

DECISÃO

RECURSO DE REVISÃO

INTERESSADO:
**COMPANHIA DE ÁGUA E ESGOTO DE PARAIBUNA -
CAEPA**

ATO IMPUGNADO:
DECISÃO AO PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO

JULHO – 2026

ÍNDICE

1. BREVE SÍNTESE DA SOLICITAÇÃO RECURSAL.....	4
2. ANÁLISE DAS ALEGAÇÕES REALIZADAS PELA CAEPA	8
2.1. EVENTO 1: BANDEIRAS TARIFÁRIA DE ENERGIA ELÉTRICA	8
2.1.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA.....	8
2.1.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ.....	10
2.2. EVENTO 4: NECESSIDADE DE PRÉ-CLORAÇÃO E AJUSTE DE RESIDUAL DE CLORO.....	11
2.2.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA.....	11
2.2.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ.....	14
2.3. EVENTO 5: VARIAÇÃO DO CAPEX DURANTE E APÓS A PANDEMIA DE COVID-19.....	16
2.3.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA.....	16
2.3.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ.....	20
2.4. EVENTO 6: FRUSTRAÇÃO DE RECEITA DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19	21
2.4.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA.....	21
2.4.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ.....	25
2.5. DAS CONSIDERAÇÕES SOBRE A LINHA “REALOCAÇÃO DE INVESTIMENTOS – CAPEX” ..	27
2.5.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA.....	27
2.5.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ.....	28
2.6. DA ALEGADA INCONSISTÊNCIA METODOLÓGICA ENTRE A 1ª E 2ª REVISÃO ORDINÁRIA .	29
2.7. CONSIDERAÇÃO DOS EFEITOS PRÁTICOS DA DECISÃO À REALIDADE DO CONTRATO (NEUTRALIDADE TARIFÁRIA)	30
3. DO DISPOSITIVO DA DECISÃO E ENCAMINHAMENTOS PERTINENTES	31

ANÁLISE DE RECURSO – PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO
(ART. 46, RESOLUÇÃO ARES-PCJ Nº 303/2019)

Ref.: Processo Administrativo ARES-PCJ nº 159/2024.

A **AGÊNCIA REGULADORA DOS SERVIÇOS DE SANEAMENTO DAS BACIAS DOS RIOS PIRACICABA, CAPIVARI E JUNDIAÍ – ARES-PCJ**, nos termos do art. 15 da Resolução ARES-PCJ nº 71/2014, torna pública a presente

DECISÃO

acerca do Recurso de Revisão (“Manifestação”) interposto pela concessionária CAEPA – Companhia de Água e Esgoto de Paraibuna, interposto em face da decisão ao Pedido de Reconsideração e termos do Parecer Consolidado ARES-PCJ nº 58/2025 – CRO, emitido por esta Agência Reguladora, o qual dispõe sobre a 2ª Revisão Ordinária do Contrato de Concessão.

As exposições e fundamentações da presente decisão seguem nos seguintes termos:

1. BREVE SÍNTESE DA SOLICITAÇÃO RECURSAL

Em face da Decisão exarada no bojo do Processo Administrativo ARES-PCJ n.º 159/2024, datada de 11 de março de 2026, proferida pelo Diretor Administrativo e Financeiro desta Agência Reguladora, que julgou parcialmente procedente o Pedido de Reconsideração anteriormente ofertado pela recorrente, e que manteve o indeferimento dos pleitos relativos aos Eventos E1 (incidência de bandeiras tarifárias de energia elétrica), E4 (necessidade de pré-cloração e ajuste de residual de cloro), E5 (variação do CAPEX durante e após a Pandemia de COVID-19) e E6 (frustração de receita durante a Pandemia).

Para tanto, sustenta a concessionária que a metodologia adotada pela ARES-PCJ na Decisão recorrida diverge, em pontos relevantes, dos referenciais técnicos estabelecidos pela regulação federal para a avaliação do equilíbrio econômico-financeiro em contratos de concessão de saneamento, em especial:

(i) o reequilíbrio deve ser mensurado exclusivamente pelo fluxo de caixa marginal com a taxa de desconto contratual, o que equivale, nos contratos licitados com modelo econômico-financeiro de referência, à preservação da TIR pactuada na proposta vencedora, e não à ausência de impacto nas demonstrações financeiras consolidadas da empresa;

(ii) os impactos de cada evento devem ser demonstrados por relatório técnico individualizado, com memória de cálculo auditável por evento, exigência que se aplica, por simetria e pelo dever de motivação, também à Decisão que indefere o pleito; e

(iii) os riscos alocados contratualmente ao poder concedente ensejam reequilíbrio sempre que resultem em comprovada variação de custos, sendo vedado ao regulador reclassificá-los como riscos ordinários do prestador quando a matriz de riscos do contrato os tenha atribuído ao concedente ou definido como compartilhados.

Entende a concessionária que a ARES-PCJ teria adotado metodologia mais restritiva que os parâmetros de referência da ANA, e que tal descasamento seria incabível, sob pena de violar a hierarquia normativa da Lei n.º 14.026/2020 e do art. 4º-A, §1º, II, e § 3.º, da Lei n.º 9.984/2000.

Adicionalmente, sustenta que a Decisão final desta Entidade Reguladora precisa estar atenta à segurança jurídica e proteção da confiança legítima, no sentido de que tal previsibilidade constitui condição para a viabilidade das concessões de longo prazo. Sem previsibilidade sobre como o regulador aplicará os critérios de reequilíbrio contratual, nenhum operador privado pode formular proposta técnica e financeira consistente nos editais de licitação, e nenhum investidor pode avaliar o risco do projeto, e que a Decisão recorrida compromete essa previsibilidade.

Informa que, conforme Parecer Jurídico Professor Gustavo Justino de Oliveira, os 3º e 4º Termos Aditivos, firmados pelo Poder Concedente, criaram expectativa qualificada: ao estabelecerem que “oportunamente serão avaliados os impactos no equilíbrio-financeiro do contrato de concessão, podendo

ser utilizado o mecanismo de Revisão Extraordinário ou Ordinário”, de modo que os Termos Aditivos registraram, de forma expressa, que os impactos econômico-financeiros decorrentes das medidas municipais adotadas durante a pandemia seriam avaliados oportunamente, por revisão extraordinária ou ordinária.

Nesse sentido, argumenta que, embora essa previsão não informe um deferimento automático do pleito, ela impede que a questão seja descartada como matéria estranha ao Contrato ou como risco que jamais ingressou na esfera de análise revisional, por terem os 3º e 4º Termos Aditivos dado suporte direto, sobretudo, aos impactos dos decretos municipais sobre tarifa social e suspensão de cortes por inadimplência.

Sobre esse ponto, recorre a concessionária sob o fundamento de que o critério utilizado pela Decisão (a saber, o uso de materialidade contábil como filtro para desequilíbrio de contrato específico) é orientação nova, aplicada retroativamente a fatos já consumados, sem qualquer regime de transição ou aviso prévio à Concessionária.

Adicionalmente, sustenta a CAEPA que a ARES-PCJ, ao tratar da Cláusula 45 do Contrato, reconheceu expressamente que o evento pandêmico justificou os atrasos na execução dos investimentos, afastando a aplicação de penalidades à Concessionária, mas que esse reconhecimento foi aplicado de forma seletiva, do seguinte modo: a Agência admitiu a pandemia como causa justificadora da inexecução contratual, mas a negou como causa de desequilíbrio econômico-financeiro dos custos e receitas afetados no mesmo período.

Seguindo essa linha, entende a concessionária que essa mesma lógica deveria ser aplicada para fins de reequilíbrio, isto é, o reconhecimento de que a pandemia foi evento extraordinário que alterou as condições de execução, deve ser estendida ao reequilíbrio dos custos de CAPEX e de receita afetados por esse mesmo período.

Também sustenta a concessionária que houve erro de concepção por parte da ARES-PCJ, que teria adotado interpretação extremamente restritiva em relação aos desequilíbrios financeiros, o que teria acabado por inviabilizar o reconhecimento de eventos que são, objetiva e legalmente, causas de ruptura da equação originalmente pactuada.

Sustenta a CAEPA que a Decisão ao Pedido de Reconsideração restaria equivocada por 3 razões:

(i) Adotou *presunção de previsibilidade* onde a realidade demonstra o contrário: tratou o regime de bandeiras tarifárias (E1) como risco ordinário com base em sua instituição anterior ao Contrato, sem considerar que a Concessionária não tinha como antecipar a magnitude, frequência e impacto real que esse mecanismo produziria ao longo da execução contratual.

(ii) Mesclou variação operacional com risco alocado: equiparou os sobrecustos de pré-cloração (E4) e as variações do CAPEX pandêmico (E5) a “*variações inerentes à própria dinâmica operacional do*

serviço público concedido” e a “*variações inseridas em contexto mais amplo da execução contratual*” (fls. 5/6 da Decisão), ignorando que eventos extraordinários supervenientes, como uma pandemia global declarada pela OMS, não se enquadram na categoria de riscos ordinários da concessão.

(iii) Aplicou o requisito de magnitude de forma dissociada da realidade do fluxo de caixa: avaliou os impactos de forma isolada e abstrata, sem considerar o efeito cumulativo dos eventos sobre a equação econômico-financeira, o que levou a uma subestimação sistemática dos prejuízos efetivamente experimentados pela Concessionária.

Adiciona ainda que, diferentemente das disposições contidas na Decisão da ARES-PCJ acerca do Pedido de Reconsideração interposto, não se admite interpretação literal de cláusulas contratuais que impeça o restabelecimento do equilíbrio econômico-financeiro, pois esse elemento é intrínseco ao contrato de concessão, e que no AREsp 1.783.990/SP, reconheceu-se que a metodologia de recomposição deve refletir a realidade econômica contemporânea do contrato.

Nada obstante, sustenta que a Decisão da ARES-PCJ, em seus termos, teria transferido ao concessionário riscos alheios à matriz originalmente pactuada e decidido de forma inconsistente com decisões anteriores, uma vez que esta Entidade Reguladora teria aplicado, em fases anteriores da regulação do mesmo Contrato, critérios que reconheciam impactos operacionais supervenientes como causa de reequilíbrio, como se evidencia pelo deferimento de parcelas de reequilíbrio na 1ª Revisão Ordinária referentes a impactos nos custos operacionais, notadamente Recursos Humanos e Energia Elétrica.

