

# **NOTA TÉCNICA AGRESE/CAMAT**

## **Nº 006/2024**

**ASSUNTO:** ANÁLISE DO PLANO DE INVESTIMENTOS 2024 DA  
SERGAS PARA EXPANSÃO DA REDE DE  
DISTRIBUIÇÃO DE GÁS CANALIZADO NO ESTADO DE  
SERGIPE

**ARACAJU-SE**  
**Junho / 2024**

## SUMÁRIO

<b>1. OBJETIVO .....</b>	<b>4</b>
<b>2. COMPETÊNCIA LEGAL PARA O TRATAMENTO DA MATÉRIA.....</b>	<b>4</b>
<b>3. LEGISLAÇÃO FUNDAMENTAL APLICÁVEL E OUTROS DISPOSITIVOS CONSIDERADOS .....</b>	<b>7</b>
<b>4. MANIFESTAÇÃO DA SERGIPE GÁS S/A.....</b>	<b>8</b>
<b>5. ANÁLISE DA CÂMARA TÉCNICA TARIFÁRIA .....</b>	<b>9</b>
5.1 EVTEs INFORMADOS NO PLANO ORÇAMENTÁRIO DA SERGAS.....	11
5.2 EVTEs RECALCULADOS PELA CAMAT .....	14
<b>6. CONCLUSÃO .....</b>	<b>19</b>

## **DOCUMENTOS RELACIONADOS:**

1. Ofício SERGAS nº 029-2024- DIPRE
2. Ata-do-CONAD-N-282-de-06-03-2024
3. Plano de Negócios 2024 - 2029
4. Plano Orçamentário 2024 – 2029
5. Plano de Investimentos 2024 – 2029

PROCESSO Nº 209/2024-REL.TEC-AGRESE

**ASSUNTO:** Análise do Plano de Investimentos 2024 da Sergas Para Expansão da Rede de Distribuição de Gás Canalizado do Estado de Sergipe,

## **NOTA TÉCNICA AGRESE/CAMAT Nº 006/2024**

### **1. OBJETIVO**

Esta Nota Técnica tem como objetivo analisar a viabilidade econômica do Plano de Investimentos 2024 da Sergas, conforme Cláusulas Sétima e Nona do Contrato de Concessão, e Art. 89 do Regulamento dos Serviços Locais de Gás Canalizado no Estado de Sergipe, para fins de Revisão da Margem Bruta de Distribuição de 2024

Esta Nota Técnica está alinhada com o Objetivo Estratégico nº 2, da CAMAT - Consolidar a Regulação Tarifária de Gás Canalizado na SERGAS em dois anos, especificamente, com Item 24 da Agenda Regulatória de 2024: Realizar revisão tarifária do setor de gás canalizado.

### **2. COMPETÊNCIA LEGAL PARA O TRATAMENTO DA MATÉRIA**

Com a edição da Lei Estadual n.º 6.661, de 28 de agosto de 2009, foi criada a Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de Sergipe – AGRESE, Autarquia em Regime Especial, com, dentre outras, atribuições de regulação das atividades de

distribuição local de gás canalizado, concedidas por contrato específico à Sergipe Gás S/A - SERGAS.

Antes da operacionalização da Agrese a partir de 2016, a atribuição de regulação das atividades de distribuição local de gás canalizado foi desenvolvida pela SEPLAG – Secretaria de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão, conforme disposto nas Leis Estadual nº 5.707/2005 e nº 7.116/2011.

Pela Lei nº 6.661/2009, a Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de Sergipe – AGRESE, tem competência para fixar tarifas do serviço público delegado na área de distribuição de gás canalizado:

*Art. 4º A AGRESE tem por finalidade exercer o poder de regular e de fiscalizar as concessões e permissões de serviços públicos nas quais o Estado de Sergipe, por disposição legal ou delegação, figure como Poder Concedente ou Permitente, nos termos das normas legais, regulamentares e contratuais pertinentes, e, em especial, das disposições da Lei nº 3.800, de 26 de dezembro de 1996, que dispõe sobre o regime de concessão e permissão de prestação de serviços públicos, pelo Estado de Sergipe.*

*Parágrafo único. Observada a competência própria dos outros entes federados, a **AGRESE deve atuar** no controle, fiscalização, normatização, padronização, **concessão e fixação de tarifas de serviços públicos delegados**, em decorrência de norma legal ou regulamentar, disposição convenial ou contratual, ou por ato administrativo do Estado de Sergipe, de suas Autarquias, Fundações Públicas, e de entidades paraestatais, e outras entidades conveniadas, em especial nas áreas de:*

*[...]*

*IX] - distribuição de gás canalizado*

*[...]*

*Art. 6º Compete à AGRESE:*

*[...]*

*V - **zelar pela modicidade das tarifas**, podendo, para isso, fixar, **reajustar, revisar**, homologar, bem como encaminhar ao ente delegante, propostas de estrutura e de valor para as mesmas;*

*[...]*

*Art. 16 Compete à Diretoria-Executiva:*

*[...]*

*IX - decidir sobre pedidos de estabelecimento, reajuste e revisão de tarifas e estruturas tarifárias, com vistas à modicidade das tarifas e ao equilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão ou termos de permissão e autorização, nas questões referentes a serviços públicos regulados de competência originária do Estado do Sergipe*

*ou quando tal competência for outorgada à AGRESE pelo poder concedente, ouvida a Procuradoria da AGRESE;*

*Art.17-C A Diretoria Técnica da AGRESE deve ser estruturada com a criação de Câmaras Setoriais de Regulação, organizadas de acordo com as áreas de atuação da AGRESE, prevista na forma do seu Regulamento-Geral.*

*[...]*

*§ 3º A **Câmara Setorial de Controle de Tarifas**, em conjunto com as Câmaras Setoriais Específicas de cada área de atuação, **tem por objetivo o estudo, controle e supervisão dos diversos parâmetros que influenciam na formação dos preços de forma a poder fornecer subsídios à Diretoria-Executiva da AGRESE nas aprovações de reajustes ou revisões de tarifas** solicitadas pelos Concessionários ou Permissionários.*

Em 15 de setembro de 2016, foi publicado no Diário Oficial do Estado de Sergipe nº 27.358 o Decreto nº 30.352, datado de 14 de setembro de 2016, que aprova o Regulamento dos Serviços Locais de Gás Canalizado, no Estado de Sergipe, estabelecendo em seu Art. 2º o seguinte:

*“Art. 2º. O Governo do Estado de Sergipe deverá regular, fiscalizar e supervisionar os SERVIÇOS LOCAIS DE GÁS CANALIZADO no Estado de Sergipe por meio da Agência Reguladora dos Serviços Públicos do Estado de Sergipe – AGRESE.”*

