivos (processos de



geração de energia térmica e de cogeração, usos do gás como matéria prima);

1.2 - usos alternativos com redução de emissões de poluentes (GNV);

1.3 - usos sazonais, interrompíveis sem alternativas de fontes;

1.4 - usos preferenciais do gás, mas dispondo de alternativas de fontes, ou utilização de gases residuais, a exemplo das usinas térmicas de geração de energia elétrica, ou das refinarias de petróleo.

2- Para cada prioridade prever mecanismos físicos (armazenagens, importação diversificada por gasodutos e de GNL...), financeiros (penalidades) para garantir aos consumidores a continuidade de suprimento; em contrapartida, estabelecer modalidades jurídicas para efetuar uma interrupção quando justificada e programada.

3- Definir os princípios tarifários da totalidade da cadeia, obrigando a publicação dos preços, considerando as condições de entrega (flexibilidade e modulação) e a isonomia no consumo.

Determinar as bases de fixação de preços quando não houver concorrência.

4 - Devido ao monopólio regional das transportadoras e distribuidoras que operam dutos, autorizados ou em regime de concessão, regulamentar as outras formas de suprimento temporário a granel, próprias ou contratadas, para agilizar o suprimento imediato nos pontos não servidos por dutos, sem prejudicar a expansão programada das redes de dutos. As empresas de distribuição por rede de dutos deverão ser incentivadas a suprir clientes em zonas isoladas, com tarifas diferenciadas, através de sistemas satélites utilizando GNC ou GNL.

5- Disciplinar os mecanismos de reciprocidade e de igualdade nos contratos de livre acesso nos gasodutos de transporte, nas cláusulas de penalidades e de garantias para o suprimento de gás, como Delivery or Pay associada a um Take or Pay.

6- Definir as modalidades e os prazos mínimos para modificações nas autorizações, concessões, vigências de regulamentação, leis e portarias, bem como os mecanismos de compensação e penalidades, de modo a



*permitir a previsibilidade e o planejamento econômico-técnico-financeiro dos investimentos (...).*"

Às fls. 128/135, cópia da exposição técnica da CAPET/AGENERSA realizada na Audiência Pública do dia 09/10/14.

Às fls. 136/144, cópia da apresentação da FGV na Audiência Pública do dia 09/10/14.

Em 09/10/14, foi autorizado que os representantes intimados<sup>60</sup> poderiam juntar petição com maiores informações sobre as contribuições apresentadas na Audiência Pública até o dia 24/10/14.

Consta, às fls. 147, inscrição da QUANTUM para exposição técnica.

Através de email, encaminhado a esta Agência em 24/10/2014, a CEG RIO, apresenta sua contribuição<sup>61</sup> referente à Audiência Pública (do dia 09/10/14), cujo tema é "*Metodologia para Cálculo dos Valores de Repasse por Investimentos Comprometidos e não Realizados para a CEG e CEG RIO*", lavrada pela FGV - Projetos, que realizou estudo específico, suscitando, dentre as principais questões, as que seguem:

- i) "*(...) os investimentos previstos e não realizados no quinquênio são objeto de compensações, ou seja, devem ser considerados no cálculo de 'm' para o quinquênio seguinte (...)*";
- ii) "*(...) a depreciação atrelada aos mesmos investimentos não realizados deve ser subtraída da fórmula em questão, assim como aquela considerada no fluxo aprovado pela Agência no quinquênio anterior, que serviu de base para a fixação da tarifa por ela gerada (...)*";
- iii) "*(...) Tal sugestão se prende ao fato de que somente se deprecia um ativo se o mesmo for incorporado à operação da empresa, bem como se deve, também, subtrair o valor da base final destes investimentos não realizados (...)*".

A CAPET, consigna, através da Nota Técnica AGENERSA CAPET Nº 002/2015<sup>62</sup>, todos os assuntos que foram levados pelos interessados, quando da realização dos eventos, Consulta e Audiência Pública; momento em que apresenta, para apreciação do Conselho Diretor desta AGENERSA, no item "**PESQUISAS ADICIONAIS**" as metodologias adotadas pela ANEEL e ARSESP, a saber:

<sup>60</sup> Fls. 146.

<sup>61</sup> Fls. 150/162 (Produto 2 - Relatório Técnico Final).

<sup>62</sup> Fls. 200/211



## 8. ANEEL

"*Consubstanciada nas Notas T6cnicas 352/2008 e 202/2012/SRE/ANEEL, tem como base principal a adoç6o de um redutor no chamado 'Fator X', diferentemente do utilizado nos trabalhos da III Revis6o Quinquenal das Concession6rias CEG e CEG-Rio. Transcrevemos, abaixo, trecho da NT 202/2012 e suas definiç6es:*

### III.1.5 AJUSTE DA PARCELA B EM FUNÇ6O DE INVESTIMENTOS REALIZADOS

69. *Conforme previsto na Resoluç6o Normativa ANEEL n6 234, de 31 de outubro de 2006, foi definido no 2CRTP mecanismo destinado a comparar os investimentos previstos no c6lculo do Fator X com os efetivamente realizados pelas distribuidoras.*

70. *No 3CRTP, quando da revis6o tarif6ria de cada concession6ria, s6o levantados os investimentos efetivamente realizados pela distribuidora entre o 2CRTP e o 3CRTP, calculados com base nos registros cont6beis da distribuidora, deflacionados pelo IGP-M m6s a m6s, para cada data-base da revis6o tarif6ria anterior.*