Assim, entende a CAEPA que a mudança de posição na 2.ª Revisão Ordinária, sem fundamentação que demonstre alteração metodológica justificada, viola a confiança legítima da Concessionária de que os mesmos critérios seriam aplicados de forma isonômica e previsível ao longo da execução contratual.

Aborda, ainda, que a Decisão recorrida (e o Parecer Jurídico nº 69/2025 da Procuradoria da ARES-PCJ, que lhe serviu de fundamento) empregou argumento metodologicamente inaceitável ao afirmar, no âmbito do Evento E6, que a teoria da imprevisão não se aplica ao caso, “*tendo em vista que ambas as partes contratantes (poder público e concessionário) foram atingidos pela Pandemia*”, uma vez que tal raciocínio acabaria se tornando circular, no seguinte sentido: a identidade de exposição ao evento externo não é critério relevante para a alocação do risco resultante, e o que é pertinente, nos termos do art. 65, II, “d”, da Lei nº 8.666/1993, das cláusulas 22.1 e 45.2 do Contrato e do art. 9º, §4º, da Lei nº 8.987/1995, é verificar quem assumiu contratualmente o risco e/ou quem possui mecanismos institucionais mais aptos para mitigá-lo, e não quem sofreu o impacto.

Além disso, sustenta que ao menos dois dos eventos indeferidos (E1 e E6) não repousam sobre a teoria da imprevisão, mas sobre a figura do fato do príncipe - instituto este que não exige imprevisibilidade bilateral, mas apenas a existência de ato estatal lícito, superveniente, que onere o Contrato.

Para dar concretude quantitativa, a CAEPA sintetiza o impacto individualizado de cada Evento indeferido sobre a Taxa Interna de Retorno contratual (Eventos 1, 4, 5 e 6):

EVENTO	TIR desequilibrada (%) (Contrato = 12,03%)	DESEQUILÍBRIO NA TIR (p.p.)	REEQUILÍBRIO NA TARIFA (%)
E1 - Incidência de Bandeira Tarifária de Escassez Hídrica	12,01%	-0,02 p.p.	0,09%
E2 - Ampliação da Área de Concessão - Vale dos Pássaros (água)	11,52%	-0,51 p.p.	2,50%
E3 - Ampliação da Área de Concessão - Distrito Industrial (água e esgoto)	10,94%	-1,09 p.p.	5,58%
E4 - Necessidade de pré-cloração e correção de pH na ETA por inversão térmica na Represa de Paraibuna e manutenção de Cloro Residual Livre acima de 0,5 mg/L durante Pandemia COVID-19 e	11,85%	-0,18 p.p.	0,87%
E5 - Variação dos custos da Construção Civil durante e após Pandemia COVID-19	9,92%	-2,11 p.p.	11,34%
E6 - Frustração de receita e migração de faturamento entre categorias de consumo durante Pandemia COVID-19. Isenção de cobrança para usuários em tarifa social e suspensão de cortes por inadimplência durante Pandemia COVID-19	11,75%	-0,28 p.p.	1,37%
E7 - Reprogramação de investimentos (esgoto)	14,28%	+2,25 p.p.	-9,45%
TODOS OS EVENTOS COMBINADOS	9,42%	-2,61 p.p.	13,37%

Com base na síntese das premissas alegadas pela Concessionária, essa Diretoria Colegiada passa a expor, nos itens seguintes, as fundamentações específicas da CAEPA sobre cada pleito recorrido e as decisões específicas desta Entidade Reguladora sobre cada um dos fatores, de forma individualizada.

2. ANÁLISE DAS ALEGAÇÕES REALIZADAS PELA CAEPA

2.1. EVENTO 1: BANDEIRAS TARIFÁRIA DE ENERGIA ELÉTRICA

2.1.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA

Sobre o Evento 1, informa a CAEPA que a ARES-PCJ manteve a rejeição do pleito relativo ao Evento E1 sob a justificativa de que as oscilações nos preços da energia elétrica fazem parte do risco inflacionário e das aleatoriedades normais do negócio, e que o modelo de bandeiras tarifárias não configura um acontecimento extraordinário, visto que sua criação é anterior ao intervalo de tempo examinado e contou com ampla divulgação no mercado de energia.

Entende, assim, que essa rejeição ao Evento E1 materializaria equívoco, uma vez que este órgão regulador presumiu que o cenário era previsível unicamente por haver uma regra anterior, esquecendo-se de avaliar se a dimensão do impacto financeiro poderia ser antecipada.

Sobre a existência prévia de regra, entende a CAEPA que isso não significa previsibilidade do Impacto. Sustenta que a tese de que o sistema de bandeiras era previsível por ter sido instituído pela ANEEL antes do período analisado confunde dois conceitos de naturezas totalmente distintas: a instituição legal do modelo regulatório e o tamanho/duração dos reflexos financeiros gerados por ele na prestação dos serviços.

Mais precisamente informa que quando a CAEPA elaborou sua proposta comercial em novembro de 2014, o mecanismo de bandeiras nem sequer operava de forma regular e comercial, passando a vigorar plenamente apenas em janeiro de 2015. Mesmo que se considere sua existência legal prévia, a estrutura da época limitava-se às modalidades verde, amarela e vermelha (patamares P1 e P2), cujos limites de variação eram conhecidos e os valores vigentes haviam sido validados pela ANEEL em Resoluções Homologatórias.

Por outro lado, a Bandeira de Escassez Hídrica não representa uma mera oscilação interna daquele modelo original. Trata-se de uma modalidade nova e extraordinária, criada por meio da Resolução nº 3/2021 da Câmara de Regras Excepcionais para Gestão Hidroenergética (CREG), respaldada pela Medida Provisória nº 1.055/2021 — normas inexistentes quando a proposta comercial foi estruturada.

Adicionalmente, alega que, em 2015, a concessionária não possuía meios para embutir em seus preços a criação futura de uma taxa extra setorial de R\$ 142,00/MWh, instituída para combater um colapso hídrico sem precedentes históricos, e que o próprio Parecer Jurídico da ARES-PCJ nº 69/2025 admite, em seu item 9.1.2, que a rejeição do E1 dependia de uma validação da área econômica atestando que “era plenamente possível à proposta comercial abarcar tal aspecto.

Assim, sustenta que, se essa validação técnica ocorreu, a decisão carece de fundamentação válida por falta de provas nos autos. Se não ocorreu, a rejeição desrespeita a ressalva do Parecer Jurídico

da própria agência, que fixou: “caso haja fundamentação econômica sobre a impossibilidade de previsão do risco dessas Bandeiras por parte da concessionária, este arrazoado jurídico não vislumbra óbice à concessão do pleito”.

A aplicação contínua da bandeira vermelha, especialmente nos anos de 2021 e 2022 devido à pior estiagem das últimas décadas, provocou elevações nos custos elétricos em patamares muito acima dos estimados nas projeções financeiras do Contrato. Esse aumento ultrapassou qualquer margem de variação aceitável que uma empresa de saneamento pudesse estimar quando assinou o ajuste.

Saber que existia uma sistemática de bandeiras não permitia prever, no momento da licitação, a frequência, o rigor e o tempo de permanência das tarifas mais caras. Era impossível antecipar de forma razoável que a bandeira vermelha seria mantida de modo quase ininterrupto por mais de um ano (fls. 7), motivo pelo qual tal elemento ficou fora da proposta apresentada ao edital da concessão.

Em síntese, entende a CAEPA que, diante dos fatos acima narrados, o Fator 01 configura-se, portanto, um acontecimento de proporções imprevisíveis, enquadrado perfeitamente nos conceitos de teoria da imprevisão e de desequilíbrio contratual por risco extraordinário.

Em complemento, o Parecer Jurídico do Professor Gustavo Justino de Oliveira sustenta que não prospera o fundamento da Agência Reguladora para indeferir o pedido, sob a tese de que variações nos custos de eletricidade compõem o risco inflacionário ordinário e que o sistema de bandeiras é previsível desde 2015.

Entende que o reajuste anual pelo IPCA, por conseguinte, serviria para recompor a inflação ordinária do ciclo tarifário, e não para absorver, de forma automática, ato estatal superveniente e excepcional que imponha sobretaxa setorial específica, como ocorreu com a Resolução CREG nº 3/2021.

Sustenta assim, o Parecer Jurídico, que sob a ótica contratual, a incidência jurídica do evento deve ser conduzida pela Cláusula 22.1, que prevê a revisão dos valores das tarifas na hipótese específica de “c) *sempre que circunstâncias supervenientes, em razão de fato do príncipe ou ato da Administração, resultem, comprovadamente, em variações dos custos da CONCESSIONÁRIA, incluindo determinações de autoridades ambientais que alterem os encargos da CONCESSÃO, dentre eles, a modificação ou antecipação das metas da CONCESSÃO previstas no ANEXO II – TERMO DE REFERÊNCIA ao CONTRATO; [...]*” e na hipótese específico de “i) *nos demais casos não expressamente listados acima que venham a alterar o equilíbrio econômico-financeiro do CONTRATO, não motivados ou causados pela CONCESSIONÁRIA.*”

Nesse sentido, posiciona-se o Parecer Jurídico no sentido de que a fundamentação desta Agência Reguladora padece de uma imprecisão técnica ao enquadrar a Bandeira de Escassez Hídrica como um risco ordinário captado pelo IPCA.

Essa percepção está baseada no fundamento de que Diferente das bandeiras verde, amarela e vermelha (P1 e P2), cujos parâmetros de oscilação eram conhecidos e cujos valores são homologados pela ANEEL por meio de Resoluções Homologatórias (REH)¹⁰, a Bandeira de Escassez Hídrica foi instituída por uma decisão política extraordinária do Ministério de Minas e Energia, via Resolução da Câmara de Regras Excepcionais para Gestão Hidroenergética - CREG nº 3/2021. Esse mecanismo foi criado em resposta a uma crise sistêmica de magnitude inédita, fundamentado em estudos da CREG e do Comitê de Monitoramento do Setor Elétrico (CMSE).