O Regulamento dos Serviços Locais de Gás Canalizado, no Estado de Sergipe, estabelecendo em seu Art.8º estabeleceu a obrigatoriedade da comprovação da viabilidade econômica dos investimentos da empresa, que compõem a base da remuneração e da depreciação na tarifa:

*“Art. 8º. O **CONCESSIONÁRIO** não é obrigado a realizar a expansão de suas instalações se demonstrada a inviabilidade econômica do empreendimento;*

*§ 1º. Na aferição da viabilidade econômica será utilizado o conceito de fluxo de caixa descontado;*

*§ 2º. A **AGRESE** estabelecerá normatização específica para os demais critérios e métodos de aferição da viabilidade econômica;*

*§ 3º. O **CONCESSIONÁRIO** deverá apresentar à **AGRESE** a demonstração da inviabilidade econômica do empreendimento que não for aceito;*

*§ 4º. Para viabilizar economicamente a expansão, os **USUÁRIOS** ou potenciais **USUÁRIOS**, os **CONSUMIDORES LIVRES**, os **AUTO-IMPORTADORES**, e os **AUTOPRODUTORES** interessados, poderão participar financeiramente dos investimentos, de acordo com legislação e normas aplicáveis, sem prejuízo da posse das instalações resultantes pelo **CONCESSIONÁRIO**, bem como da exclusividade da prestação dos serviços prevista no Art. 6º, sendo que o valor equivalente à citada participação financeira não será adicionado ao estoque dos ativos regulatórios para efeito do cálculo das tarifas.”*

A Lei federal n.º 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, que dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos, assim dispõe:

*Artigo 29, incumbe ao poder concedente:*

*V - homologar reajustes e proceder à revisão das tarifas na forma desta Lei, das normas pertinentes e do contrato;”*

*Artigo 30,*

*“No exercício da fiscalização, o poder concedente terá acesso aos dados relativos à administração, contabilidade, recursos técnicos, econômicos e financeiros da concessionária”.*

*No Art. 31. Incumbe à concessionária:*

*V - permitir aos encarregados da fiscalização livre acesso, em qualquer época, às obras, aos equipamentos e às instalações integrantes do serviço, bem como a seus registros contábeis;*

O Contrato de Concessão tratando do Investimento da Concessionária, estabeleceu na Clausula Nona,:

#### **CLÁUSULA NONA – DO INVESTIMENTO DA CONCESSIONÁRIA**

*“A CONCESSIONÁRIA promoverá, a seu encargo exclusivo, todas e quaisquer obras, instalação de canalizações, redes e equipamentos nas áreas cujos estudos de viabilidade econômica justifiquem a rentabilidade dos investimentos realizados, segundo as taxas de retorno não inferiores a 20% (vinte por cento) ao ano, para tal considerada como a média ao longo do ano e critérios de depreciação estabelecidos no presente Contrato, garantindo sempre a segurança e a justa retribuição do capital investido.”*

### **3. LEGISLAÇÃO FUNDAMENTAL APLICÁVEL E OUTROS DISPOSITIVOS CONSIDERADOS**

#### **a) Constituição Federal de 1988**

*“Artigo 25, § 2º Cabe aos Estados explorar diretamente, ou mediante concessão, os serviços locais de gás canalizado, na forma da lei, vedada a edição de medida provisória para a sua regulamentação. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 5, de 1995)”*

#### **b) Constituição do Estado de Sergipe**

*“Art. 161. A lei disporá sobre o regime das empresas concessionárias e permissionárias de serviços públicos estaduais, o caráter especial de seu contrato e de sua prorrogação e as condições de caducidade, fiscalização e rescisão da concessão e*

permissão, bem como sobre o direito dos usuários, a política tarifária e a obrigação de manter serviços adequados e eficientes.”

c) **Lei Estadual n.º 3.305, de 28 de janeiro de 1993**, que autoriza a criação da Empresa Sergipana de Gás S.A. - EMSERGÁS, e dá outras providências.

d) **Contrato de Concessão de Serviços Públicos, de 11 de março de 1994**, que entre si celebram como Concedente o Estado de Sergipe e, como Concessionária, a Empresa Sergipana de Gás S.A – EMSERGAS, com a interveniência da Secretaria de Estado de Obras Públicas.

e) **Lei Estadual n.º 5.578, de 25 de fevereiro de 2005**, que altera a denominação da Empresa Sergipana de Gás S/A - EMSERGÁS, para Sergipe Energias Renováveis e Gás S/A - SERGÁS, bem como altera o objeto social da mesma Empresa, e dá providências correlatas.

f) **Decreto n.º 40.450, de 26 de setembro de 2019**, que altera o Regulamento dos Serviços Locais de Gás Canalizado, no Estado de Sergipe.

#### **4. MANIFESTAÇÃO DA SERGIPE GÁS S/A**

Em 16 de abril de 2024, com o Ofício n.º 029/2024 - DIPRE, a Sergas encaminhou à Agrese três documentos: a) Plano de Negócios 2024 – 2029; b) Plano Orçamentário 2024 – 2029; e c) Plano de Investimentos 2024 – 2029.

O estudo da viabilidade econômica do Plano de Investimento do ano de 2024 não foi anexado, sendo informado dados de estudos existentes na Companhia, e versavam sobre quatro estudos por área de execução de obras de gasodutos, e três estudos consolidados, que demandaram informações adicionais da Concessionária.

Constavam as seguintes taxas internas de retorno, para as áreas abaixo relacionadas:

- |   |             |
|---|-------------|
| a) EVTE CESLSE/ENERVA-UTE Porto de Sergipe I, | TIR de 38%; |
| b) São Cristóvão – ROSA ELZE FASE 3 –         | TIR de 27%  |
| c) Aracaju – CAPUCHO FASE 2 –                 | TIR de 25%  |
| d) Aracaju – COROA DO MEIO FASE 6 –           | TIR de 23%  |



- |  |             |
|--|-------------|
| e) Aracaju – (consolidando todas as áreas)         | TIR de 26%; |
| f) Consolidado Aracaju, São Cristóvão e Estância – | TIR de 25%; |
| g) Consolidado Plano de Expansão 2024 –            |             |
| Aracaju, São Cristóvão, Estância e CELSE -         | TIR de 36%  |

Como tais estudos precisam ser submentidos a Agrese para aprovação do Plano de Investimento para fins tarifários, em 30 de abril de 2024, pelo Ofício nº 211/2024-AGRESE, foi solicitado à Sergas:

*“1. Nos termos das Cláusulas Sétima e Nona do Contrato de Concessão, e do Art. 89 do Regulamento dos Serviços Locais de Gás Canalizado no Estado de Sergipe, encaminhar os estudos comprovando a rentabilidade de todas e quaisquer obras do Plano de Investimento do período tarifário”*

Em 06 de maio de 2024, pelo Ofício nº 042/2024- DIPRE, a Sergas encaminhou:

*“Em atenção ao “Ofício nº 211/2024-AGRESE”, segue anexa a seguinte documentação:*

- i) Estudos comprovando a rentabilidade das obras constantes do Plano de Investimentos do período tarifário que têm previsão de agregar consumo em decorrência da conexão de novos usuários à malha de distribuição da Concessionária;*
- ii) Inventário atualizado dos Bens Reversíveis da SERGAS”.*

Com os dados complementares, foi iniciada a análise técnica pela Câmara Técnica de Análise Tarifária.