71. *Caso os investimentos efetivamente realizados sejam inferiores 6queles considerados no c6lculo do Fator X do 2CRTP, esse item 6 recalculado, com a substituiç6o dos valores de investimento previstos pelos investimentos realizados, mantendo-se inalterados os demais par6metros.*

72. *O rec6lculo do Fator X, de acordo com as condiç6es anteriores, resulta em um diferencial de X ( $\Delta X$ ):*

$$\Delta X = X_1 - X_0 \quad (22)$$

onde:

$X_0$ : X definido na revis6o anterior (2CRTP); e

$X_1$ : X recalculado

73. *O  $\Delta X$  6 aplicado como redutor da Parcela B, calculada na revis6o tarif6ria do 3CRTP, da seguinte forma:*

$$VPB' = VPB * (1 - m * \Delta X) \quad (23)$$

onde:

$VPB'$ : valor final da Parcela B no 3CRTP;

$VPB$ : total da Parcela B calculada no 3CRTP; e

$m$ : multiplicador

*Ressalve-se a exist6ncia de mais um c6lculo, qual seja um ajuste adicional na Parcela B, conforme transcrito abaixo:*

### III.1.6 AJUSTE DA PARCELA B EM FUNÇ6O DO 6NDICE DE AJUSTE DE MERCADO

76. *Ao Valor Final da Parcela B 6 aplicado um 6ndice de ajuste de mercado, denominado de Fator de Ajuste de Mercado, de forma a considerar os ganhos potenciais de produtividade entre o ano anterior 6 revis6o tarif6ria, per6odo de refer6ncia, e o per6odo em que as tarifas definidas na revis6o estar6o vigentes, que s6o os doze meses posteriores 6 revis6o.*

77. *O valor do Fator de Ajuste de Mercado ( $P_m$ ) a ser aplicado na revis6o tarif6ria per6dica de cada concession6ria no ajuste do Valor da Parcela B ser6 definido a partir da produtividade m6dia do setor de distribuiç6o e do crescimento m6dio do mercado faturado e do n6mero de unidades consumidoras*



da concessionária entre as revisões tarifárias do 2CRTP e do 3CRTP, conforme equação a seguir:

$$Pm(i) = 1,11\% + 0,313 * (VarMWh(i) - 4,25\%) - 0,260 * (VarUC(i) - 3,58\%) \quad (24)$$

onde:

*Pm(i)*: Fator de Ajuste de Mercado da concessionária *i*;

*VarMWh(i)*: Variação anual média de mercado da concessionária *i*, entre as revisões tarifárias do 2CRTP e 3CRTP; e

*VarUC(i)*: Variação anual média do número de unidades consumidoras da concessionária *i* entre as revisões tarifárias do 2CRTP e 3CRTP.

Ademais, os cálculos de remuneração são feitos utilizando-se o WACC, e não o CAPM adotado pelas regras contratuais em vigor. Para expor as diferenças conceituais, trazemos extratos do Relatório do Grupo de Trabalho da III Revisão Quinquenal das Delegatárias, parte comum aos dois documentos:

#### 2.4. CAPM

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

#### 2.5. WACC

Sigla da expressão, em inglês *Weighted Average Capital Cost*, cuja tradução livre é Custo Médio Ponderado de Capital, é uma metodologia baseada em um conceito de combinação dos pesos relativos dos capitais próprios e de terceiros utilizados na composição do capital de uma instituição, considerados os valores de mercado, e não os contábeis. Isto significa que a estrutura de capital é que será avaliada na composição da taxa de desconto a ser utilizada para se obter os valores presentes dos elementos dos fluxos de caixa. De acordo com as remunerações de cada uma das fontes, e de suas participações na estrutura, é que se verificará o grau de risco do empreendimento. Não está recepcionado no Contrato de Concessão, mas, como foi citado em diversas contribuições ao longo do processo, optamos por apresentar uma breve introdução. A fórmula básica é  $WACC = (E/V) * R_e + (D/V) * R_d * (1-T)$ , onde  $E$  (Equity) é o valor de mercado do capital próprio da empresa,  $D$  (Debt) é o valor de mercado da dívida da empresa,  $V$  (Value) é o capital total da empresa (também expresso pela soma de  $E + D$ ),  $R_e$  é a taxa de retorno esperada,  $R_d$  é o prêmio de risco do mercado,  $T$  é a alíquota do IRPJ para apuração do lucro



real e  $1-T$  6 a equa7o do beneflcio fiscal. As fun7es  $E/V$  e  $D/V$  apuram o peso percentual de cada evento na composi7o do capital total avaliado.

Uma transcri7o da metodologia da ANEEL s3 poderia ser feita adaptando-a ao regramento ora vlgente nos contratos desta AGENERSA. Não seria, de todo o modo, muito diferente da prática adotada nas I e II Revis3es Quinquenais, por não prever a compensa7o dos investimentos não realizados diretamente na f3rmula de cáculo da margem de reposicionamento. Efetivamente, pode-se adotar uma f3rmula b6sica, como abaixo, e remeter a compensa7o para o chamado Fator X, na forma descrita na primeira transcri7o de texto, no primeiro parágrafo do presente t3pico:

$i = 3$

$$m = \sum_{i=1}^{i=3} \left( \frac{(BRAi + CO - RC - Dep - JSCP + Subs3dios - BRAf) / (1 + r_{capex})}{(RR / (1 + r_{capex}))} \right)$$

onde:

$BRAi$ : valor da base de remunera7o de ativos inicial;

$CO$ : valor do OPEX reconhecido para o ciclo tarifário;

$RC$ : valor das receitas correlatas projetadas para o ciclo tarifário;

$Dep$ : valor da deprecia7o referente à movimenta7o da Base de Remunera7o de Ativos no ciclo tarifário;

$JSCP$ : juros sobre capital pr3prio;

$Subs3dios$ : valor dos subs3dios apurados (MCMV e Retroatividade);

$BRAf$ : valor da base de remunera7o de ativos ao final do ciclo tarifário;

$RR$ : receita necessária para o atendimento às normas contratuais no ciclo tarifário;

$r_{capex}$ : taxa de remunera7o calculada para o ciclo tarifário."