Assim, sustenta, em síntese, a revisão da decisão desta Agência sobre o Fator 01, no sentido de que, diferentemente das flutuações ordinárias, este ato estatal impôs um acréscimo extraordinário e imprevisto sobre as faturas.

2.1.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ

A Recorrente sustenta que a incidência da Bandeira de Escassez Hídrica instituída no setor elétrico nacional produziu impactos extraordinários sobre os custos de energia elétrica da concessão, defendendo que tais efeitos não se confundem com as variações ordinárias normalmente absorvidas pelos mecanismos de reajuste tarifário.

Em sede de Pedido de Reconsideração, esta Agência Reguladora concluiu pela improcedência do pleito, por entender que as variações dos custos de energia elétrica estariam inseridas no conjunto de riscos ordinários da operação e sujeitas aos mecanismos regulares de atualização tarifária.

Todavia, a análise dos argumentos trazidos no Recurso de Revisão, associada à reavaliação dos elementos constantes dos autos, permite concluir que o evento objeto do pleito apresenta características particulares que recomendam tratamento distinto daquele conferido às oscilações ordinárias dos custos de energia elétrica.

Embora o regime de bandeiras tarifárias já integrasse o ambiente regulatório do setor elétrico, a Bandeira de Escassez Hídrica instituída em 2021 decorreu de contexto excepcional de restrição hídrica em âmbito nacional, acompanhado da criação de mecanismo tarifário específico e transitório, destinado a fazer frente aos impactos sistêmicos observados naquele período. Trata-se, portanto, de evento cuja magnitude e repercussão econômica extrapolaram o comportamento ordinariamente esperado para os custos operacionais da concessão.

Nesse contexto, mostra-se razoável reconhecer que os efeitos decorrentes da referida bandeira não se confundem integralmente com as variações usuais dos custos de energia absorvidas pelos mecanismos ordinários de reajuste tarifário. Ao contrário, a documentação constante dos autos evidencia a ocorrência de impacto econômico efetivo associado ao evento, cuja materialização decorreu de circunstâncias excepcionais verificadas no período analisado.

Importa registrar que a presente conclusão não implica o reconhecimento de que toda e qualquer variação dos custos de energia elétrica seja passível de recomposição por meio de revisão contratual. O entendimento ora adotado restringe-se às circunstâncias específicas da Bandeira de Escassez Hídrica instituída em 2021, considerada sua natureza excepcional, seu caráter temporário e a magnitude dos efeitos produzidos sobre a operação.

Diante do exposto, a Diretoria Colegiada entende que assiste razão à Recorrente quanto ao Evento E1, motivo pelo qual o presente Recurso de Revisão deve ser acolhido neste ponto, com o reconhecimento dos efeitos econômico-financeiros associados à incidência da Bandeira de Escassez Hídrica, observados os parâmetros de cálculo constantes da presente decisão.

2.2. EVENTO 4: NECESSIDADE DE PRÉ-CLORAÇÃO E AJUSTE DE RESIDUAL DE CLORO

2.2.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA

A CAEPA, em relação ao Evento 4, entende que a decisão questionada concluiu que as ações operacionais de pré-cloração e ajuste de cloro residual fazem parte do dever contratual da concessionária de fornecer um serviço público adequado.

Sob essa ótica, a administração considerou que tais medidas não trouxeram inovação relevante ao objeto do contrato, nem representaram fatos imprevisíveis ou extraordinários, classificando as despesas adicionais como meras flutuações da rotina operacional da concessão.

Contudo, entende a concessionária que classificar o Evento E4 como uma simples "escolha gerencial" reflete o equívoco de confundir a meta final da concessão (prestar um serviço adequado) com a obrigação automática de arcar com qualquer custo gerado por novas exigências regulatórias.

Conforme aponta o parecer do Professor Gustavo Justino de Oliveira, é fundamental separar o Evento E4 em dois subfatos independentes, pois cada um possui fundamentos jurídicos próprios:

- **Primeiro subfato (Caso Fortuito):** No inverno de 2021, ocorreu uma inversão térmica profunda na Represa de Paraibuna. Esse fenômeno ambiental fez a concentração de Manganês na água bruta saltar de \$0,084 mg/L para \$0,192 mg/L — um aumento superior a 100% em relação ao padrão esperado. Para manter a potabilidade exigida pela Portaria GM/MS nº 888/2021 (limite de \$0,1 mg/L), foi obrigatório realizar uma pré-cloração de emergência, repor equipamentos e consumir volumes extraordinários de hipoclorito de sódio. Por se tratar de um evento externo, da natureza, devidamente comprovado e que estourou os limites legais, não há que se falar em "escolha gerencial". Corrigir o excesso de Manganês para cumprir a portaria era uma imposição legal, não uma opção da empresa.
- **Segundo subfato (Fato do Princípio):** Durante a pandemia, os níveis de cloro residual livre foram mantidos acima do comum para atender às determinações do Ministério da Saúde, que enrijeceu

os parâmetros de desinfecção para combater a COVID-19. Este ponto se apoia no conceito de fato do príncipe, já que nasceu de uma norma federal superveniente que alterou as regras do jogo operacional, sem qualquer relação com decisões voluntárias da concessionária.

Assim, sustenta a CAEPA que a decisão recorrida e o Parecer 69/2025 erraram ao tratar o Evento E4 como um bloco único, aplicando a tese da "escolha gerencial" de forma genérica.

Especificamente em relação à pré-cloração, sustenta que ela não constava como uma prática de rotina no planejamento original da concessão. Ela surgiu puramente como uma saída técnica para remediar a degradação inesperada da água bruta, gerando gastos que nunca fizeram parte das projeções de fluxo de caixa contratual. Trata-se, portanto, de uma obrigação nova.

Sustenta que, ao ignorar o caráter regulatório e superveniente dessa obrigação, a decisão limitou-se a dizer, de forma abstrata, que a empresa deveria apenas garantir o "serviço adequado", e que, embora a adequação do serviço seja o objetivo do contrato, isso não significa que a concessionária deva pagar sozinha por novos custos regulatórios que surgirem depois. Se fosse assim, o conceito de "serviço adequado" — que é um princípio geral e abstrato da Lei de Concessões — seria usado de forma oportunista para transferir qualquer despesa nova para o parceiro privado.

O dever de manter o serviço adequado não anula o direito de reequilibrar o contrato quando essa adequação passa a exigir insumos, processos ou investimentos fora do comum e que não foram mapeados na licitação.

Reforçando isso, o Anexo II da Proposta Técnica original do Consórcio GS Inima–Enorsul (2014) indicava expressamente, ao analisar o Rio Paraíba do Sul, que *"a oscilação das características físico-químicas da água bruta determina a necessidade de monitoramento contínuo e automático da coagulação"* (item 1.3.1.1). Isso comprova que a modelagem original só previu a oscilação natural e previsível do rio, que faz parte do risco comum do negócio e já estava precificada.

Contudo, esse documento nunca previu — nem poderia prever — uma crise ambiental extrema como a inversão térmica de 2021, que dobrou os níveis de Manganês (de \$0,084 mg/L para \$0,192 mg/L). Esse evento superou completamente os riscos normais aceitos pelas partes, quebrando a base física e ambiental sobre a qual a proposta econômica foi calculada.

Logo, a exigência da pré-cloração não é um mero custo operacional comum. Ela decorre de um evento excepcional e de uma nova necessidade regulatória, o que atrai a aplicação das Cláusulas 22.1 (alíneas "e" e "i") e 45.1 do Contrato, que garantem o reequilíbrio financeiro diante de fatos extraordinários ou modificações relevantes de cenário. Ao fechar os olhos para a origem regulatória do problema e para a gravidade do evento ambiental, a decisão recorrida ampliou os riscos da concessionária de forma ilegal, ferindo o regime das concessões e o equilíbrio original do contrato.

Adicionalmente, entende que a nova exigência gerou sobrecusto comprovado e exhibe nexos causal direto.

Sustenta que a CAEPA apresentou uma planilha detalhada provando os custos extras que teve com a pré-cloração, detalhando gastos com novos insumos, adequações físicas nas instalações e vistorias adicionais de qualidade. Existe um nexo causal direto entre essas despesas e a nova realidade regulatória, evidenciando que tais valores não faziam parte do contrato original.

Nesse sentido, invoca o princípio do fato do príncipe, no sentido de determinar que os custos adicionais provocados por ordens do próprio Poder Público emitidas após a assinatura do contrato sejam compensados via reequilíbrio financeiro (entende que a exigência de pré-cloração por parte das autoridades sanitárias e regulatórias se encaixa perfeitamente nesse conceito).

Por fim, pleiteia que, caso o entendimento atual seja de que faltam provas para conceder o reequilíbrio do Evento E4 de imediato, pede-se, alternativamente, que o julgamento seja convertido em diligência.

Em complemento, o Parecer Jurídico do Professor Gustavo Justino de Oliveira sustenta que o indeferimento do pleito relacionado ao fenômeno de inversão térmica na Represa de Paraibuna e à necessidade de pré-cloração demonstra uma visão equivocada sobre o conceito de serviço adequado e sobre a repartição de riscos ambientais, uma vez que a Concessionária reportou que, no inverno de 2021, as concentrações de Manganês na água bruta saltaram de 0,084 mg/L para 0,192 mg/L, exigindo a implementação imediata de processos químicos adicionais não previstos na matriz original.

Em síntese, sustenta que houve um desvirtuamento do conceito de serviço adequado, uma vez que esta Entidade Reguladora estaria alegando que o tratamento químico extraordinário é uma obrigação ordinária da concessionária para assegurar a potabilidade da água e que a escolha pela pré-cloração seria uma "opção gerencial" para garantir o serviço adequado.

Argumenta-se, assim, que tal caracterização ignora a base técnica sobre a qual a proposta foi formulada, tendo em vista que o Anexo II da proposta técnica vencedora (Consórcio GS Inima - Enorsul, 2014), ao descrever a captação superficial no Rio Paraíba do Sul e os parâmetros de qualidade da água bruta, reconheceu expressamente que "a oscilação das características físico-químicas da água bruta determina a necessidade de monitoramento contínuo e automático da coagulação" (fls. 54 - item 1.3.1.1 do Anexo II), e que esse reconhecimento se refere à variabilidade ordinária do manancial, aquela que foi precificada na modelagem econômico-financeira e incorporada ao fluxo de caixa do projeto.