## **5. ANÁLISE DA CÂMARA TÉCNICA TARIFÁRIA**

A Sergas tem elevada expertise para projetar os fluxos de caixa para os investimentos (DFC), os quais são de natureza de viabilidade financeira.

Os estudos de **viabilidade financeira**, atendem às necessidades da administração aprovar a viabilidade das obras, com garantias da alocação dos recursos financeiros necessários para iniciar e concluir cada obra; enquanto os **estudos de viabilidade econômica** determinam, em cada cenário projetado, qual será a taxa de rentabilidade de cada obra, e no caso da Sergas, o Contrato de Concessão estabeleceu remuneração mínima, por obra de 20% a.a., líquido do imposto de renda e da Contribuição

Social Sobre o Lucro Líquido.

Assim sendo, os Lucros Líquidos (LL) são projetados para o período da depreciação total dos investimentos (10 anos), que calculados à **valor presente com taxa de desconto composto de 20%** (vinte por cento), precisa apresentar VPL (valor presente líquido) igual ou maior que zero, para estar coerente com a Clausula Nona do Contrato de Concessão.

O Plano de Investimento foi viabilizado pela Sergas com base na capacidade de realizar cada obra, financeiramente, (viabilidade financeira ou suficiência de caixa), e não por sua capacidade de gerar lucros suficientes para remunerar o capital investido (viabilidade econômica ou rentabilidade igual ou superior a 20%).

A diferença entre **estudo de viabilidade financeira** em relação ao **estudo de viabilidade econômica**, se resume em:

**Um Estudo de Viabilidade Financeira** tem como objetivo estimar o total de investimento necessário para colocar o projeto em prática. Para isso, ele considera diversos fatores, como capital inicial, despesas, receitas, rendimentos e desembolsos de investidores. A análise pode ser focada em um projeto particular, uma determinada área, ou em um grupo de projetos.

A DFC (Demonstração do Fluxo de Caixa) é uma forte ferramenta de controle financeiro, pois essa prática permite que os investidores e analistas compreendam a saúde financeira da empresa e avaliem sua capacidade de gerar fluxo de caixa livre para investimentos.

A DFC **não se aplica** para determinar taxa de retorno do Plano de investimentos porque este depende de uma avaliação econômica e não financeira dos projetos.

**Um Estudo de Viabilidade Econômica** tem como objetivo analisar os custos e benefícios do projeto. No caso presente, o estudo da viabilidade econômica permite analisar, por exemplo, se uma mudança no cenário do projeto pode mudar seu status de **inviável** para **viável**. Além disso, o estudo garante que somente projetos rentáveis seguirão seu curso. Para realizá-lo, é feita uma análise dos custos e benefícios de um projeto.

A DRE (Demonstração do Resultado do Exercício) se aplica para determinar taxa de retorno do Plano de investimentos porque esta mede a capacidade do projeto em gerar Lucro Líquido (LL) suficiente para, no mínimo, pagar a remuneração dos acionistas em 20% de cada projeto analisado.

No caso do Plano de Investimento da SERGAS, o Estudo de Viabilidade Econômica visa avaliar se cada projeto vai gerar riqueza suficiente para recuperar os investimentos realizados em 10 anos, (10% a.a.); recuperar todas as despesas operacionais, que inclui a Taxa de Remuneração dos Serviços, os impostos, inclusive do imposto de renda, e remunerar o capital investido em 20% a.a.

O Plano de Expansão da SERGAS, pelo §2º do Art. 67 do Decreto 30.352/2016 é parte do Plano de Investimentos e requer homologação prévia da AGRESE.

*§ 2º Os Planos de Expansão e modernização do sistema devem estar previstos nos Planos Plurianuais de investimento encaminhados pelo CONCESSIONÁRIO e previamente homologados pela AGRESE.*

A Sergas, em 24 de abril de 2024, pelo Ofício nº 040/2024- DIPRE, encaminhou o **Plano de Negócio 2024-2029**, o **Plano de Negócios 2024 - 2029**, o **Plano Orçamentário 2024 - 2029** e o **Plano de Investimentos 2024 – 2029**, sendo fatores limitantes para o andamento da análise e homologação pela Agrese, em razão de:

- a) Os **estudos de viabilidades para análise e homologação do Plano de Investimentos** não foram recepcionados na AGRESE naquela data;
- b) O envio prévio do Plano de Investimentos para homologação não foi feito previamente, havendo atraso médio de seis (6) meses;

## 5.1 EVTEs INFORMADOS NO PLANO ORÇAMENTÁRIO DA SERGAS

O Plano Orçamentário SERGAS 2024-2029 procura demonstrar que todos os projetos da SERGAS têm rentabilidade mínima de 20% a.a. exigida pelo Contrato de Concessão, e apresentou as seguintes informações comprobatórias:

### ***“EVTEs - Projetos Expansão 2024***

*A Cláusula Nona – DOS INVESTIMENTOS DA CONCESSIONÁRIA, dispõe o seguinte:*

*A CONCESSIONÁRIA promoverá, a seu encargo exclusivo, **todas e quaisquer obras, instalação de canalizações, redes e equipamentos nas áreas cujos estudos de viabilidade econômica justifiquem a rentabilidade dos investimentos realizados, segundo as taxas de retorno não inferiores a 20% (vinte por cento) ao ano, para tal considerada como a média ao longo do ano e critérios de depreciação estabelecidos no presente Contrato**, garantindo sempre a segurança e a justa retribuição. (grifo nosso)*

*Seguindo as disposições do Contrato de Concessão, os EVTEs do Plano de Expansão 2024 foram realizados por áreas, tomando-se como base a Margem Requerida segundo a metodologia prevista no Anexo I do contrato de Concessão, em comparação com a Margem projetada a ser de fato auferida pela SERGAS nas áreas sob análise.*