## 9. ARSESP

"Consustanciada na Nota T6cnica RTM 02/25009, tem como base a avalia7o dos investimentos realizados no ciclo anterior, com um necessário ajuste quando do não cumprimento das invers3es financeiras propostas, baseado nos seguintes pressupostos, que transcrevemos na íntegra:

A mecânica de ajuste no caso de não cumprimento das metas f3sicas de investimentos precedentemente indicadas 6 a seguinte:

i) Recalcula-se a margem de distribu7o para o Segundo Ciclo com a sub-execu7o dos projetos de investimento aos custos estimados a esse momento e com os volumes correspondentes aos investimentos efetivamente executados.

ii) Calcula-se o diferencial de margem de distribu7o ( $\Delta P0$ ) como a diferen7a entre o  $P0$  aprovado do Segundo Ciclo como se houvessem cumprido as metas f3sicas de investimento e a margem de distribu7o ( $P'0$ ) correspondente ao modelo de cáculo com sub-execu7o dos investimentos do Segundo Ciclo.



- iii) *Calcula-se o excedente das receitas obtidas pela sub-execução dos investimentos.*
- iv) *Atualiza-se o valor até o momento de início do Terceiro Ciclo, utilizando a taxa de custo de capital utilizada para o cálculo do P0 no Segundo Ciclo, e se expressa o montante total em valores monetários ao início do Terceiro Ciclo ajustando pelo IGPM.*
- v) *Desconta-se o excedente obtido atualizado das receitas requeridas para o Terceiro Ciclo.*

*Ressalve-se, de início, que, a exemplo da ANEEL, a ARSESP faz uso do WACC e não do CAPM, diferentemente do regramento contratual seguido pela AGENERSA. Por outro lado, a execução, em função dos pressupostos, não possui grandes dificuldades técnicas. Consiste, basicamente, em:*

- > fazer levantamento pormenorizado da realização dos investimentos programados para cada ciclo contratual, levando-o à data-base original;*
- > recalcular a margem de reposicionamento substituindo-se os valores originais do ciclo anterior pelos efetivamente registrados (P0');*
- > apurar o diferencial da margem de reposicionamento ( $\Delta P0$ ), qual seja,  $P0 - P0'$ , sendo:
  - P0 = margem de reposicionamento original*
  - P0' = margem de reposicionamento recalculada;**
- > apurar a existência de receitas excedentes, mensuradas a partir da receita requerida, relacionadas à não efetivação dos investimentos;*
- > levar o montante apurado à data-base da revisão quinquenal em curso;*
- > subtrair o montante do valor global das receitas requeridas na proposta para o ciclo revisional seguinte;*

*Alternativamente, pode-se adotar o seguinte procedimento, mantendo-se apenas os 02 (dois) primeiros acima listados:*

- > apurar o valor readequado da margem de reposicionamento, verificando-se a diferença percentual entre as duas grandezas, aplicando-se o resultado ao montante global das receitas requeridas para o ciclo revisional seguinte;*

*Observe-se que a fórmula paramétrica adotada pela ARSESP para o cálculo da margem de reposicionamento não possui maiores diferenças em relação à adotada por este Ente Regulador, havendo, basicamente, diferenças semânticas. Ressalvem-se:*

- > a remuneração do investimento, conforme já descrito no segundo parágrafo do presente tópico;*
- > a utilização direta e líquida de depreciações das bases inicial e final de ativos remunerados, ao passo que a AGENERSA faz uso do destaque das depreciações e amortizações.*





*Destaque-se, ademais, que cada variável possui uma "metodologia" própria para cálculo e ajuste, em nada diferindo dos procedimentos aqui adotados, inclusive quanto às regras para formulação e apresentação das propostas revisionais das Concessionárias."*

No item "TRANSCRIÇÕES" a CAPET, reproduz as formulações exaradas da Consultoria Deloitte e da Consultoria FGV - Projetos:

### 11. Consultoria Deloitte

*"Transcrevemos a formulação aplicada pela Consultoria Deloitte, Touche, Tohmatsu Consultores Ltda., contratada por esta AGENERSA para auxiliar nos trabalhos da III Revisão Quinquenal das Concessionárias CEG e CEG-Rio:*

$$( \underline{BRAI + CO - RC - Dep - JSCP + Subsídios - BRAf - INV Saldo} )$$

$$m = \sum_{t=1}^{t=3} \frac{(I + r_{capm})}{(1 + r_{capm})^t}$$

onde:

*BRAI: valor da base de remuneração de ativos inicial;*

*CO: valor do OPEX reconhecido para o ciclo tarifário;*

*RC: valor das receitas correlatas projetadas para o ciclo tarifário;*

*Dep: valor da depreciação referente à movimentação da Base de Remuneração de Ativos no ciclo tarifário;*