Nesse sentido, sustenta que o Anexo II não previu tal anomalia limnológica de magnitude extraordinária, como a inversão térmica profunda ocorrida em 2021, que elevou a concentração de Manganês de 0,084 mg/L para 0,192 mg/L, representando variação de mais de 100% em relação ao padrão de operação assumido na modelagem, e que esse desvio constitui ruptura do pressuposto físico-ambiental que serviu de base à proposta técnica e, por consequência, à equação econômico-financeira do contrato.

Adicionalmente, sustenta que não houve demonstração técnica para o indeferimento desta Entidade Reguladora. Sustenta que a necessidade de pré-cloração reforçada, reposição de equipamentos e consumo adicional de hipoclorito de sódio não pode ser, sem demonstração técnica específica, reduzida a opção gerencial, e que a Concessionária defende que se tratou de resposta técnica imposta pela alteração anormal da qualidade da água bruta, para atendimento dos parâmetros de potabilidade previstos na Portaria GM/MS nº 888/2021, cujos limites máximos de Manganês (0,1 mg/L) foram ultrapassados pelo fenômeno (e que por isso, o Evento constituiria caso fortuito ou força maior).

Assim, o Parecer Jurídico colacionado como anexo à Manifestação da CAEPA informa o entendimento de que o titular da concessão não pode transferir ao concessionário o risco de degradação anormal do manancial que ele próprio tem o dever constitucional e legal de preservar, e que quando a matéria-prima da concessão sofre contaminação por fenômeno externo ao controle da Concessionária, o custo extraordinário de tratamento é ônus decorrente do pressuposto ambiental que o Poder Público deve assegurar.

Deste modo, sustenta O Parecer Jurídico que dois sub-fatos distintos compõem o Evento E4 e que têm fundamentos jurídicos independentes:

- (I) O primeiro é a inversão térmica profunda ocorrida em 2021 e seus efeitos diretos: a elevação anormal de Manganês exigiu pré-cloração de emergência, reposição de equipamentos e consumo extraordinário de hipoclorito de sódio para que o padrão de potabilidade da Portaria GM/MS nº 888/2021 fosse mantido. Esse sub-fato, na visão do Parecer, teria natureza de força maior;
- (II) O segundo é a manutenção de cloro residual livre acima dos níveis ordinários durante o período pandêmico, conforme diretrizes do Ministério da Saúde que estabeleceram parâmetros mais exigentes de desinfecção como medida de controle sanitário. Esse sub-fato não depende da inversão térmica para ter mérito: ele tem fundamento próprio como fato do príncipe, pois resulta de ato normativo federal superveniente (a indigitada Portaria GM/MS nº 888/2021 e as orientações sanitárias do contexto COVID-19) que alterou os padrões operacionais exigíveis da concessionária sem qualquer relação com escolha gerencial sua.

Assim, sustenta a revisão de posicionamento desta Entidade Reguladora, sobre o Fator 04, invocando que a objeção de "escolha gerencial" da ARES-PCJ poderia ser aplicada ao segundo sub-fato (e, ainda assim, apenas se a Agência demonstrar que as diretrizes sanitárias pandêmicas não geraram exigência técnica objetiva), mas não ao primeiro sub-fato, uma vez que a concentração de Manganês acima do limite legal não é matéria de escolha.

2.2.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ

Em suas razões recursais, a Concessionária sustenta que o Evento E4 decorre de dois fatores distintos: (i) da necessidade de adoção permanente da pré-cloração em razão das alterações observadas na qualidade da água bruta durante episódio de inversão térmica ocorrido em 2021; e (ii) do alegado endurecimento dos requisitos sanitários aplicáveis ao processo de desinfecção da água durante a pandemia de COVID-19. Todavia, a análise dos autos não permite acolher tais alegações.

No que se refere ao primeiro subfato, cabe considerar que as características qualitativas da água bruta de mananciais superficiais estão naturalmente sujeitas a variações decorrentes de fatores hidrológicos, climáticos, limnológicos e antrópicos, constituindo um risco inerente à operação de sistemas de abastecimento de água. O próprio Anexo II da Proposta Técnica, em seu item 1.3.1.1, reconhece a existência de oscilações nas características físico-químicas da água bruta e a necessidade de monitoramento contínuo e adequação operacional do processo de tratamento, evidenciando que a variabilidade da qualidade do manancial integra os riscos ordinários assumidos pela Concessionária.

Conforme consta dos autos, o fenômeno de inversão térmica relatado apresentou caráter transitório, não havendo evidências de que tenha provocado alterações permanentes nas condições do manancial ou modificado de forma estrutural os parâmetros de qualidade da água bruta considerados na modelagem da concessão. Assim, não se questiona a ocorrência do fenômeno em si, tampouco a necessidade de adoção de medidas operacionais específicas durante o período de sua manifestação. Contudo, não foi demonstrado que tal ocorrência tenha gerado a necessidade permanente de manutenção da pré-cloração após a normalização das condições do manancial.

Nesse contexto, a continuidade desse procedimento configura decisão operacional da Concessionária, uma vez que não restou comprovada relação de causalidade entre o evento transitório observado em 2021 e o alegado aumento permanente dos custos com cloração projetados no OPEX para o restante da vigência contratual. Portanto, não há inovação do escopo contratual nem fato extraordinário que justifique o reequilíbrio econômico-financeiro.

Quanto ao segundo subfato, a Recorrente sustenta que diretriz do Ministério da Saúde teria estabelecido parâmetros mais exigentes de desinfecção da água como medida de controle sanitário da COVID-19. A referência apontada para essa exigência é o Anexo XX da Portaria de Consolidação nº 5/2017.

A análise da regulamentação aplicável demonstra que tal alegação não procede. O Anexo XX da Portaria de Consolidação nº 5/2017 foi alterado pela Portaria GM/MS nº 888, de 4 de maio de 2021, pouco mais de um ano após a decretação da pandemia pela Organização Mundial da Saúde, em 11 de março de 2020. No entanto, ao contrário do que foi afirmado, a Portaria nº 888/2021 não alterou os parâmetros relacionados ao teor de cloro residual livre no sistema de distribuição (reservatório e rede) e nos pontos de consumo, conforme dispõe o art. 32:

“Art. 32. É obrigatória a manutenção de, no mínimo, 0,2 mg/L de cloro residual livre, ou 2 mg/L de cloro residual combinado, ou de 0,2 mg/L de dióxido de cloro em toda a extensão do sistema de distribuição (reservatório e rede) e nos pontos de consumo.”

A única menção à manutenção de teor mínimo de cloro residual livre de 0,5 mg/L ocorre no art. 16, mas refere-se à distribuição e ao transporte de água potável por meio de carro-pipa, e não ao sistema de distribuição e pontos de consumo:

“Art. 16. Compete ao responsável pela distribuição e transporte de água potável por meio de carro-pipa:

[...]

VI - manter o teor mínimo de cloro residual livre de 0,5 mg/L;”

Cabe ressaltar que esses mesmos teores mínimos para cloro residual livre já estavam previstos na redação original da Portaria de Consolidação nº 5/2017. Portanto, está claro que não houve exigência externa que levasse a Concessionária a aumentar os teores mínimos de cloro residual livre na água distribuída.

Além disso, a própria Proposta Técnica apresentada pela Concessionária em seu item 4.1.1.1.4.5 – Atividade do Processo de Tratamento – Cloração, estabelece o seguinte:

“O monitoramento da cloração será realizado pelo Operador da ETA a intervalos planejados, conforme segue:

- A cada 2 horas será coletada amostra para análise de residual de cloro, que deverá permanecer entre os valores de 1,5 a 1,8 mg/L, observando-se o cloro residual na rede de distribuição não abaixo de 0,5 mg/L;”

Ou seja, a manutenção do teor de cloro residual livre na rede acima de 0,5 mg/L já estava prevista na proposta técnica apresentada para a concorrência pública. Portanto, trata-se de uma opção gerencial da empresa, e não de uma imposição externa, como alegado.

Assim, embora os fatos narrados pela Recorrente possam ter demandado adaptações operacionais durante sua ocorrência, não restou demonstrado que tenham produzido alteração permanente das condições originalmente consideradas na concessão ou imposto novas obrigações de caráter continuado aptas a justificar a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro contratual.

Por essas razões, não se identificam elementos capazes de afastar os fundamentos das decisões anteriormente proferidas, razão pela qual o Recurso de Revisão deve ser indeferido quanto ao Evento E4.

2.3. EVENTO 5: VARIAÇÃO DO CAPEX DURANTE E APÓS A PANDEMIA DE COVID-19

2.3.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA

Sobre o Evento 5, argumenta a CAEPA que a ARES-PCJ manteve a rejeição do Evento E5 sob a justificativa de que tais impactos, quando avaliados frente à matriz de riscos e ao cronograma contratual, não representam um desequilíbrio econômico-financeiro indenizável.

Segundo o órgão regulador, essas variações fazem parte de um contexto operacional mais amplo da execução do contrato, afirmando ainda que os documentos da Concessionária foram exaustivamente analisados e incorporados à avaliação técnica.

Essa negação do Evento E5 consolida, na visão da concessionária recorrente, dois erros de método:

- Confunde a oscilação operacional comum com o risco extraordinário alocado, ao rebaixar os impactos sistêmicos de uma crise sanitária mundial ao status de mero risco do dia a dia.
- Aplica o critério de magnitude de forma desligada da realidade financeira da concessão. A agência analisou os custos de construção de maneira isolada, ignorando que o aumento nas despesas de capital (CAPEX) e a queda nas receitas (Evento E6) corroeram juntos a mesma Taxa Interna de Retorno (TIR) estipulada de 12,03%.

Entende ainda que a pandemia de COVID-19 é caso fortuito e os investimentos foram documentados.

Sustenta a Concessionária que a Pandemia de COVID-19 não se tratou de um episódio isolado e breve, mas sim de uma sequência de eventos de força maior e casos fortuitos externos concomitantes, e que o impacto somado dessas forças gerou variações de custos com duração e tamanho incompatíveis com qualquer estimativa de risco razoável para uma concessionária de saneamento na época da licitação, em 2014.

