

IBP-GN 033/2025

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2025

À:

Agência Reguladora de Energia e Saneamento do Estado do Rio de Janeiro - AGENERSA
Av. Treze de Maio, 23, 23º andar, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP: 20031-902

At.:

Exmo. Sr. Conselheiro Vladimir Paschoal Macedo

Assunto: 5^{as} Revisões Quinquenais de Tarifas | Metodologia da Taxa de Remuneração de Capital - Concessionárias CEG e CEG Rio

Referência: Processos Regulatórios nos SEI-220007/001639/2023 e SEI-220007/001640/2023

Exmo. Sr. Conselheiro Vladimir Paschoal Macedo,

O Instituto Brasileiro de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (IBP), principal representante das empresas do setor de óleo e gás do Brasil, vem, por meio desta manifestação, apresentar algumas considerações em relação ao teor do Parecer Jurídico AGENERSA nº 690/2025 e do relatório elaborado pelo grupo de trabalho sobre as contribuições recebidas referentes à metodologia de cálculo da taxa de remuneração de capital a ser aplicada nas revisões quinquenais de tarifas das concessionárias CEG (SEI-220007/001639/2023) e CEG Rio (SEI-220007/001640/2023).

Inicialmente, gostaríamos reforçar o apoio às avaliações do GT e da Procuradoria que convergiram quanto à utilização do beta desalavancado, uma vez que ele representa o risco sistemático do setor de atuação da concessionária (e não o risco da concessionária dentro do setor em relação ao mercado, o que seria representado pelo beta realavancado).

A despeito de tal acerto, na prática, ao considerar uma amostra inadequada de empresas, o **ganho metodológico do beta desalavancado não foi capturado, o que é um resultado distorcido que deve ser ajustado.**

Para exemplificar, após análise minuciosa das amostras de empresas do setor consideradas no beta, restou explicitado um perfil totalmente distinto do que seria adequado para calcular a taxa de remuneração das concessionárias CEG e CEG-Rio, já que por exemplo incluiu empresas do setor ferroviário.

A escolha setorial apresentada pela Procuradoria e pelo GT da AGENERSA diverge das melhores práticas e dos direcionamentos contidos nos contratos de concessão, os quais determinam textualmente que **o beta deve refletir o setor de atuação da concessionária**. Confira-se:

“ β é o parâmetro que relaciona o risco sistemático (não diversificável) do setor de atuação da CONCESSIONÁRIA ao retorno do mercado como um todo, ficando esse parâmetro desde já fixado em 0,45 (quarenta e cinco centésimos) para a segunda revisão;”
(Contrato de Concessão da CEG e CEG Rio, grifo próprio)

Ademais, ainda que se tenham utilizado parâmetros incorretos em revisões quinquenais das concessionárias anteriores, não parece sustentável defender a sua manutenção sob o singelo pretexto de manutenção da “homogeneidade da base de dados”. Seria como perpetuar uma inadequação sem aderência com os pressupostos do próprio processo de revisão tarifária, que inclui a revisão da taxa de retorno a qual visa refletir as condições aderentes ao mercado.

Na prática, a decisão de manter a referência incorreta esvazia a finalidade da revisão tarifária a qual está intrinsecamente vinculada a justa remuneração às concessionárias, a observância à modicidade tarifária e a preservação do equilíbrio econômico-financeiro da concessão.

Em caso semelhante, a importância da adequação do indicador foi reforçada pela avaliação da Superintendência de Infraestrutura e Movimentação (SIM), da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), na Consulta Pública nº 12/2025 que trata da taxa de remuneração referente ao processo de revisão tarifária das transportadoras para o ciclo de 2026-2030.

Na ocasião, a SIM afirmou que o “*procedimento de atualização periódica não é apenas recomendável, mas essencial para garantir a relevância, a representatividade e a robustez estatística da estimativa do Beta*”, reforçando que não há ônus metodológico ao processo de revisão tarifária em alterar, corrigir e atualizar as referências utilizadas nos ciclos passados, demonstrando o legítimo comprometimento da agência federal com o rigor técnico e aderência ao mercado. Por óbvio, tal entendimento é plenamente aplicável ao caso em tela do índice do beta.

Assim, se o setor “*Utility (General)*” é o que melhor representa o setor de atuação das concessionárias não há dúvidas quanto ao ganho metodológico da atualização do índice utilizado, o que não gera óbice à coesão dos processos de revisão tarifária e estaria em harmonia com os contratos de concessão das CEG e CEG Rio.

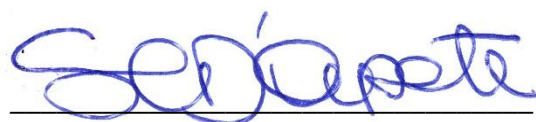
Uma comparação entre as empresas que compõem a amostra original escolhida pela AGENERSA e as empresas compõem o segmento “*Utility - General*” é suficiente para comprovar que esta última é muito mais adequada.

Sobre isso, inclusive, na linha das contribuições apresentadas pelo IBP sobre o tema, reforça-se a possibilidade, também, de adequação considerando como referência o trabalho realizado pela ARSESP, no qual foi selecionada uma amostra de empresas americanas que atuam no setor de distribuição de gás natural. As empresas que compõem essa lista também possuem atuações muito mais próximas aos casos da CEG e CEG-Rio.

Com isso, o cálculo do beta em tela refletiria, de maneira mais precisa, a natureza de atuação dessas concessionárias, resultando em uma taxa de remuneração mais apropriada e justa.

Por fim, ao tempo em que corrobora as contribuições apresentadas durante a Consulta Pública 02/2025, especialmente em relação ao cálculo beta, o IBP agradece a oportunidade de diálogo com a AGENERSA, colocando-se à disposição para a discussão deste e de outros temas de forma mais aprofundada.

Atenciosamente,



Sylvie D'Apote
Diretora Executiva de Gás Natural