*JSCP: juros sobre capital próprio;*

*Subsídios: valor dos subsídios apurados (MCMV e Retroatividade);*

*BRAf: valor da base de remuneração de ativos ao final do ciclo tarifário;*

*INV Saldo: saldo dos investimentos calculado entre o investimento projetado no ciclo anterior e o efetivamente realizado pela Concessionária no período;*

*RR: receita necessária para o atendimento às normas contratuais no ciclo tarifário;*

*r<sub>capm</sub>: taxa de remuneração calculada para o ciclo tarifário.*

*Observe-se que esta é a fórmula utilizada nos trabalhos da última Revisão, a partir da adaptação do desconto dos investimentos não realizados na fórmula básica do Fluxo de Caixa Descontado, que transcrevemos na íntegra. A sugestão da Consultoria é que os ajustes futuros se façam a partir do Fator X, mas o detalhamento do conceito utilizado é necessário para a compreensão da proposta adotada até o presente momento;*

### 12. FGV - Projetos

*A formulação básica, com todos os valores expressos em valor presente, é:*

$$m = [BRI + OPEX - RC + CAPEX - DPC - JCP + RTR + BRf] / Margem$$



onde:

*m* = margem de reposicionamento

*BRI* = Base remunerável inicial

*OPEX* = Custos e despesas operacionais

*RC* = Receitas correlatas

*CAPEX* = Investimentos

*DPC* = Depreciação e amortização de investimentos

*JCP* = Juros sobre o capital próprio

*RTR* = Recuperação de retroatividade

*BRF* = Base remunerável final

*Margem* = margem não reposicionada

Após calculado o '*m*', este será ajustado pela seguinte fórmula:

$$m' = m - (\text{ajuste do quinquênio anterior} / \text{margem})$$

onde:

*m'* = novo fator de reposicionamento

ajuste do quinquênio anterior = compensação dos investimentos programados mas não realizados no quinquênio anterior

Obs.: os demais componentes da equação são os mesmos da fórmula básica anterior

O cálculo do ajuste a compensar será feito subtraindo-se dos montantes previstos no Fluxo de Caixa do Quinquênio anterior os valores efetivamente investidos, apurando-se o saldo de investimentos não realizados. Deste, serão descontados os valores referentes à depreciação a eles atrelada.

Os valores de investimentos não realizados serão subtraídos da base remunerável final do quinquênio anterior, considerando-se sua não efetivação;"

Ainda no bojo de sua Nota Técnica, apresenta a CAPET alguns parâmetros objetivando auxiliar o Conselho-Diretor na tomada decisória, quais sejam:

"14.1. Os saldos de investimentos não realizados serão apurados através da diferença entre os valores apontados em decisão regulatória desta AGENERSA e os comprovados pelas Concessionárias, estes consolidados através de Relatório Gerencial e demais documentos contábeis pertinentes;

14.1.1. A Câmara Técnica de Política Econômica e Tarifária - CAPET apresentará os estudos consolidados anuais acerca da evolução econômico-financeira dos investimentos realizados;

14.1.2. Os valores serão equalizados em uma única expressão monetária, a data base estabelecida no processo revisional de origem da decisão



SERVIÇO PÚBLICO EST.  
Proc. ER 003/335/2014  
Data 16/05/2014  
Rubrica 357  
10436520

regulatória. Será adotado para a equalização dos valores anuais o IGP-M (Índice Geral de Preços - Mercado), mesmo elemento constante do Contrato de Concessão, ou outro que vier a sucedê-lo;

14.2. Quando dos trabalhos do ciclo revisional seguinte, os valores apurados serão levados à data-base adotada para o evento, de forma a se estabelecer a grandeza monetária adequada;

14.3. Quando dos cálculos finais da margem de reposicionamento 'm', serão abatidos do saldo de investimentos os dispêndios de operação e manutenção previstos para os bens não realizados, listados no consolidado das despesas operacionais das Concessionárias (OPEX), igualmente trazidos à data base comum;

14.3.1. Quando não houver condição técnica de identificação precisa da parcela relativa à operação e manutenção dos bens não incorporados, estes valores serão desconsiderados;

14.4. A fórmula para o cálculo da margem de reposicionamento 'm' será:

$$m = \left[ \frac{IX + II - III - IV - V + VI + VII + VIII - X - XI}{I} \right]$$

Onde:

I - 66% do valor da Margem não reposicionada;

II - 66% do montante previsto dos custos e despesas operacionais - OPEX;

III - 66% do montante previsto para as receitas correlatas;

IV - 34% do montante previsto para depreciação;

V - 34% do montante estimado para juros sobre o capital próprio;

VI - Montante previsto para investimentos no quinquênio - CAPEX;

VII - Valor da recuperação de retroatividade eventual;

VIII - Valor da recuperação de subsídios;

IX - Base inicial de remuneração de ativos - BIRA;

X - Base final de remuneração de ativos - BFRA;

XI - Saldo de investimentos do ciclo revisional anterior - Sd-CAPEX;

Obs.: Todos os valores serão detalhados por ano de quinquênio e trazidos, totalizados, a valor presente;

14.4.1. A base inicial de remuneração de ativos considerará o estabelecido como base final de remuneração de ativos do período



*precedente, fazendo-se o expurgo dos bens reversíveis não efetivados durante este último."*

Destacando, por fim, em sua conclusão, que: **"Em relação às demais apresentadas, ficará ao Conselho Diretor para decidir e apresentar a solução mais adequada ao Poder Concedente."** (grifo nosso).