Sustenta que essa polícrise explica o motivo de os 15 principais insumos para obras de água e esgoto terem subido, em média, 7,18% ao ano acima da inflação entre 2019 e 2023. Conforme demonstrado com dados do SINAPI, registraram-se picos de aumento de até 184% no período, o que impede que esses indicadores sejam classificados como mera reposição inflacionária comum. Assim, a tese da Decisão de que tais fatos são apenas “variações inseridas em contexto mais amplo da execução contratual” não encontra sustentação fática ou jurídica.

A própria incoerência da administração fica evidente quando se observa que a ARES-PCJ, ao examinar a Cláusula 45 (Causas Justificadoras da Inexecução), adotou uma flexibilização temporal para perdoar penalidades contratuais pelos atrasos nas obras durante a pandemia. Por uma questão de lógica administrativa, o mesmo reconhecimento dado aos atrasos deve valer para os sobrecustos do CAPEX executado sob as mesmas condições.

Para embasar o pedido, a CAEPA forneceu um acervo documental massivo e detalhado sobre os investimentos, dividido em seis volumes com pastas temáticas, *databooks*, relatórios mensais e comprovantes de compras de ativos.

A própria ARES-PCJ, em sua decisão de 11 de março de 2026, admitiu o peso dessa prova ao registrar que os documentos passaram por um "exame técnico detalhado", validando a entrada desses dados na apuração administrativa.

Assim, entende a recorrente que houve contradição metodológica, no seguinte sentido:

Apesar de validar o recebimento dos documentos, o Parecer Consolidado nº 58/2025 demonstra que a agência utilizou os dados agregados do SNIS (Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento) para medir os investimentos feitos de 2016 a 2022 (conforme notas da Tabela ECO 3 e do Painel ECO 3). Isso justifica a crítica da Concessionária sobre a escolha de dados públicos gerais em detrimento dos fatos reais da operação local.

Bases de dados setoriais como o SNIS podem funcionar como um termômetro secundário de consistência, mas nunca substituir as provas diretas do contrato sem uma justificativa explícita. Se a ARES-PCJ identificou discrepâncias entre os números da CAEPA e os padrões do setor, deveria ter demonstrado, de forma clara e auditável, quais investimentos foram rejeitados, os motivos e os critérios técnicos da comparação.

A fragilidade do método se agrava porque o SNIS não foi projetado para avaliar o equilíbrio de um contrato específico. Ele consolida dados nacionais de saneamento de forma genérica, sem captar as realidades geográficas, contratuais e técnicas de cada concessão. Usar a média do SNIS para cortar custos do CAPEX executado em Paraibuna equivale a julgar a execução de um contrato específico pela média do país. Essa postura descumprir o artigo 18 da Resolução ARES-PCJ nº 303/2019, que determina que a revisão seja feita com base no plano de contas, demonstrações contábeis e memória de cálculo inteligível do próprio contrato.

Ademais, informar que fatores objetivos e específicos da concessão de Paraibuna detalham o impacto real da pandemia sobre o CAPEX (fls. 32 dos autos):

- **Preço dos Insumos:** Conforme o SINAPI (Ofício 033/2025-CAEPA - fls. 258), os 15 principais componentes de custo para água e esgoto subiram 7,18% ao ano acima da inflação (2019–2023), batendo picos de até 184% na pandemia.
- **Mão de Obra:** Faltas de funcionários e custos extras com pessoal devido ao risco de contágio pelo COVID-19 nas frentes de esgotamento sanitário, agravados pelo contato direto com o esgoto bruto.
- **Cronograma:** Paralisações parciais, cancelamentos e reagendamentos de obras e entregas de fornecedores que faziam parte do Plano de Investimentos do Contrato.

Assim, sustenta a concessionária que a mencionada contradição metodológica gera a nulidade do ato, uma vez que, se as duas análises chegam a conclusões opostas sobre o mesmo contrato e o mesmo período, a ARES-PCJ tinha o dever de disponibilizar a memória de cálculo completa e auditável, permitindo que a Concessionária compreendesse as divergências de premissas e exercesse plenamente o seu direito ao contraditório.

Em complemento, o Parecer Jurídico do Professor Gustavo Justino de Oliveira sustenta que, em relação ao Evento 5, houve fundamento controverso utilizado pela ARES-PCJ para negar o reequilíbrio, em relação à utilização, como fundamento, das notas explicativas de demonstrações financeiras da Concessionária.

Fundamenta o Parecer Jurídico que a mescla conceitual aplicada entre Contabilidade e Direito não pode servir de supedâneo para infirmar o direito ao reequilíbrio contratual.

A agência argumentou que, como a Concessionária declarou que não havia "efeitos materiais" em suas informações contábeis intermediárias em 2020 e 2021, o desequilíbrio na concessão local seria inexistente.

Assim, ao utilizar essa fundamentação, sustenta o Parecer Jurídico que tal premissa confunde a saúde contábil da Sociedade de Propósito Específico - SPE com a matriz de riscos da concessão. Isso porque, nos termos do Parecer, a ausência de impacto material nas demonstrações financeiras atesta apenas que a leitura do balanço pelos acionistas não foi prejudicada e sua solvência foi mantida. Por outro lado, o reequilíbrio avalia a perda na Taxa Interna de Retorno (TIR) do contrato, de modo que, conforme fundamentações jurídicas do arrazoado, a obrigação de recompor a equação contratual nasce da quebra das premissas originais do projeto, e independe de situação financeira e contábil empresarial.

Nesse mesmo sentido, alega o Parecer Jurídico que, diferente da materialidade contábil, que é um conceito de auditoria financeira voltado a identificar se erros ou omissões alteram a percepção global do investidor sobre a companhia, o reequilíbrio contratual deve ser observado "independentemente do valor envolvido". Isso ocorre porque o objetivo do princípio é a preservação do projeto do concessionário e a comutatividade das obrigações, e não se confunde com socorro à saúde financeira empresarial geral.

Assim, invoca-se a tese de que condicionar a recomposição da concessão a um dano contábil material no balanço significa confundir a matriz de riscos do contrato com a capacidade de continuidade da concessionária, violando a segurança jurídica e a estabilidade necessária para a execução de serviços públicos de longo prazo

Nesse sentido, o reequilíbrio regulatório, por sua vez, focaria no cumprimento das metas do contrato local de Paraibuna frente à sua receita específica.

Assim, entende a CAEPA que, se um evento reduz a TIR do contrato de 12,03% para 9,42%²³, o desequilíbrio é relevante e indenizável, independentemente de outros fatores.

Nada obstante, sustenta o Parecer Jurídico que houve, no período, aumento significativo do INCC e ineficiência do IPCA para o CAPEX, de modo que a Concessionária demonstrou que seus investimentos reais totalizaram R\$ 16,4 milhões, valor substancialmente superior ao planejado na base do contrato, e que tal disparidade é apta, em tese, a evidenciar abalo extraordinário que os mecanismos ordinários de reajuste foram incapazes de absorver, comprometendo o equilíbrio econômico da concessão.

Nessa linha, se estriba o Parecer Jurídico na tese de que afirmar que a concessionária tem "espaço de gerenciamento" para absorver picos de 17% no custo de obras é tecnicamente insustentável em contratos de concessão onde a tarifa é engessada por ciclos plurianuais. Conforme alegado, o impacto isolado do Evento E5 na TIR foi de -2,11 p.p., o que isoladamente já justificaria uma revisão tarifária real de 11,34%.

2.3.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ

A Recorrente sustenta que a decisão anteriormente proferida teria incorrido em equívoco ao enquadrar os impactos da pandemia de COVID-19 como variações ordinárias da operação, bem como ao analisar os efeitos do Evento E5 de forma isolada em relação aos demais fatores que teriam contribuído para a redução da rentabilidade contratual.

Todavia, a argumentação recursal não enfrenta adequadamente um dos fundamentos centrais que motivaram o indeferimento do pleito nas fases anteriores do processo revisional.

Inicialmente, cumpre esclarecer que a análise empreendida pela ARES-PCJ jamais partiu da premissa de que a pandemia de COVID-19 constituiu evento ordinário ou inerente à gestão corrente da concessão. Ao contrário, trata-se de fato reconhecidamente excepcional, cujos reflexos sobre diversos setores econômicos são amplamente conhecidos e não são objeto de controvérsia no presente processo.

A questão submetida à apreciação regulatória não reside, portanto, na caracterização da pandemia como evento extraordinário, mas na demonstração do nexo causal e da quantificação dos impactos especificamente atribuídos ao Evento E5 para fins de recomposição da equação econômico-financeira contratual.

Nesse aspecto, a análise dos elementos constantes dos autos evidenciou a existência de relevantes descasamentos entre o cronograma contratual de investimentos e sua efetiva execução em período anterior ao evento pandêmico. Conforme demonstrado ao longo da instrução processual, parcela dos investimentos realizados nos exercícios subsequentes não corresponde necessariamente a novos impactos decorrentes das condições econômicas verificadas durante a pandemia, mas também à execução tardia de investimentos originalmente previstos para períodos anteriores.

Tal circunstância assume especial relevância para a avaliação do pleito, uma vez que a simples comparação entre os valores projetados e os valores efetivamente realizados em determinado exercício não permite concluir, por si só, que a integralidade da diferença observada decorra do aumento extraordinário dos custos de construção alegado pela Recorrente. Em outras palavras, a existência de um estoque de investimentos que já se encontravam pendentes antes da pandemia não executados em períodos pretéritos dificulta a atribuição objetiva dos desvios verificados exclusivamente ao evento pandêmico.

Cumpra registrar, ainda, que a alegação recursal de que a ARES-PCJ teria privilegiado bases comparativas setoriais em detrimento da prova produzida nos autos não encontra respaldo na instrução processual. Os elementos externos utilizados ao longo da análise tiveram caráter acessório e contextual, destinando-se à compreensão geral da evolução contratual. Já a avaliação meritória do Evento E5 foi conduzida primordialmente a partir das informações, memórias de cálculo, relatórios e documentos apresentados pela própria Concessionária, incluindo os demonstrativos que evidenciaram os descasamentos de execução do cronograma de investimentos, notadamente a Tabela 20 do estudo que apoia o pleito.