**a) EVTE CELSE/ENEVA – UTE Porto de Sergipe I:**

*O EVTE do projeto foi realizado tomando-se como base a Margem Requerida segundo a metodologia prevista no Anexo I do contrato de Concessão, em comparação com a Margem projetada a ser auferida pela SERGAS com base nas premissas negociadas com a ENEVA e com a CELSE, estando os resultados demonstrados na tabela a seguir, que deixam claro que o projeto deverá trazer resultados positivos para a Companhia e contribuir para a modicidade tarifária.*

**TIR (Fluxo de Caixa) = 38%**

**b) São Cristóvão - ROSA ELZE FASE 3**

*Os resultados projetados atendem às disposições do Contrato de Concessão, e devem contribuir para a modicidade tarifária.*

**TIR (Fluxo de Caixa) = 27%**

**c) Aracaju - CAPUCHO FASE 2**

*Os resultados projetados atendem às disposições do Contrato de Concessão, e devem contribuir para a modicidade tarifária.*

**TIR (Fluxo de Caixa) = 25%**

**d) Aracaju – COROA DO MEIO FASE 6**

*Os resultados projetados atendem às disposições do Contrato de Concessão, e devem contribuir para a modicidade tarifária.*

**TIR (Fluxo de Caixa) = 23%**

*Consolidando os Projetos em três estágios, os EVTES foram assim resumidos:*

**b) Aracaju (consolidado de todas as áreas)**

*Os resultados projetados atendem às disposições do Contrato de Concessão, e devem contribuir para a modicidade tarifária.*

***TIR (Fluxo de Caixa) = 26%***

***c) Consolidado Aracaju, + São Cristóvão e + Estância***

*Os resultados projetados atendem às disposições do Contrato de Concessão, e devem contribuir para a modicidade tarifária.*

***TIR (Fluxo de Caixa) = 25%***

***Consolidado Plano de Expansão 2024 – Aracaju, São Cristóvão, Estância e CELSE***

*Os resultados projetados atendem às disposições do Contrato de Concessão, e devem contribuir para a modicidade tarifária.*

***TIR (Fluxo de Caixa) = 36%***

A análise pela Agrese demandou à Sergas, no Ofício nº 211/2024-AGRESE, de 30 de abril de 2024, os seguintes documentos, para a homologação do Plano de Investimentos:

*“1. Nos termos das Cláusulas Sétima e Nona do Contrato de Concessão, e do Art. 89 do Regulamento dos Serviços Locais de Gás Canalizado no Estado de Sergipe, **encaminhar os estudos comprovando a rentabilidade de todas e quaisquer obras do Plano de Investimento do período tarifário;***

*2. Encaminhar também inventário atualizado dos Bens Reversíveis, obrigatório em toda revisão tarifária, para determinação da base regulatória de ativos, exigido pelo Art. 89, do referido Regulamento.”*

Em 06 de maio de 2024 as projeções dos EVTES foram encaminhadas pelo Ofício nº 042/2024-DIPRE:

*“i) Estudos comprovando a rentabilidade das obras constantes do Plano de Investimentos do período tarifário que têm previsão de agregar consumo em decorrência da conexão de novos usuários à malha de distribuição da Concessionária;*

*ii) Inventário atualizado dos Bens Reversíveis da SERGAS.”*

Em paralelo, por e-mail, a SERGAS justificou a **exclusão da Taxa de Remuneração dos Serviços e da Depreciação** nos cálculos de suas Taxas Internas de Retorno, nos seguintes termos:

***1. Considerações sobre a Taxa de Remuneração dos Serviços:***

*A taxa de remuneração dos serviços é aplicada sobre o custo operacional da concessionária, aprovado pela agência reguladora, para composição da margem*

*regulatória e não tem efeito direto no fluxo de caixa. Seu efeito é indireto, por intermédio da margem regulatória **como receita e não como despesa**. Portanto, esta parcela não deve ser considerada na análise do EVTE.*

A consideração é pertinente, para fins de **Viabilidade Financeira**, onde essa taxa fica com a Sergas que pode incluir como fonte de recursos para execução das obras, porém para o estudo de **Viabilidade Econômica**, a Taxa de Remuneração dos Serviços (TRS) é uma despesa direta da tarifa, que afeta a DRE do projeto, sendo cobrado na tarifa esse “*ad-valorem*” de 20% sobre os custos operacionais, elevando as despesas de cada projeto. Portanto, da **ótica da viabilidade econômica**, a TRS é um custo que afeta a DRE. Nesse contexto, a argumentação da Sergas não se aplica aos EVTES analisados.

Com relação à **Depreciação** (a Amortização é praticada na Sergas e não Depreciação), argumentou:

## **2: Considerações sobre a amortização:**

- **No Demonstrativo de Resultados (DRE):**
  - *A amortização é registrada como uma despesa, reduzindo o lucro antes dos impostos e, conseqüentemente, o lucro líquido.*
  - *Embora a amortização afete o lucro contábil, não há saída de caixa associada.*
- **No Demonstrativo de Fluxo de Caixa (DFC):**
  - *No DFC, começamos com o lucro líquido derivado do DRE.*
  - *A amortização é adicionada de volta ao lucro líquido porque, embora reduzisse o lucro contábil, não representou uma saída efetiva de caixa.*
  - *Assim, o fluxo de caixa operacional reflete a capacidade real de geração de caixa da empresa.*

As afirmações acima são verdadeiras, porém a taxa de remuneração de 20% é para garantir remuneração dos acionistas, que é avaliada pelo Lucro Líquido, obtido na DRE, e não pelo **superávit do caixa** do DFC.

A DFC serve para comprovar a capacidade da empresa para execução das obras, e não para determinar a rentabilidade dos investimentos destas.