Instada a se manifestar, a Procuradoria desta AGENERSA, após fazer o relato dos fatos, entende que: *"(...) a proposta trazida pela CAPET, Nota Técnica AGENERSA CAPET Nº. 002/2015, reflete a metodologia adequada à segurança jurídica, especialmente quando estamos diante da realidade enfrentada pelas agências reguladoras, em que a informação assimétrica e o temor pelo risco da captura são constantes. Adequado, ainda, não só à regulação de preços monopolísticos, como também para aquelas situações em que incide o concurso da concorrência, materializadas, muitas vezes pelas práticas ofensivas à livre concorrência, o que demanda adoção de modelo tarifário eficiente ao equilíbrio do mercado, em consonância com os mencionados objetivos potenciais do processo regulatório (...)"* e, em sua conclusão, sugere o *"(...) prosseguimento do feito, consignando que a proposta da CAPET, consubstanciada na Nota Técnica AGENERSA CAPET Nº. 002/2015, observa as recomendações trazidas pela douta PGE, em conformidade com o equilíbrio econômico-financeiro da concessão."*

Em respeito aos princípios constitucionais do contraditório e ampla defesa, foi dada à Concessionária a oportunidade de se manifestar<sup>63</sup> nos autos, ocasião em que a CEG RIO solicita extensão de prazo, o que foi deferido através dos Ofícios AGENERSA/CODIR/SS de nºs. 46/15<sup>64</sup> e 48/15<sup>65</sup>.

Em sede de razões finais<sup>66</sup>, a Concessionária apresenta seu *"Estudo de Metodologia de Cálculo dos Saldos dos Investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de 'm'"*, e no bojo de sua manifestação infere, inicialmente, que:

*"(...) para calcular o equilíbrio necessário, utiliza-se o fator de reposicionamento 'm', expresso na seguinte equação:*

$$*m* = \frac{[BR] + VP \text{ (Despesas Operacionais)} - VP \text{ (Receitas Correlatas)} - VP \text{ (Depreciação)} - VP \text{ (JCP)} + VP \text{ (Investimentos)} - VP \text{ (BRF)}}{VP \text{ (Margem Total)}}$$

<sup>63</sup> Fls. 210, OE AGENERSA/CODIR/SS nº 42/15

<sup>64</sup> Fls. 239.

<sup>65</sup> Fls. 246. Concessão de prazo até o dia 26/03/15.

<sup>66</sup> Fls. 248/264.



*Por meio deste fator, calcula-se a correção das margens vigentes, permitindo-se, portanto, que a Concessionária seja recompensada com a receita requerida necessária para o desenvolvimento do negócio no período quinquenal seguinte.*

*Para a adequada valoração desta margem, faz-se necessário determinar o valor não integralizado dos investimentos, posto que esta parcela da receita requerida deve ser objeto de compensação no quinquênio seguinte.*

*(...)*

*Neste sentido, cabe ressaltar que a Concessionária não se opõe à aplicação de tal compensação, mesmo que esta não esteja estabelecida no Contrato de Concessão. No entanto, tem-se por correto que a metodologia de compensação da remuneração dos investimentos não realizados deve possuir um caráter meramente compensatório e jamais punitivo.*

*Assim mostra-se imperiosa a adoção da correta metodologia para a compensação do saldo de investimentos não realizados, objetivo do presente processo, de modo que a Concessionária não seja injustamente prejudicada com o desequilíbrio de sua relação contratual firmada com o Poder Concedente."*

Quanto às pesquisas adicionais constantes na Nota Técnica CAPET Nº 002/2015, a CEG RIO aduz que: *"a metodologia utilizada pelo regulador do setor energia elétrica (ANEEL) não é aplicável ao tema em questão. Uma vez que a remuneração dos investimentos no setor elétrico é baseada nos investimentos já realizados e não em projeções, não existe a necessidade de avaliação de investimentos não realizados para compor receita requerida. No setor elétrico, a avaliação de investimentos realizados é efetuada somente no âmbito do fator de eficiência X, para apurar os ganhos de escala e eficiência entre investimentos reais e projetados. Por outro lado, verifica-se que na metodologia aplicada pelo regulador do Estado de São Paulo (ARSESP), é adotado o mesmo fundamento básico de recálculo da receita requerida proposto pela CEG-RIO. Verifica-se assim que existe uma incoerência conceitual na metodologia ora aplicada e que as referências utilizadas não consideram as especificidades do Contrato de Concessão das Concessionárias do Estado do Rio de Janeiro."*

Em, seguida, ressalta a Concessionária a importância dos elementos *"depreciação dos bens"* e *"valor residual"* para a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro do contrato, asseverando que *"o*