Também não procede a interpretação de que a expressão “variações inseridas em contexto mais amplo da execução contratual”, utilizada nas manifestações anteriores desta Agência Reguladora, corresponderia à classificação da pandemia como risco ordinário da concessão. O referido entendimento esteve associado justamente à constatação de que os resultados observados não poderiam ser analisados de forma dissociada do histórico de execução dos investimentos e das demais particularidades verificadas ao longo da trajetória contratual.

Quanto ao argumento de que os efeitos do Evento E5 deveriam ser avaliados conjuntamente com outros fatores supostamente incidentes sobre a Taxa Interna de Retorno do contrato, cumpre observar que a eventual convergência de múltiplos eventos sobre a rentabilidade da concessão não afasta a necessidade de demonstração individualizada da origem, do nexo causal e da quantificação dos impactos atribuídos a cada pleito submetido à apreciação regulatória. A adequada rastreabilidade dos fatores de desequilíbrio constitui requisito indispensável para a própria consistência técnica do processo revisional.

Por fim, importa destacar que a manutenção do indeferimento não decorre da premissa de inexistência de impactos econômicos associados ao período pandêmico sobre o setor de infraestrutura ou sobre a execução contratual. A questão central reside na insuficiente individualização dos efeitos atribuídos ao Evento E5 diante dos elementos constantes dos autos. Em especial, a coexistência de descasamentos pretéritos do cronograma de investimentos, da formação de estoque de investimentos não executados em exercícios anteriores e das variações de custos observadas durante o período analisado impede a identificação objetiva e quantificável de eventual parcela dos valores realizados que possa ser atribuída, de forma específica, aos impactos extraordinários alegados pela Recorrente.

Diante do exposto, não se identificam elementos capazes de afastar os fundamentos técnicos que embasaram as decisões anteriormente proferidas, razão pela qual o Recurso de Revisão deve ser indeferido neste ponto, mantendo-se a improcedência do pleito relativo ao Evento E5.

2.4. EVENTO 6: FRUSTRAÇÃO DE RECEITA DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19

2.4.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA

Em relação ao Evento 6, sustenta a concessionária recorrente que, ao analisar o Evento, a agência reguladora manteve o indeferimento sob a tese de que as variações de faturamento não demonstraram a magnitude, o nexo de causalidade ou a identidade jurídica necessários para caracterizar um desequilíbrio indenizável, e que a ARES-PCJ concluiu, de forma abstrata, que o contrato já possui ferramentas comuns para absorver as oscilações naturais de demanda.

Sustenta que essa rejeição expõe o equívoco metodológico em sua forma mais evidente: a administração declarou que o impacto não teve tamanho suficiente, mas omitiu qualquer régua ou critério objetivo para definir o que seria uma magnitude relevante.

Ademais, entende que o Evento E6 — seguindo a mesma lógica do Evento E4 — divide-se em dois subfatos contemporâneos e distintos. Ignorar essa separação e julgar o bloco de forma unificada gera um grave vício de fundamentação:

- **Primeiro subfato (Atos do Poder Concedente):** Trata-se dos efeitos financeiros imediatos provocados pelos Decretos Municipais nº 3.500/2020, nº 3.503/2020 e nº 3.545/2020 na arrecadação da empresa. Editados pelo próprio Município de Paraibuna na condição de Poder Concedente, esses atos (i) proibiram a suspensão do fornecimento por inadimplência e (ii) concederam isenção de tarifa aos usuários da Tarifa Social. Essa interferência atrai a aplicação direta do artigo 9º, § 4º, da Lei nº 8.987/1995, que obriga o restabelecimento do equilíbrio econômico-financeiro de forma concomitante a qualquer alteração unilateral do contrato promovida pelo Estado. Como a recomposição não ocorreu em paralelo, houve descumprimento frontal da lei. O nexo de causalidade aqui é direto e dispensa projeções econométricas complexas: o desequilíbrio nasceu no momento em que o próprio município retirou as ferramentas contratuais de cobrança e coerção da concessionária.
- **Segundo subfato (Alteração do Perfil de Consumo):** Refere-se à mudança na dinâmica de mercado provocada pelas quarentenas, que deslocou o consumo das categorias comercial e industrial (historicamente mais rentáveis) para a categoria residencial. Juridicamente, este é um fenômeno econômico autônomo, cuja prova reside no fato de que a estrutura tarifária progressiva local não foi suficiente para compensar, por meio do aumento do uso doméstico (concentrado nas faixas mais baratas), a severa retração do faturamento nos setores corporativos.

Com base nesses termos, entende a CAEPA que eventuais discussões técnicas sobre o segundo subfato não anulam o dever do município de indenizar as perdas do primeiro. Eles possuem naturezas jurídicas e regimes de prova totalmente independentes.

Informa, nesse sentido, que o próprio direito ao reequilíbrio gerado pelos decretos municipais foi expressamente admitido no Parecer nº 69/2025, item 9.6.2-A.

Assim, argumenta que o cenário real, portanto, não é de ausência de direito material, mas sim de um bloqueio prático na sua aplicação por conta de um método decisório que esvaziou o cálculo da compensação, e que a posição de indeferimento global cometeu o erro de misturar fatos independentes,

rejeitando um direito nascido de ato unilateral do Poder Concedente sob o pretexto de analisar um fenômeno de mercado distinto, comprometendo a lógica e a motivação do ato administrativo.

Sustenta a CAEPA, também, e de forma específica, que a queda de receita na pandemia supera em muito as flutuações ordinariamente esperadas.

Para tanto, alega que, embora a matriz de riscos repasse à concessionária as variações normais de mercado, o tombo na receita provocado pela COVID-19 foge completamente dessa regra, e que a quebra de faturamento decorreu de um fator externo e extraordinário (decretos de calamidade, emergência em saúde e ordens de fechamento forçado de comércios e indústrias) que derrubou artificialmente a demanda por um longo período.

Adiciona a alegação de que a separação entre a flutuação comercial comum e o colapso por evento extraordinário é pacífica, e que os mecanismos de absorção do contrato servem para variações mercadológicas normais, nunca para desastres financeiros causados por caso fortuito.

Na visão da concessionária, essa fronteira foi consolidada pela Norma Referencial (NR) nº 5/2024 da ANA. O item "Risco de demanda nº 6" de sua matriz de riscos (Anexo I) direciona ao prestador de serviços as variações decorrentes de crescimento populacional, mudanças habitacionais ou novos padrões de consumo, mas faz uma ressalva categórica: *"...desde que não decorrentes dos riscos previstos como fato do príncipe ou fato da Administração, desta matriz de riscos"* (NR ANA nº 5/2024, Anexo I).

Da mesma forma, entende que não prospera a alegação da agência de que a Teoria da Imprevisão seria inaplicável porque a pandemia afetou ambas as partes contratantes.

Primeiro, em relação ao subfato dos decretos municipais, a base jurídica do pleito não se filia à Teoria da Imprevisão, mas sim ao artigo 9º, § 4º, da Lei nº 8.987/1995. O dever de indenizar atos unilaterais do poder público existe independentemente de o evento ter atingido um ou ambos os polos do contrato. A agência argumentou que as perdas com a isenção da Tarifa Social nos Anos 5 e 6 foram financeiramente baixas. O ponto central, contudo, não é a cifra isolada desse grupo, mas sim o impacto sistêmico da proibição

dos cortes, que gerou uma inadimplência diferida e generalizada por toda a base de clientes.

O Parecer Consolidado analisou a isenção de forma isolada e ignorou o efeito em cadeia da proibição das suspensões sobre o comportamento de pagamento geral, cujo pico de perdas por créditos de liquidação duvidosa (PECLD) ocorreu em 2022 — justamente o ano após o fim das restrições oficiais (Tabela Eco 10 do Parecer Consolidado nº 58/2025). A cadeia de causa e efeito foi ignorada na decisão.

Segundo, mesmo se avaliado sob a ótica da Teoria da Imprevisão (no caso do perfil de consumo), o argumento da decisão é conceitualmente incorreto. A teoria não exige que o fato atinja apenas uma das partes; exige que ele seja imprevisível, extraordinário e capaz de destruir as bases econômicas pactuadas, superando os riscos normais assumidos. A pandemia cumpre todos esses requisitos. O fato de ter afetado a todos reforça, e não afasta, o seu caráter excepcional.

Terceiro, os próprios 3º e 4º Termos Aditivos assinados pelo Município registraram expressamente que os impactos econômicos da pandemia seriam avaliados no momento oportuno, admitindo o uso das revisões ordinárias ou extraordinárias para esse fim.

Sustenta, assim, com base nos três pontos acima destacados, que não é aceitável que a agência negue a realidade desses prejuízos ignorando as provas contábeis primárias da concessão (*databooks*, notas fiscais e relatórios reais de obra) para se apoiar em médias públicas genéricas. Essa postura viola frontalmente os princípios contratuais da boa-fé objetiva, da proteção à confiança legítima e da razoabilidade.

Em complemento, o Parecer Jurídico do Professor Gustavo Justino de Oliveira sustenta que a existência de Decretos Municipais incidentes sobre a concessão caracteriza Fato do Príncipe.

Isso porque o Evento 6 refere-se à frustração de receita decorrente de atos diretos e unilaterais do Poder Concedente que, por meio dos Decretos Municipais nº 3.500/2020, 3.503/2020 e 3.545/2020, suspendeu cortes de água por inadimplência e isentou o pagamento de tarifas para beneficiários da Tarifa Social, e a agência reguladora indeferiu o pleito alegando fragilidade probatória e afirmando que o contrato dispõe de mecanismos ordinários para absorver flutuações de demanda.

Nesse sentido, sustenta o arrazoadado jurídico que este Evento específico reúne dois sub-fatos que exigem tratamento diferenciado:

O primeiro sub-fato seria o efeito dos Decretos Municipais nº 3.500/2020, 3.503/2020 e 3.545/2020 sobre a capacidade de cobrança da Concessionária, uma vez que, esses decretos foram editados pelo próprio Município de Paraibuna, na qualidade de Poder Concedente, e removeram instrumentos contratuais de cobrança que integravam a equação econômico-financeira original, de modo que o art. 9º, §4º, da Lei nº 8.987/1995 impõe ao Poder Concedente o dever de recompor o equilíbrio sempre que seus próprios atos unilaterais o afetem.