## **5.2 EVTEs RECALCULADOS PELA CAMAT**

Corrigindo a base de cálculo da TIR para as áreas concentradas de Aracaju, e Aracaju com São Cristóvão e com Estância, e para a CESLSE/ENERVA-UTE Porto de Sergipe I, percebe-se que **não há viabilidade econômica** integral das obras de Aracaju, São Cristóvão e Estância, como demonstrado a seguir:

**a) EVTE dos projetos da área de Aracaju.**

O quadro abaixo apresenta uma taxa de retorno inferior ao mínimo permitido pelo Contrato de Concessão para determinar a rentabilidade dos projetos. A execução desse plano de obras exige **R\$ 132.031,36 de participação financeira dos consumidores**, conforme subcláusula única da Clausula Décima Segunda;

**EVTE dos projetos da área de Aracaju (Consolidado) – Informado pela SERGAS**

TIR Contratual										TIR (Fluxo de Caixa)			
20,000000%										26%			
→ Check da Rentabilidade Regulatória Contratual													
Investimento em R\$	DEP - Retorno do Capital	INV - Base Remuneração Regulatória Líquida	INV*TR - Remuneração do Capital	TIR Contratual	OPEX	IR	Margem Requerida	Margem Auferida	Margem Auferida vs Requerida	Diferença Acumulada Margem Auferida vs Requerida	TIR (Fluxo de Caixa)	Volume (m³/ano)	
2024	641.506	46.405	595.101	82.416 -	512.685	10.259	15.199	156.332	43.470 -	112.861 -	112.861 -	623.494	33.462
2025	36.000	66.701	564.400	108.450	139.151	34.999	20.774	237.924	184.878 -	53.045 -	165.907	93.105	114.151
2026	36.000	70.301	530.100	102.507	136.808	45.901	20.097	247.986	262.290	14.304 -	151.603	160.292	149.710
2027	36.000	73.901	492.199	95.903	133.803	52.617	19.150	252.094	301.632	49.537 -	102.066	193.864	171.616
2028	-	74.951	417.248	84.113	159.063	54.537	17.098	241.605	315.220	73.615 -	28.451 -	243.586	177.876
2029	-	74.951	342.298	70.343	145.294	54.388	14.615	225.174	314.359	89.185	60.734	245.356	177.390
2030	-	74.951	267.347	56.574	131.524	54.388	12.137	208.927	314.359	105.432	166.167	247.834	177.390
2031	-	74.951	192.397	42.804	117.755	54.388	9.660	192.680	314.359	121.679	287.846	250.312	177.390
2032	-	74.951	117.446	29.035	103.985	54.537	7.187	176.617	315.220	138.604	426.450	253.496	177.876
2033	-	74.951	42.495	15.265	90.216	54.388	4.704	160.186	314.359	154.174	580.623	255.267	177.390
2034	-	28.545	13.950	4.333	32.878	54.388	2.737	100.881	314.359	213.479	794.102	257.234	177.390
2035	-	8.250	5.700	1.814	10.064	54.388	2.284	77.613	314.359	236.746	1.030.848	257.688	177.390
2036	-	4.650	1.050	602	5.252	54.537	2.071	72.767	315.220	242.454	1.273.301	258.613	177.876
2037	-	1.050	0	51	1.101	54.388	1.966	68.332	314.359	246.027	1.519.328	258.005	177.390
2038	-	0	0	-	0	54.388	1.957	67.223	314.359	247.137	1.766.465	258.014	177.390
2039	-	0	0	-	0	54.388	1.957	67.223	314.359	247.137	2.013.601	258.014	177.390
2040	-	0	0	-	0	54.537	1.963	67.407	315.220	247.814	2.261.415	258.721	177.876
2041	-	0	0	-	0	54.388	1.957	67.223	314.359	247.137	2.508.552	258.014	177.390
2042	-	0	0	-	0	54.388	1.957	67.223	314.359	247.137	2.755.688	258.014	177.390
2043	-	0	0	-	0	54.388	1.957	67.223	314.359	247.137	3.002.825	258.014	177.390
2044	-	0	0	-	0	54.537	1.963	67.407	315.220	247.814	3.250.638	258.721	177.876

**EVTE dos projetos da área de Aracaju (Consolidado) – Refeito pela AGRESE**

PLANO DE INVESTIMENTOS DA SERGAS - 2024						TIR =
ESTUDOS DE VIABILIDADE ECONÔMICA - ÁREA: ARACAJU						15,92%
DADOS DO EVTE	INICIAL - 2024	2025	2026	2027	2028	2029
INVESTIMENTOS	759.455,24	30.435,72	30.435,72	30.441,28	15.220,64	
MERCADO - M³/ANO	29.070,0	100.810,6	147.770,7	165.644,2	186.015,8	185.507,6
TARIFA MÉDIA R\$/M³	1,2991	1,5422	1,7526	1,7415	1,7910	1,7910
RECEITA R\$/ANO	37.764,8	155.473,8	258.983,2	288.469,2	333.162,3	332.252,0
(-) DESPESA OPERACIONAL	643,3	6.432,9	12.608,6	18.784,2	23.158,6	23.158,6
(-) TRS SOBRE DESP. OPERACIONAL	128,7	1.286,6	2.521,7	3.756,8	4.631,7	4.631,7
(-) DEPRECIAÇÃO	47.346,8	67.448,2	70.491,5	73.535,6	75.818,7	75.945,5
(-) IMPOSTO DE RENDA + CSLL	15.155,9	19.949,4	18.901,9	17.754,0	16.194,4	13.726,1
(-) SOMA (4 a 7)	63.274,7	95.117,1	104.523,7	113.830,7	119.803,4	117.462,0
(=) FC DOS PROJETOS	- 784.965,1	29.921,0	124.023,8	144.197,2	198.138,2	214.790,0
VP ( i = 20%)	- 784.965,1	24.934,2	86.127,6	83.447,5	95.552,8	86.319,3
VPL ( i = 20%)	- 132.031,36			TIR = 15,9%		
DADOS DO EVTE	2030	2031	2032	2033	2034	TOTAL
INVESTIMENTOS						865.988,6
MERCADO - M³/ANO	185.507,6	185.507,6	186.015,8	185.507,6	185.507,6	1.742.865,3
TARIFA MÉDIA R\$/M³	1,7910	1,7910	1,7910	1,7910	1,7910	1,7605
RECEITA R\$/ANO	332.252,0	332.252,0	333.162,3	332.252,0	348.740,0	3.084.763,4
(-) DESPESA OPERACIONAL	23.158,6	23.158,6	23.158,6	23.158,6	23.158,6	200.579,4
(-) TRS SOBRE DESP. OPERACIONAL	4.631,7	4.631,7	4.631,7	4.631,7	4.631,7	40.115,9
(-) DEPRECIAÇÃO	75.945,5	75.945,5	75.945,5	75.945,5	28.598,7	742.967,1
(-) IMPOSTO DE RENDA + CSLL	11.215,5	8.705,0	6.194,4	3.683,8	1.692,2	133.172,6
(-) SOMA (4 a 7)	114.951,4	112.440,8	109.930,2	107.419,7	58.081,2	1.116.834,9
(=) FC DOS PROJETOS	217.300,6	219.811,2	223.232,0	224.832,3	290.658,7	1.101.939,9
VP ( i = 20%)	72.773,53	61.345,26	51.916,63	43.574,01	46.943,01	2.309.949,4

**b) Aracaju + São Cristóvão + Estância – Informado pela SERGAS.**

Considerando o conjunto de Obras de Aracaju, São Cristóvão e Estância, no montante de R\$ 2.030.574,22, a TIR de 15,04% revela que existe necessidade de **participação financeira nesse conjunto de obras de R\$ 403.150,99**. A SEGAS precisa viabilizar esses recursos sem ônus para a tarifa.