erne da metodologia mais adequada encontra-se na determinação do valor referente ao saldo de investimentos não realizados, denominado '**Saldo CAPEX**', a ser subtraído do montante." e entende a CEG RIO que: "é sob o cálculo do valor a ser subtraído que reside o equívoco do atual posicionamento da d. CAPET, que segue o adotado também pela Consultoria Deloitte quando da 3ª revisão tarifária. (...) Já em relação à forma de subtração, adotada na proposta de metodologia da CAPET, resta claro um consenso: esta se dará pela retirada do valor presente do '**Saldo CAPEX**', da parcela do numerador da fórmula do fator 'm', isto é, da parcela referente à receita requerida (...) cujo valor refere-se à receita requerida deliberada pelo regulador, imprescindível para custear os investimentos e as despesas do referido quinquênio. Desta forma, o valor da compensação referente à não realização de determinado investimento, a ser abatido da receita do quinquênio seguinte, deve corresponder, exatamente à parcela da receita requerida deliberada no quinquênio anterior, relativa à remuneração dos investimentos não realizados, e não simplesmente à subtração direta dos investimentos não realizados (...)", salientando que: "não se pode confundir o conceito de receita com o de investimentos, uma vez que eles não podem ser somados ou subtraídos entre si, sem os devidos ajustes e considerações necessárias." e alega ainda em sua peça que: "Quando da revisão tarifária, com a finalidade de se promover a remuneração dos investimentos, descontam-se de seu valor presente a sua respectiva depreciação e o valor residual ao final do quinquênio, ambos em valor presente a sua respectiva **depreciação** e o **valor residual** ao final do quinquênio, ambos em valor presente, conforme fundamento pela **Fundação Getúlio Vargas (FGV)**, à página 17 de seu relatório técnico. Neste cenário, abater integralmente o valor presente do investimento não realizado impõe um ônus indevido à concessionária, deveras superior à correlata remuneração deliberada para a parcela do investimento não realizado impõe um ônus indevido à concessionária, deveras superior à correlata remuneração deliberada para a parcela do investimento não realizado no quinquênio anterior, em prejuízo ao equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão. Para uma correta apuração do '**Saldo CAPEX**', a depreciação atrelada aos investimentos não realizados deve ser subtraída, bem como o valor da base final daqueles, sempre em valor presente."

E prossegue defendendo que "o conceito proposto na Nota Técnica CAPET nº 002/2015 considera o '**Saldo CAPEX**' como 100% do investimento não realizado no quinquênio, abatendo o seu valor presente da receita requerida do quinquênio seguinte, o que somente seria plausível se a revisão tarifária remunerasse integralmente os investimentos ao longo daquele mesmo quinquênio" e que "os projetos, na concepção utilizada pela i. CAPET, teriam um pay back de 05 (cinco) anos, o que se mostra incompatível com a taxa de remuneração e com a depreciação considerada nas revisões tarifárias."

A Concessionária avança seu raciocínio citando o art. 36 da Lei 8.987/1995, momento em que assevera que: "aplicando-o ao caso dos autos, outra conclusão não se pode obter senão a de que não se



*vislumbra razoável conceber que a concessionária obterá o retorno de seus investimentos em período inferior a 05 (cinco) anos, conforme fórmula sugerida pela d. CAPET, apoiada pela i. Procuradoria, uma vez que, nessa absurda hipótese, não haveria que se cogitar em parcela de investimentos não amortizados ou depreciados existente ao término da concessão" e que "(...) aplicar ao caso vertente o conceito endossado na sobredita Nota Técnica acarretaria um grave desequilíbrio econômico-financeiro no quinquênio posterior, ocasião em que seria realizada a devida compensação, pois ao desconsiderar a depreciação e o valor da base final referente aos investimentos não realizados, retirar-se-ia da Concessionária parcela muito superior àquela que lhe foi efetivamente outorgada no quinquênio anterior."*

Nesta toada, assinala sobre o equilíbrio econômico e financeiro do contrato de concessão, bem como traz em sua peça posicionamento de Marcello Caetano, jurisprudência do STJ e gráficos, nos quais, segundo a CEG RIO, expõem que "a remuneração recebida pela concessionária, para a realização de determinado investimento é inferior ao valor presente da simples soma do total de investimentos a realizar".

Após tecer comentários sobre as tabelas por ela apresentadas, a CEG RIO assevera que: "os gastos diferidos, conforme tratado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), nas páginas 19 e 21 de seu relatório técnico, não devem ser considerados neste cálculo, pois os mesmos devem ser tratados como OPEX (custos operacionais). A conta diferidos foi extinta pela Medida Provisória nº 449/2008, que foi transformada na Lei Federal nº 11.941/2009, na qual determina que os gastos diferidos passam a ser contabilizados como Custos Operacionais (OPEX). Adiante, esta lei foi revogada pela Lei Federal nº 12.973 de 13 de maio de 2014, que mantém a contabilização dos diferidos como custos operacionais."

No item que intitula de "Do indispensável respeito ao equilíbrio econômico-financeiro da concessão", a CEG RIO infere, em parte:

*"Haja vista o preocupante cenário que decorre da manifestação técnica da r. CAPET, ratificada pela douta Procuradoria, no sentido de defender o estabelecimento de metodologia de restituição de valores de investimentos não realizados em montante significativamente superior àquela tecnicamente devido, por se ignorar a necessidade de expurgo da depreciação e do valor residual destes investimentos, torna-se imperioso reclamar o indispensável respeito ao princípio do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos administrativos, de matriz constitucional."*




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

SEP	E-12/003/335/2014
Processo	
Data	10.05.2014
Rubrica	367

E, em sua conclusão, confia a Concessionária: "*(...) sejam integralmente acatadas as razões ora apresentadas e todo o mais deduzido nas anteriores contribuições da Concessionária e da renomada Fundação Getúlio Vargas (FGV), de modo a se resguardar o indispensável equilíbrio econômico-financeiro do respectivo contrato de concessão.*"

Às fls. 265/307 (doc.1), anexo das razões finais da CEG RIO, cujo conteúdo é o "*Produto 2 - Relatório Técnico Final*" lavrado pela FGV.

É o relatório.