O segundo, por sua vez, seria a migração de consumo do segmento comercial e industrial para o residencial durante as medidas de quarentena, o que exigiria demonstração econômica de que a composição tarifária diferenciada de Paraibuna tornou o aumento residencial insuficiente para compensar a queda no faturamento das categorias de maior valor unitário.

Assim, uma vez que a Agência sustentou sua tese de compensação sistêmica sobre esse sub-fato seria inconsistente, uma vez que o deferimento parcial já registrado nos autos quanto aos efeitos diretos dos decretos demonstra que a agência reconheceu a validade jurídica desses atos como geradores de desequilíbrio, mas outro lado, esse reconhecimento não ocasionou recomposição efetiva, resultado que a neutralidade tarifária artificial consumiu junto com os demais eventos.

Nesses termos, sustenta o Parecer Jurídico que o Evento E6 comporta fundamento mais direto do que o fato do príncipe de terceiro: os decretos foram editados pelo próprio Município de Paraibuna, ou seja, o Poder Concedente, uma vez que, não teria existido, no caso, ato de ente externo com repercussão indireta no contrato, de modo que o art. 9º, §4º, da Lei nº 8.987/1995 é expresso no tocante a essas alterações, no seguinte sentido: "Em havendo alteração unilateral do contrato que afete o seu inicial equilíbrio econômico-financeiro, o poder concedente deverá restabelecê-lo, concomitantemente à alteração."

Adicionalmente, invoca o Parecer o 3º e 4º Termos Aditivos do Contrato, no seguinte sentido:

- (i) O 3º Termo Aditivo, assinado em 1º de abril de 2020, formalizou a suspensão dos cortes por inadimplência e da cobrança da Tarifa Social em razão dos Decretos Municipais nº 3.500 e nº 3.503/2020, e estabeleceu na Cláusula Segunda: "Oportunamente serão avaliados os impactos no equilíbrio-financeiro do Contrato de Concessão, podendo ser utilizado o mecanismo de Revisão Extraordinário ou Ordinário."
- (ii) O 4º Termo Aditivo, assinado em 30 de junho de 2020, estendeu a isenção da Tarifa Social até 31 de agosto de 2020 com base no Decreto nº 3.545/2020 e reproduziu a mesma cláusula, renovando o compromisso. O Poder Concedente comprometeu-se, em 2020, a avaliar os impactos das medidas pandêmicas sobre o equilíbrio do contrato por meio da Revisão Ordinária ou Extraordinária. A CAEPA cumpriu essa obrigação ao formalizar o Evento E6 na 2ª Revisão Ordinária, o mecanismo exatamente designado. O indeferimento do pleito, dessa sorte, contraria uma obrigação contratual expressa do Poder Concedente, configurando comportamento contraditório vedado pela boa-fé objetiva que rege os contratos administrativos. A agência não pode, em nome do titular do serviço, negar o que o próprio titular se comprometeu a avaliar.

Assim, entende o Parecer pela necessidade de revisão do posicionamento de deferimento parcial da Agência, uma vez,= que, na sua visão, ao proibir o corte por inadimplência e isentar categorias tarifárias por atos unilaterais, o Município alterou as condições de execução contratual e, com isso, assumiu a obrigação legal de recompor o equilíbrio.

2.4.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ

Em suas razões recursais, a Concessionária sustenta que a decisão recorrida teria promovido tratamento indistinto de fatos juridicamente independentes, reunindo sob uma única conclusão os efeitos decorrentes da suspensão temporária dos cortes por inadimplência, da isenção tarifária concedida aos usuários da categoria social e das alterações observadas no perfil de consumo durante a pandemia de COVID-19.

Todavia, tal premissa não encontra respaldo na análise empreendida pela ARES-PCJ. Conforme se verifica do Parecer Consolidado, a avaliação do Evento E6 foi estruturada precisamente a partir da decomposição dos diferentes fatores potencialmente associados à variação das receitas

observadas no período pandêmico, compreendendo análise específica acerca dos efeitos da suspensão dos cortes por inadimplência, da evolução das contas a receber e das Perdas Estimadas com Créditos de Liquidação Duvidosa (PECLD), da migração entre categorias de consumo e da isenção temporária concedida aos usuários da categoria residencial social. A conclusão então alcançada decorreu justamente da apreciação individualizada desses elementos, e não de sua análise conjunta ou indistinta.

Cumprir registrar, ainda, que essa abordagem representou significativo aprofundamento técnico em relação ao próprio pleito originalmente apresentado pela Concessionária, cuja metodologia de quantificação limitou-se, essencialmente, à comparação entre as receitas projetadas e as receitas efetivamente realizadas nos anos de ocorrência da pandemia, atribuindo a integralidade dessa diferença aos efeitos do Evento E6, sem individualização quantitativa dos distintos mecanismos potencialmente responsáveis pelas variações observadas.

Nesse contexto, não procede a alegação de que a ARES-PCJ teria deixado de decompor os diferentes fatores associados ao evento ou fundamentado sua decisão exclusivamente em elementos genéricos. Ao contrário, foi justamente a análise regulatória desenvolvida durante a instrução processual que permitiu individualizar tais componentes, inclusive mediante avaliação específica da evolução das contas a receber, das PECLD e da distribuição do faturamento entre categorias de consumo. Registre-se, inclusive, que a própria peça recursal incorre em imprecisão material ao referenciar como dados relativos às PECLD tabela que corresponde, na realidade, à evolução das contas a receber.

Não obstante, a reapreciação do conjunto probatório permite concluir que um dos fatores individualizados pela própria metodologia adotada pela Agência merece tratamento regulatório distinto. Com efeito, a suspensão temporária dos cortes por inadimplência, determinada por atos do Poder Concedente durante o período de enfrentamento da pandemia, importou restrição excepcional aos mecanismos ordinariamente disponíveis à Concessionária para gestão da inadimplência, circunstância apta a produzir efeitos sobre sua dinâmica de arrecadação.

Tal constatação, contudo, não conduz ao reconhecimento integral da metodologia quantitativa apresentada pela Recorrente. Os valores pleiteados foram estimados a partir da diferença entre receitas projetadas e realizadas, atribuindo-se à pandemia a integralidade dessa variação, premissa cuja insuficiência permanece demonstrada pelas análises desenvolvidas ao longo da instrução. Do mesmo modo, os efeitos decorrentes da restrição temporária dos cortes não se confundem, necessariamente, com perdas definitivas de receita, aproximando-se, sob a ótica regulatória, de um descasamento temporal do fluxo de caixa, cujos impactos devem considerar a recuperação dos créditos pelos mecanismos ordinários de cobrança e renegociação disponíveis à Concessionária.

Assim, preservam-se as conclusões anteriormente adotadas quanto à ausência de comprovação suficiente dos efeitos atribuídos à migração entre categorias de consumo, às perdas decorrentes da isenção temporária da categoria residencial social e à metodologia global de quantificação apresentada no pleito original. Por outro lado, reconhece-se que a limitação excepcional imposta ao exercício dos mecanismos de combate à inadimplência configura circunstância apta a justificar, de forma

específica, a recomposição dos efeitos financeiros dela decorrentes, observada metodologia própria de mensuração compatível com sua efetiva natureza econômica.

Desse modo, o Recurso de Revisão merece parcial provimento neste ponto, exclusivamente para reconhecer a necessidade de recomposição dos efeitos associados à suspensão temporária dos cortes por inadimplência, permanecendo mantidas as demais conclusões constantes da análise do Evento E6.

Para dar efeito prático ao acolhimento parcial, decide-se que as perdas identificadas nos Anos 06 e 07 da concessão sejam incorporadas ao modelo econômico-financeiro de reequilíbrio, porém com inclusão do mesmo *quantum* como medida de recuperação, incidindo em quatro parcelas iguais nos quatro anos subsequentes (Anos 08, 09, 10 e 11).

2.5. DAS CONSIDERAÇÕES SOBRE A LINHA “REALOCAÇÃO DE INVESTIMENTOS – CAPEX”

2.5.1. PLEITO RECURSAL DA CONCESSIONÁRIA

A Recorrente questiona a manutenção dos efeitos da linha denominada “Realocação de Investimentos – CAPEX”, incorporada ao modelo econômico-financeiro utilizado na presente Revisão Ordinária.

Sustenta que os valores considerados pela ARES-PCJ decorrem de metodologia cuja memória de cálculo não teria sido adequadamente disponibilizada ao longo do processo, dificultando a verificação dos critérios empregados, da origem dos parâmetros adotados e da forma de composição dos resultados obtidos.

Argumenta, ainda, que a ausência de detalhamento metodológico comprometeria a rastreabilidade da análise regulatória e o exercício pleno do contraditório, especialmente diante da possibilidade de sobreposição entre os efeitos decorrentes dessa linha de cálculo e aqueles já considerados no âmbito do Evento E7 (Reprogramação de Investimentos).

A Recorrente afirma, adicionalmente, que a disponibilização integral das memórias de cálculo e dos critérios empregados constituiria requisito necessário à adequada verificação dos resultados revisionais e à observância dos referenciais de transparência regulatória previstos nas normas aplicáveis ao setor.

Com fundamento nessas alegações, requer a disponibilização detalhada da memória de cálculo da linha “Realocação de Investimentos – CAPEX”, bem como a reavaliação dos efeitos econômico-financeiros dela decorrentes no âmbito da presente revisão contratual.

2.5.2. ANÁLISE RECURSAL DA ARES-PCJ

A análise da execução do cronograma de investimentos constitui atividade inerente ao exercício das competências regulatórias da ARES-PCJ, permitindo o acompanhamento da evolução contratual, da aderência entre os investimentos previstos e realizados e da compatibilidade da execução contratual com os objetivos originalmente pactuados entre as partes.

Sob essa perspectiva, a Diretoria Colegiada entende que a realização de avaliações regulatórias relacionadas à execução e à reprogramação dos investimentos permanece compatível com as atribuições de acompanhamento e fiscalização da concessão, não se identificando qualquer impedimento à utilização desse tipo de instrumento como mecanismo de suporte à atividade regulatória.