**EVTE dos projetos de Aracaju + São Cristóvão + Estancia – Informado pela SERGAS**

TIR Contratual														TIR (Fluxo de Caixa)	
20,000000%														25%	
→ Check da Retabilidade Regulatória Contratual															
Ano	Investimento em R\$	DEP - Retorno do Capital	INV - Base Remuneração Regulatória Líquida	INV+TR - Remuneração do Capital	TIR Contratual	OPEX	IR	Margem Requerida	Margem Auferida	Margem Auferida vs Requerida	Diferença Acumulada Margem Auferida vs Requerida	TIR (Fluxo de Caixa)	Volume (m³/ano)		
2024	2.014.416	140.126	1.874.290	248.030	-	1.626.260	22.878	45.454	461.064	116.287	-	344.778	-	1.966.462	74.619
2025	117.000	205.792	1.785.498	335.133	423.924	123.635	64.754	754.040	562.522	-	191.518	-	536.296	257.133	403.246
2026	90.000	217.942	1.657.557	318.645	446.586	162.558	63.187	794.843	823.567	-	28.724	-	507.572	507.822	530.195
2027	36.000	224.692	1.468.865	290.335	479.027	181.174	58.763	791.199	943.801	-	152.603	-	354.969	667.864	590.913
2028	-	225.742	1.243.124	250.843	476.584	182.006	51.709	747.420	953.115	-	205.695	-	149.274	718.800	595.584
2029	-	225.742	1.017.382	209.371	435.112	182.107	44.228	697.869	950.511	-	252.642	-	103.368	724.176	593.957
2030	-	225.742	791.640	167.899	393.641	182.107	36.766	648.935	950.511	-	301.576	-	404.944	731.638	593.957
2031	-	225.742	565.899	126.427	352.169	182.107	29.303	600.001	950.511	-	350.510	-	755.454	739.101	593.957
2032	-	225.742	340.157	84.955	310.697	182.606	21.859	551.683	953.115	-	401.432	-	1.156.886	748.650	595.584
2033	-	225.742	114.416	43.484	269.225	182.107	14.378	502.132	950.511	-	448.379	-	1.605.265	754.026	593.957
2034	-	85.616	28.800	11.412	97.028	182.107	8.607	324.164	950.511	-	626.347	-	2.231.612	759.797	593.957
2035	-	19.950	8.850	3.474	23.424	182.107	7.179	249.132	950.511	-	701.379	-	2.932.991	761.225	593.957
2036	-	7.800	1.050	812	8.612	182.606	6.718	234.457	953.115	-	718.658	-	3.651.649	763.791	595.584
2037	-	1.050	-	0	51	1.101	182.107	6.563	226.192	950.511	724.319	4.375.969	761.841	593.957	
2038	-	0	-	0	-	0	182.107	6.554	225.082	950.511	725.429	5.101.397	761.850	593.957	
2039	-	0	-	0	-	0	182.107	6.554	225.082	950.511	725.429	5.826.826	761.850	593.957	
2040	-	0	-	0	-	0	182.606	6.572	225.699	953.115	727.416	6.554.242	763.937	595.584	
2041	-	0	-	0	-	0	182.107	6.554	225.082	950.511	725.429	7.279.671	761.850	593.957	
2042	-	0	-	0	-	0	182.107	6.554	225.082	950.511	725.429	8.006.099	761.850	593.957	
2043	-	0	-	0	-	0	182.107	6.554	225.082	950.511	725.429	8.730.528	761.850	593.957	
2044	-	0	-	0	-	0	182.606	6.572	225.699	953.115	727.416	9.457.944	763.937	595.584	

**Aracaju + São Cristóvão + Estância – Calculado pela AGRESE.**

PLANO DE INVESTIMENTOS DA SERGAS - 2024						TIR =
ESTUDOS DE VIABILIDADE ECONÔMICA - <u>ÁREA: ARACAJU</u> + S Cristovao e <u>Estância</u>						15,04%
DADOS DO EVTE	INICIAL - 2024	2025	2026	2027	2028	2029
INVESTIMENTOS	2.030.574,22	98.917,48	76.097,64	30.441,28	15.220,64	
MERCADO - M³/ANO	79.269,4	457.996,0	567.298,8	607.381,8	628.963,7	627.245,2
TARIFA MÉDIA R\$/M³	1,5135	1,3230	1,4597	1,4864	1,5091	1,5091
RECEITA R\$/ANO	119.972,6	605.921,4	828.071,2	902.821,2	949.197,5	946.604,0
(-) DESPESA OPERACIONAL	12.098,9	120.355,0	-	151.619,2	155.993,6	155.993,6
(-) TRS SOBRE DESP. OPERACIONAL	2.419,8	24.071,0	-	30.323,8	31.198,7	31.198,7
(-) DEPRECIÇÃO	140.858,9	206.734,9	217.007,5	222.715,2	224.998,3	225.125,1
(-) IMPOSTO DE RENDA + CSLL	45.301,37	64.905,00	62.050,42	57.050,23	50.559,08	43.159,25
(-) SOMA (4 a 7)	200.678,9	416.065,9	279.057,9	461.708,4	462.749,7	455.476,7
(=) FC DOS PROJETOS	- 2.111.280,4	90.937,9	472.915,7	410.671,5	471.227,2	491.127,4
VP ( i = 20%)	- 2.111.280,4	75.781,6	328.413,7	237.657,1	227.250,8	197.373,1
VPL ( i = 20%)	- 403.150,99			TIR = 15,04%		

DADOS DO EVTE	2030	2031	2032	2033	2034	TOTAL
INVESTIMENTOS						2.251.251,3
MERCADO - M³/ANO	627.245,2	627.245,2	628.963,7	627.245,2	627.245,2	6.106.099,5
TARIFA MÉDIA R\$/M³	1,5091	1,5091	1,5091	1,5091	1,5091	1,5
RECEITA R\$/ANO	946.604,0	946.604,0	949.197,5	946.604,0	975.649,0	9.117.246,6
(-) DESPESA OPERACIONAL	155.993,6	155.993,6	155.993,6	155.993,6	155.993,6	1.376.028,1
(-) TRS SOBRE DESP. OPERACIONAL	31.198,7	31.198,7	31.198,7	31.198,7	31.198,7	275.205,6
(-) DEPRECIÇÃO	225.125,1	225.125,1	225.125,1	225.125,1	84.266,3	2.222.206,6
(-) IMPOSTO DE RENDA + CSLL	35.717,15	28.275,05	20.832,95	13.390,85	7.647,39	428.888,7
(-) SOMA (4 a 7)	448.034,6	440.592,5	433.150,4	425.708,3	279.105,9	4.302.329,1
(=) FC DOS PROJETOS	498.569,5	506.011,6	516.047,1	520.895,8	696.543,1	2.563.666,3
VP ( i = 20%)	166.969,9	141.218,5	120.016,1	100.953,1	112.495,6	2.111.280,4