  
**Silvio Carlos Santos Ferreira**  
Conselheiro-Relator





---

Processo nº.: E-12/003.335/2014  
Data de Autuação: 16/05/2014  
Concessionária: CEG RIO  
Assunto: Estudo da metodologia de cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de m.  
Sessão Regulatória: 29 de Agosto de 2017

---

### VOTO

Cuida-se de processo instaurado a fim de dar cumprimento ao art. 7<sup>o</sup> da Deliberação AGENERSA nº 1.796/2013 de 29/10/2013 (3<sup>a</sup> Revisão Quinquenal do Contrato de Concessão da CEG RIO), que determinou abertura de processo regulatório específico, com realização de Consulta e Audiência Públicas, para estudo da metodologia de cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo do "m", considerando-os no 4<sup>o</sup> ciclo tarifário (2013-2017), com eventual compensação de valores, se houver, na próxima revisão quinquenal.

Assim, o presente feito tem por escopo verificar o desenvolvimento de metodologia para cálculo dos valores de repasse por subexecução dos investimentos projetados para execução na concessão, mas não realizados no ciclo tarifário dos últimos cinco anos.

De início, cabe inscrever que o equilíbrio econômico-financeiro do contrato firmado entre a Administração e o contratado tem como norte a remuneração originalmente ajustada entre as partes, cuja manutenção deverá ser assegurada na forma do art. 37, XXI<sup>2</sup> da Constituição da República, que estabeleceu a garantia de uma inafastável correlação entre a remuneração do contratado e as condições efetivas da proposta, bem como nas regras legais e demais condições contratuais.

Entende-se por equilíbrio ou equação econômico-financeira a relação de igualdade, vale dizer, de equivalência, que deve existir entre os encargos e obrigações assumidos pelo contratado particular e a remuneração ofertada, a este, pelo Poder Público, para o desempenho desses compromissos e responsabilidades, tudo conforme inicialmente ajustado pelas partes. Esta igualdade deve perdurar ao longo de toda duração do vínculo e é uma garantia do contratado.

---

<sup>1</sup> "Art. 7 - Determinar a abertura de processo regulatório específico, com a realização de Consulta e Audiência Públicas, para estudo da metodologia de cálculo dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo de m, considerando-os já no presente ciclo tarifário (2013/2017), com eventual compensação de valores, se houver, na próxima revisão quinquenal."

<sup>2</sup> "Art. 37, XXI - ressalvados os casos especificados na legislação, as obras, serviços, compras e alienações serão contratados mediante processo de licitação pública que assegure igualdade de condições a todas as concorrentes, com cláusulas que estabeleçam obrigações de pagamento, mantidas as condições efetivas da proposta, nos termos da lei, o qual somente permitirá as exigências de qualificação técnica e econômica indispensáveis à garantia do cumprimento das obrigações."

h



Vale esclarecer também que a equação econômico-financeira, constitui-se em um dos pilares da teoria do contrato administrativo, valendo, aqui, a transcrição do posicionamento de Marcello Caetano<sup>3</sup>, em textual:

*"O contrato assenta, pois, numa determinada equação financeira (o valor em dinheiro dos encargos assumidos por um dos contraentes deve equivaler às vantagens prometidas pelo outro) e as relações contratuais têm de desenvolver-se na base do equilíbrio estabelecido no ato de estipulação".*

Essa equação econômico-financeira designa, pois, o termo de equilíbrio que se definiu quando do travamento do liame, o qual reflete o acolhimento de uma proposta feita de acordo com as condições estabelecidas no certame licitatório que o tenha precedido. Esta noção de equivalência, de igualdade que deverá persistir, fica muito bem realçada nas seguintes expressões com que Marcel Waline a descreve:

*"Assim, o equilíbrio econômico e financeiro do contrato é uma relação que foi estabelecida pelas próprias partes contratantes no momento da conclusão do contrato, entre um conjunto de direitos do contratante e um conjunto de encargos deste, que pareceram equivalentes, donde o nome de "equação"; DESDE ENTÃO ESTA EQUIVALÊNCIA NÃO MAIS PODE SER ALTERADA (Droit administratif, Sirey, 5. ed., 1963, p. 618 — grifo e destaque são nossos).*

Assim, quando há a constatação por ambas as partes da ocorrência de subinvestimentos indica que, pelas suas características, o reequilíbrio econômico-financeiro do Contrato de Concessão deve ser buscado, motivo pelo qual os investimentos previstos e não realizados no quinquênio são objetos de compensações, ou seja, devem ser considerados no cálculo de "m" para o quinquênio seguinte.

Com o intuito de obter a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro do contrato foi deliberada por esta Agência a fórmula para o cálculo do fator de reposicionamento "m" conforme Deliberações AGENERSA n°s 371/2009 (CEG) e 370/2009 (CEG RIO), na 2ª Revisão Quinquenal Tarifária e Deliberações AGENERSA n°s 1796/2013 (CEG) e 1795/2013 (CEG RIO), no âmbito da 3ª Revisão Quinquenal, ambas fundamentando-se nos fluxos de caixa livres das Empresas, também

<sup>3</sup> MARCELLO CAETANO, Princípios Fundamentais do Direito Administrativo, Ed. Forense, 1977, págs. 255/256



conhecido como fluxo de caixa descontado, utilizados para determinação do Índice de Reposicionamento Tarifário "m", senão vejamos:

### Fórmula aplicada na 2ª Revisão Quinquenal

$$m = [ \text{BRI} + \text{VP ( Despesas Operacionais )} - \text{VP ( Receitas Correlatas )} - \text{VP ( Depreciação )} - \text{VP ( JCP )} + \text{VP ( Investimentos )} - \text{VP ( BRF )} ] / \text{VP ( Margem Total )}$$



### Fórmula aplicada na 3ª Revisão Quinquenal

$$m = [ \text{BRI} + \text{VP ( Custos e Despesas Operacionais )} - \text{VP ( Receitas Correlatas )} + \text{VP ( Investimentos )} - \text{VP ( Depreciação dos investimentos )} - \text{VP ( JCP )} + \text{VP ( Recuperação de Retroatividade )} - \text{VP ( BRF )} ] / \text{VP ( Margem )}$$

Elucidado, por oportuno, que cada uma das parcelas da fórmula está devidamente conceituada nos presentes autos, conforme relatado em momento oportuno, não sendo necessária a repetição conceitual de cada um de seus componentes.