Não obstante, a apreciação do presente Recurso permitiu aprofundar a análise acerca da interação existente entre essa avaliação específica e os demais elementos considerados ao longo da presente Revisão Ordinária.

Verifica-se que a trajetória de investimentos da concessão foi objeto de múltiplas análises e ajustes ao longo da instrução processual, incluindo a apreciação do Evento E7 (Reprogramação de Investimentos), a consideração das circunstâncias excepcionais verificadas durante o período pandêmico e as avaliações relacionadas à execução histórica do cronograma contratual. Tais elementos, embora analisados sob perspectivas distintas, apresentam elevado grau de interdependência e produzem reflexos sobre uma mesma base de investimentos.

Nesse contexto, a Diretoria Colegiada reconhece que a incorporação dos efeitos econômico-financeiros decorrentes da análise regulatória autônoma de realocação dos investimentos ao resultado revisional demanda elevado grau de integração entre diferentes avaliações incidentes sobre a trajetória do CAPEX contratual, circunstância que tende a reduzir a clareza na individualização dos respectivos impactos econômicos.

A preocupação manifestada pela Recorrente quanto à possibilidade de sobreposição de efeitos entre essa análise e outros componentes da revisão, especialmente aqueles relacionados ao Evento E7, reforça a conveniência de se adotar abordagem mais conservadora na composição final do resultado revisional. Da mesma forma, a necessidade de tratamentos específicos para consideração das circunstâncias excepcionais observadas durante o período da COVID-19 evidencia a complexidade metodológica associada à segregação dos efeitos produzidos por cada uma dessas avaliações.

Diante desse cenário, a Diretoria Colegiada entende que a solução mais adequada ao caso concreto consiste em afastar os efeitos econômico-financeiros decorrentes da linha “Realocação de Investimentos – CAPEX” do cálculo do reequilíbrio econômico-financeiro da presente Revisão Ordinária.

Importa registrar que tal medida não representa invalidação da análise regulatória realizada pela ARES-PCJ, tampouco implica reconhecimento de impropriedade metodológica ou limitação das competências regulatórias da Agência. Trata-se, exclusivamente, de medida voltada ao aprimoramento da rastreabilidade dos resultados revisionais, à preservação da segurança jurídica e à obtenção de maior clareza na identificação dos efeitos econômico-financeiros efetivamente considerados na recomposição da equação contratual.

Por essas razões, o Recurso de Revisão merece acolhimento neste ponto, determinando-se a exclusão dos efeitos econômico-financeiros associados à linha “Realocação de Investimentos – CAPEX” do resultado da presente revisão contratual.

2.6.DA ALEGADA INCONSISTÊNCIA METODOLÓGICA ENTRE A 1ª E 2ª REVISÃO ORDINÁRIA

A Recorrente sustenta que a presente Revisão Ordinária teria adotado critérios metodológicos distintos daqueles empregados pela ARES-PCJ na revisão contratual anterior, especialmente quanto ao tratamento dos custos de energia elétrica e à avaliação dos investimentos realizados, sem a correspondente fundamentação técnica ou regulamentar. Argumenta que tais alterações comprometeriam a previsibilidade regulatória, a isonomia entre ciclos revisionais e a segurança jurídica, configurando aplicação de metodologia mais restritiva em desconformidade com o art. 23 da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro (LINDB). Requer, assim, que a Agência explicitasse as razões da alegada mudança metodológica e promova a adequação dos critérios empregados na presente revisão.

A alegada inconsistência metodológica entre a 1ª e a 2ª Revisão Ordinária não se verifica no caso concreto.

A atuação regulatória pressupõe a adoção de critérios técnicos coerentes e devidamente motivados, mas não exige a reprodução automática das soluções empregadas em processos revisionais anteriores. Cada revisão contratual constitui processo administrativo autônomo, instruído a partir das circunstâncias fáticas, das provas produzidas e dos eventos submetidos à apreciação da Agência Reguladora, razão pela qual eventual evolução ou aperfeiçoamento das metodologias de análise não configura, por si só, violação aos princípios da segurança jurídica ou da isonomia regulatória.

Da mesma forma, não procede a alegação de que teria havido aplicação retroativa de orientação metodológica mais restritiva. As conclusões adotadas na presente revisão decorrem da apreciação dos fatos e elementos constantes deste processo administrativo, não importando revisão, invalidação ou modificação dos efeitos produzidos pelas decisões anteriormente proferidas, as quais permanecem restritas ao respectivo período revisional.

Também não prospera a invocação do art. 23 da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro. As conclusões ora adotadas não decorrem da instituição de nova orientação geral ou da imposição retroativa de regime jurídico distinto, mas do regular exercício da competência decisória da Agência Reguladora, fundamentado nas circunstâncias específicas do caso concreto e nas razões técnicas expressamente desenvolvidas ao longo da presente decisão.

Por essas razões, não se identifica a alegada inconsistência metodológica apontada pela Recorrente, razão pela qual o recurso não merece acolhimento neste ponto.

2.7. CONSIDERAÇÃO DOS EFEITOS PRÁTICOS DA DECISÃO À REALIDADE DO CONTRATO (NEUTRALIDADE TARIFÁRIA)

A Recorrente sustenta que a decisão recorrida teria imposto "neutralidade tarifária" mediante invocação genérica dos princípios da modicidade tarifária e da estabilidade regulatória, afastando o reconhecimento de eventos que, em seu entendimento, estariam aptos a justificar a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro do contrato.

Todavia, tal alegação decorre de interpretação dissociada do contexto em que a expressão foi empregada na decisão recorrida. Conforme expressamente consignado no julgamento do Pedido de Reconsideração, a neutralidade tarifária foi adotada após a apuração de resultado revisional negativo (-0,52%), circunstância que, em tese, conduziria à redução das tarifas então praticadas. A manutenção dos valores vigentes constituiu, portanto, medida adotada em benefício da própria Concessionária, afastando a aplicação imediata de resultado que lhe seria desfavorável, e não mecanismo destinado a suprimir pretenso direito ao reequilíbrio econômico-financeiro.

Da mesma forma, não procede a afirmação de que a neutralidade tarifária teria servido como fundamento para o indeferimento dos eventos discutidos ao longo da revisão. A procedência ou improcedência de cada pleito decorreu das respectivas análises técnicas, jurídicas e econômico-financeiras individualmente desenvolvidas no processo, constituindo a neutralidade tarifária mera consequência do resultado revisional então apurado.

De toda forma, a reapreciação dos eventos promovida no âmbito do presente Recurso de Revisão altera substancialmente as premissas que fundamentaram a decisão anteriormente proferida, razão pela qual a discussão acerca da neutralidade tarifária resta superada pelas conclusões ora adotadas quanto ao resultado final da presente revisão contratual.

3. DO DISPOSITIVO DA DECISÃO E ENCAMINHAMENTOS PERTINENTES

Ante o exposto, esta Diretoria Colegiada conhece do Recurso de Revisão ofertado pela Concessionária CAEPA – Companhia de Água e Esgoto de Paraibuna, diante do claro enquadramento legal e tempestividade (art. 46 da Resolução ARES-PCJ nº 303/2019).

A presente decisão resulta da apreciação integral das razões recursais apresentadas pela Concessionária, confrontadas com os elementos constantes dos autos, com o contrato de concessão e com a regulamentação aplicável. Os pontos acolhidos decorrem exclusivamente da demonstração técnica dos respectivos pressupostos, ao passo que os demais pleitos permanecem indeferidos em razão da insuficiência de elementos capazes de afastar as conclusões anteriormente adotadas, preservando-se, assim, a coerência metodológica e a adequada motivação do processo revisional.

No mérito, com base nas fundamentações expostas no presente arrazoadado, decidimos pelo **DEFERIMENTO PARCIAL** das teses levantadas no Recurso de Revisão, nos termos informados nesta decisão e da decisão anterior acerca do Pedido de Reconsideração.

- I. **Acolhido provimento** no que se refere ao evento E1, nos termos dispostos
- II. **Acolhido parcial provimento** no que se refere ao evento E6, nos termos dispostos
- III. **Negado provimento** aos eventos, E4 e E5, mantendo-se a análise realizada no âmbito da revisão ordinária e no Pedido de Reconsideração;
- IV. **Desconsideração dos efeitos associados à linha “Realocação de Investimentos - CAPEX**, no termos dispostos anteriormente.

O conjunto de considerações acima descritas resulta em cenário de recomposição do equilíbrio econômico-financeiro via revisão tarifária da ordem de 2,29% (dois inteiros e vinte e nove centésimos por cento), a serem aplicados a partir do Ano 12 da Concessão, conforme modelo econômico-financeiro de apoio a este processo.

Dessa forma, em observância aos princípios da estabilidade regulatória, da razoabilidade administrativa e do contraditório, esta Diretoria Colegiada revisa a posição anterior de **neutralidade tarifária**.

Ressalte-se, por fim, que tal entendimento decorre das circunstâncias específicas do presente processo regulatório, não constituindo parâmetro automático ou precedente vinculante para outros contratos ou revisões tarifárias, os quais deverão ser analisados à luz de seus próprios elementos técnicos, jurídicos e econômico-financeiros.

É como decidimos.

Americana, dia 03 de julho de 2026.

DALTO FAVERO BROCHI

(Relator)

Diretor Geral da ARES-PCJ

CARLOS ROBERTO DE OLIVEIRA

Diretor Administrativo e Financeiro da ARES-PCJ

RODRIGO LOPES DE FREITAS LEITÃO

Diretor Técnico-Operacional da ARES-PCJ





VERIFICAÇÃO DAS ASSINATURAS



Código para verificação: 265D-B1AD-907F-918F

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

- ✓ RODRIGO LOPES DE FREITAS LEITÃO (CPF 281.XXX.XXX-51) em 03/07/2026 17:35:34 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ CARLOS ROBERTO DE OLIVEIRA (CPF 213.XXX.XXX-60) em 06/07/2026 08:28:59 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ DALTO FAVERO BROCHI (CPF 062.XXX.XXX-21) em 06/07/2026 10:04:08 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

Para verificar a validade das assinaturas, acesse a Central de Verificação por meio do link:

<https://stip-arespcj.1doc.com.br/verificacao/265D-B1AD-907F-918F>