**c) EVTE CESLSE/ENERVA-UTE Porto de Sergipe I, Informado pela SERGAS**

TIR Contratual										TIR (Fluxo de Caixa)		
20,000000%										38%		
→ Check da Rentabilidade Regulatória Contratual												
Ano	Investimento em R\$	DEP - Retorno do Capital	INV - Base Remuneração Regulatória Líquida	INV*TR - Remuneração do Capital	TIR Contratual	OPEX	IR	Margem Requerida	Margem Auferida	Diferença Acumulada Margem Auferida vs Requerida	TIR (Fluxo de Caixa)	
2024	12.021.189	301.270	11.719.919	547.220	- 11.172.699	24.000	99.331	976.621	833.346	- 143.275	- 11.311.174	
2025	-	1.202.119	10.517.800	2.051.888	3.254.007	144.000	374.401	3.801.208	5.000.076	1.198.868	1.055.593	4.481.675
2026	-	1.202.119	9.315.681	1.831.043	3.033.161	144.000	334.662	3.540.623	5.000.076	1.459.453	2.515.045	4.521.414
2027	-	1.202.119	8.113.563	1.610.197	2.812.316	144.000	294.923	3.280.039	5.000.076	1.720.037	4.235.083	4.561.153
2028	-	1.202.119	6.911.444	1.389.351	2.591.470	144.000	255.184	3.019.454	5.000.076	1.980.622	6.215.705	4.600.892
2029	-	1.202.119	5.709.325	1.168.506	2.370.624	144.000	215.444	2.758.869	5.000.076	2.241.207	8.456.912	4.640.632
2030	-	1.202.119	4.507.206	947.660	2.149.779	144.000	175.705	2.488.284	5.000.076	2.501.792	10.958.704	4.680.371
2031	-	1.202.119	3.305.087	726.814	1.928.933	144.000	135.966	2.237.699	5.000.076	2.762.377	13.721.081	4.720.110
2032	-	1.202.119	2.102.968	505.969	1.708.088	144.000	96.227	1.977.114	5.000.076	3.022.962	16.744.043	4.759.849
2033	-	1.202.119	900.849	285.123	1.487.242	144.000	56.488	1.716.530	5.000.076	3.283.546	20.027.589	4.799.588
2034	-	900.849	0	70.531	971.380	144.000	17.874	1.162.054	5.000.076	3.838.022	23.865.612	4.838.202
2035	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	28.687.705	4.850.894
2036	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	33.509.799	4.850.894
2037	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	38.331.893	4.850.894
2038	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	43.153.986	4.850.894
2039	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	47.976.080	4.850.894
2040	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	52.798.174	4.850.894
2041	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	57.620.268	4.850.894
2042	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	62.442.361	4.850.894
2043	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	67.264.455	4.850.894
2044	-	0	0	-	0	144.000	5.182	177.982	5.000.076	4.822.094	72.086.549	4.850.894

A obra da CELSE é a única que aparece nos estudos da SERGAS com viabilidade (TIR) superior a 20%, sendo informado TIR de 36% a.a.;

Esta é a obra que contribuirá para a modicidade tarifária, e apresenta uma taxa interna de retorno **(TIR) de 36,23%**

PLANO DE INVESTIMENTOS DA SERGAS - 2024						TIR =
ESTUDOS DE VIABILIDADE ECONÔMICA - <b>ÁREA:CELS</b>						<b>36,23%</b>
DADOS DO EVTE	INICIAL - 2024	2025	2026	2027	2028	2029
INVESTIMENTOS	12.021.189,00					
RECEITA R\$/ANO	1.380.194,30	5.605.305,36	5.827.455,20	5.902.205,21	5.962.278,40	5.945.988,03
(-) DESPESA OPERACIONAL	24.000,00	144.000,00	144.000,00	144.000,00	144.000,00	144.000,00
(-) TRS SOBRE DESP. OPERACIONAL	4.800,0	28.800,00	28.800,00	28.800,00	28.800,00	28.800,00
(-) DEPRECIAÇÃO	30.120,00	1.202.118,90	1.202.118,90	1.202.118,90	1.202.118,90	1.202.118,90
(-) IMPOSTO DE RENDA + CSLL	144.992,54	439.033,98	396.700,28	352.075,09	305.861,66	258.673,43
(-) SOMA (4 a 7)	203.912,5	1.813.952,88	1.771.619,18	1.726.993,99	1.680.780,56	1.633.592,33
(=) FC DOS PROJETOS	- 10.844.907,2	3.791.352,48	4.055.836,01	4.175.211,22	4.281.497,84	4.312.395,69
VP (i = 20%)	- 10.844.907,2	3.159.460,4	2.816.552,8	2.416.210,2	2.064.765,5	1.733.055,1
VPL (i = 20%)	6.729.908,37			TIR =36,23%		
DADOS DO EVTE	2030	2031	2032	2033	2034	TOTAL
INVESTIMENTOS						12.021.189,0
RECEITA R\$/ANO	5.945.988,03	5.945.988,03	5.962.278,40	5.945.988,03	5.945.988,03	60.369.657,0
(-) DESPESA OPERACIONAL	144.000,00	144.000,00	144.000,00	144.000,00	144.000,00	1.464.000,0
(-) TRS SOBRE DESP. OPERACIONAL	28.800,00	28.800,00	28.800,00	28.800,00	28.800,00	292.800,0
(-) DEPRECIAÇÃO	1.202.118,90	1.202.118,90	1.202.118,90	1.202.118,90	900.849,00	11.750.039,1
(-) IMPOSTO DE RENDA + CSLL	211.442,92	164.212,41	116.981,90	69.751,39	25.347,10	2.485.072,7
(-) SOMA (4 a 7)	1.586.361,82	1.539.131,31	1.491.900,80	1.444.670,29	1.098.996,10	15.991.911,8
(=) FC DOS PROJETOS	4.359.626,21	4.406.856,72	4.470.377,61	4.501.317,74	4.846.991,92	32.356.556,2
VP (i = 20%)	1.460.030,00	1.229.872,83	1.039.666,95	872.385,53	782.816,26	

Ao analisar os dados fornecidos pela SERGAS percebe-se que eles seguem as técnicas corretas para **Estudo de Viabilidade Financeira** dos Projetos, porém para o **Estudo de Viabilidade Econômico** dos Projetos é necessário o cálculo da rentabilidade igual ou superior a 20%, além de permitir determinar a taxa interna de retorno de cada projeto.