Fato é que são através destes fatores que conseguiremos extrair a correta determinação do montante de remuneração referente aos investimentos não realizados, a ser compensado no próximo ciclo tarifário, o que nos possibilita visualizar que a não utilização do cálculo correto gera um desequilíbrio econômico financeiro e, conseqüentemente, ofende o contrato de concessão, o que demonstra mister a adoção da correta metodologia para a compensação do saldo dos investimentos não realizados, objetivo do presente processo.

Cabe destacar que algumas das propostas apresentadas pelos participantes do certame consultivo seguiram caminhos similares, o que permite inferir a adequação da trilha proposta. No entanto, a despeito dessa similitude, os resultados obtidos por cada uma delas, projetaram produtos diferentes, em maior ou menor monta.

Assim, tendo em vista a relevância, complexidade e potencial gravidade dos impactos que o resultado desta matéria tem sobre a modicidade tarifária e sobre o equilíbrio econômico financeiro do contrato de concessão, proponho ao Conselho-Diretor:

Art. 1º - Considerar a fórmula aplicada na Terceira Revisão Quinquenal como sendo a metodologia dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo "m" para a Concessionária CEG RIO na próxima Revisão Quinquenal, permitindo, para tanto, que a Consultoria contratada para os



trabalhos da Quarta Revisão Quinquenal, juntamente com o Grupo de Trabalho, possam fazer os ajustes técnicos necessários, evidenciando uma melhor eficiência na aplicação dos elementos ali estabelecidos.

Art. 2º - Em atendimento ao artigo anterior, deverá ser aplicada a seguinte fórmula:

$$m = [ \text{BRI} + \text{VP ( Custos e Despesas Operacionais )} - \text{VP ( Receitas Correlatas )} + \text{VP ( Investimentos )} - \text{VP ( Depreciação dos Investimentos )} - \text{VP (JCP)} + \text{VP ( Recuperação de Retroatividade )} - \text{VP ( BRF )} ] / \text{VP ( Margem )}$$

Art. 3º - Determinar que a SECEX dê ciência ao Poder Concedente desta Deliberação.

É o voto.

  
Silvío Carlos Santos Ferreira  
Conselheiro-Relator



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

SEP - SECRETARIA DE ESTADO  
 Proce: E-12/003/335/2014  
 Data: 05/08/2017  
 Rubrica: [assinatura]

**DELIBERAÇÃO AGENERSA Nº 3188, DE 29 DE AGOSTO DE 2017.**

**CONCESSIONÁRIA CEG RIO - ESTUDO DA METODOLOGIA DE CÁLCULO DOS SALDOS DOS INVESTIMENTOS NÃO REALIZADOS E SUA APLICAÇÃO NO CÁLCULO DE M.**

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-12/003/335/2014, por unanimidade,

**DELIBERA:**

**Art. 1º.** Considerar a fórmula aplicada na Terceira Revisão Quinquenal como sendo a metodologia dos saldos dos investimentos não realizados e sua aplicação no cálculo "m" para a Concessionária CEG RIO na próxima Revisão Quinquenal, permitindo, para tanto, que a Consultoria contratada para os trabalhos da Quarta Revisão Quinquenal, juntamente com o Grupo de Trabalho, possam fazer os ajustes técnicos necessários, evidenciando uma melhor eficiência na aplicação dos elementos ali estabelecidos.

**Art. 2º.** Em atendimento ao artigo anterior, deverá ser aplicada a seguinte fórmula:

$$m = [ \text{BRI} + \text{VP ( Custos e Despesas Operacionais )} - \text{VP ( Receitas Correlatas )} + \text{VP ( Investimentos )} - \text{VP ( Depreciação dos investimentos )} - \text{VP ( JCP )} + \text{VP ( Recuperação de Retroatividade )} - \text{VP ( BRF )} ] / \text{VP ( Margem )}$$

**Art. 3º.** Determinar que a SECEX dê ciência ao Poder Concedente desta Deliberação.

**Art. 4º.** Esta Deliberação entrará em vigor a partir da data de sua publicação.

Rio de Janeiro, 29 de agosto de 2017.

*[assinatura]*  
**José Bismarck V. de Souza**  
 Conselheiro-Presidente  
 ID 44089767

*[assinatura]*  
**Luigi Eduardo Troisi**  
 Conselheiro  
 ID 44299605

*[assinatura]*  
**Tiago Mohamed Monteiro**  
 Conselheiro  
 ID 50894617

*[assinatura]*  
**Moacyr Almeida Fonseca**  
 Conselheiro  
 ID 43568076

*[assinatura]*  
**Silvio Carlos Santos  
 Ferreira**  
 Conselheiro-Relator  
 ID 39234738