Na ausência dos **Estudos de Viabilidade Econômica** a CAMAT, partindo dos dados financeiros informados para as três áreas: a) Aracaju, b) Aracaju + São Cristóvão +

Estância, e c) CESLSE/ENERVA-UTE Porto de Sergipe I, realizou as análises de viabilidades econômicas, para o “cenário otimista” empregado pela Concessionária.

Nesse cenário otimista, foi identificado os volumes de investimentos que excedem o retorno mínimo de 20% a.a., que totalizam **R\$ 403.150,99** a valor presente, equivalentes a 19,85% dos investimentos em Aracaju, São Cristóvão e Estância.

Esse montante de recursos deverá vir de fontes não onerosas (auxílio para construção ou subvenção para investimento) para fins tarifários.

Vale ressaltar que a doutrina para EVTE obriga os estudos nos cenários **otimista e pessimista**. A SERGAS trabalha apenas em **cenário otimista**. Como exemplo, a SERGAS projeta venda de 190 m³/mês de gás ao Hospital do Câncer, a partir de agosto de 2024, sem nenhuma garantia de que tal fato vá ocorrer.

A Sergas contratou empresa especializada para viabilizar estudos para a entrada de novos condomínios, tendo elementos para os estudos no cenário pessimista e cenário “mais provável”, para avaliar o risco de não ocorrer a venda do gás nos projetos para condomínios residenciais a construir até 2028, assim como não há garantia de que os condomínios atuais atendidos GLP, migrarão para gás natural na sua totalidade, o que se constitui em riscos para a viabilidade desses investimentos.

A CAMAT utilizou 100% dos dados da SERGAS, sem inferências, porém o tratamento dado a esses dados foi **econômico**, e não **financeiro**, em estrito cumprimento da Clausula Nona que determina “...*cujos estudos de viabilidade econômica justifiquem a rentabilidade dos investimentos realizados...*”, não comportando estudos de viabilidade financeira.

A CAMAT em obediência à mesma Cláusula, que tratando dos “**Investimentos da Concessionária**” reconhece a depreciação de 10% como legal para compor a viabilidade econômica quando estabelece: “...*as taxas de retorno não inferiores a 20% (vinte por cento) ao ano, para tal considerada como a média ao longo do ano e critérios de depreciação estabelecidos no presente Contrato, garantindo sempre a segurança e a justa retribuição do capital investido.*”

## 6. CONCLUSÃO

Considerando que a aprovação prévia do Programa de Investimentos da SERGAS é condição necessária para a Revisão Tarifária anual.

Considerando que a Sergas elaborou Estudo de Viabilidade Financeira dos seus investimentos para o período 2024 a 2029, no cenário otimista, sem estudo de sensibilidade para cenários “pessimista” e “mais provável”, decorrentes da política de preços, concorrência com combustíveis alternativos, entre outros;

Considerando que a partir de dados do cenário “otimista” do Estudo de Viabilidade Financeira, a CAMAT realizou Estudos de Viabilidade Econômico para os mesmos grupos de projetos;

Considerando que os Estudos de Viabilidade Econômicos revelaram que as obras do Plano de Investimentos para 2024, em Aracaju, São Cristóvão, e Estância individualmente, ou agrupadas por áreas, apresentam **TIR (Taxa Interna de Retorno)** inferior a mínima exigida pelo Contrato de Concessão e no Regulamento Geral do Gás Canalizado no Estado de Sergipe;

Considerando que os projetos que não apresentam viabilidade econômica igual ou superior a 20% se implementados, acarretam custos adicionais para os atuais consumidores, o que contraria a modicidade tarifária, não sendo permitido pelo Contrato de Concessão;

Considerando que a Sergas postergou para o segundo trimestre de 2024, a apresentação dos seus estudos de viabilidade para homologação da Agrese, e que em razão desse ela já executou seis meses de investimentos, sem a devida aprovação do órgão regulador;

Considerando que os EVTES apresentados se basearam em Fluxo de Caixa gerado a partir das Demonstrações de Fluxo de Caixa, e não das Demonstrações de Resultados dos Exercícios, projetados para 10 (dez) anos;

Considerando que não é próprio calcular Taxa Interna de Retorno a partir do Fluxo de Caixa para Investimentos, que trabalha com superavit de caixa, e não com Lucro Líquido;

Considerando que os Estudos de Viabilidade Financeiras apresentados comprovam a exequibilidade das obras por fonte de recurso, independentemente da viabilidade econômica do Plano de Investimento.

**A Câmara Técnica de Análise Tarifária recomenda:**

- a) Aprovar os investimentos relativos à CELSE/ENEVA-UTE Porto de Sergipe I, porquanto atendem aos critérios de viabilidade econômica do Contrato de Concessão;
- b) Aprovar os investimentos em Aracaju, São Cristóvão e Estância de 2024 no montante de R\$ 2.030.574,22, com TIR de 15,04%, no cenário otimista, desde que, conforme previsto na Subcláusula Única da Cláusula Décima Segunda do Contrato de Concessão, o VPL negativo no montante de R\$ 403.150,99, seja de responsabilidade dos novos consumidores, sendo essa parcela isenta de taxas de remuneração e depreciação para fins da tarifa;
- c) Facultar à SERGAS, alternativamente à restrição anterior, destacar os projetos individualmente, com rentabilidade econômica comprovada, em Aracaju, São Cristóvão e Estância, para exercício de 2024, demonstrando-os à AGRESE.
- d) Realizar acompanhamento trimestral de mercado dos novos investimentos aprovados para as projeções de receita, conforme previsto na Agenda Regulatória ds AGRESE, possibilitando eventual realinhamento tarifário futuro;
- e) Realizar EVTES para os cenários otimista, pessimista, e conservador, a partir das projeções das DREs considerando o período de depreciação em vigor.
- f) Apresentar os EVTES individualizados, por projeto, juntamente com o Plano de Investimentos, previamente, até 31 de outubro do ano anterior.

Por fim, encaminha-se a presente Nota Técnica para parecer da Procuradoria e análise da Diretoria Executiva da Agrese.

Aracaju, 30 de agosto de 2024

Francisco Pedro de Jesus Filho  
Diretor da Câmara de Análise Tarifária

Howard Alves de Lima  
Diretor Técnico da AGRESE