

To: [Consulta Publica ERSE](#)
Cc:
Subject: RT-2026-3523_CP 142 – Encargos de regulação no SEN | Pedido de esclarecimento | Covalis Capital
Date: 21 de agosto de 2026 13:30:51
Attachments: [image001.png](#)

Exmos. Senhores,

A Covalis Capital é uma sociedade de investimento sediada em Londres. Cobrimos os setores regulados de utilities e infraestruturas de energia na Europa, com uma posição estabelecida nas redes ibéricas - REN, EDP, Redeia, Enagás - e acompanhamos de perto os processos regulatórios da ERSE e da CNMC no âmbito desse trabalho. Procuramos compreender o sentido de evolução da CP 142 e o modo como as propostas afetam a economia da comercialização a clientes finais e as tarifas.

O primeiro aspeto que procuramos aferir é a fase em que esta consulta se encontra, atendendo ao curto prazo até à implementação. O articulado proposto surge redigido como uma posição já formada e não como uma questão em aberto, e a ERSE já solicitou à REN a apresentação da proposta de projeto-piloto durante o período da consulta. Significa isso que o sentido da decisão está estabilizado, permanecendo em discussão apenas o nível de custos a transferir?

O documento apresenta até 40% dos encargos com a resolução de restrições técnicas após o PDBF, com cerca de 25% a partir do último trimestre de 2026. Entendemos tratar-se da posição inicial da ERSE, suscetível de evoluir em função da consulta — está correto? Foram ponderadas internamente percentagens superiores e, em caso afirmativo, o que as afastou: o impacte tarifário, a fundamentação de que se trata de um custo de rede, ou a oposição antecipada dos interessados? Caso os 40% constituam um limiar mínimo e não um teto, interessa-nos saber o que poderia elevá-lo e, não sendo esse o caso, se o valor se manterá estável ao longo de 2026-2029.

Interessa-nos igualmente perceber até onde se estende esta lógica. Apenas uma das rubricas de custos com restrições transita para as tarifas, permanecendo as restantes na esfera dos agentes de mercado. Essa rubrica é entendida como efetivamente distinta das demais, ou poderão as restantes seguir o mesmo caminho mais tarde?

Tanto quanto compreendemos, estes custos não são atualmente repercutidos nas tarifas de acesso às redes: a REN fatura-os aos comercializadores, que os incorporam no preço praticado ou os repassam através de mecanismos de indexação. O consumidor suporta-os em qualquer dos casos, mas pela componente concorrencial da fatura e não pela componente regulada. O argumento da ERSE é o de que a volatilidade conduz os comercializadores a incorporar prémios de risco elevados ou a operar com margens negativas. O que gostaríamos de compreender é como a ERSE perspetiva esta repartição: existe um fundamento de princípio para que algumas componentes transitem para a tarifa e outras permaneçam com os comercializadores? E por que razão se considera que distribuir esta componente de forma igual por todos os consumidores produzirá melhor resultado do que mantê-la na componente concorrencial da fatura?

Quanto ao calendário, a consulta encerra a 10 de setembro e a primeira tranche está prevista para o último trimestre de 2026, o que deixa uma margem reduzida entre as duas datas. Quando prevê a ERSE publicar a decisão final e o eventual relatório da consulta pública, e considera-se firme a data de entrada em vigor no último trimestre, ou é admissível um deslizamento para janeiro de 2027?

Por último, o que se considera aqui um ano normal? 2025 registou o apagão e as medidas de segurança que se lhe seguiram, 2026 foi marcado pela tempestade, e a ERSE nota que os custos convergem agora para valores próximos dos da segunda metade de 2025. Que valor de referência sustenta a estimativa tarifária e que parte do nível atual é entendida como estrutural e não conjuntural? E, uma vez fixado um nível normalizado, o que sucede aos custos que o excedam — o desvio recai sobre a posição de tesouraria da REN até que o mecanismo de ajustamento o corrija, ou existe margem para uma recuperação mais célere?

Com os melhores cumprimentos,

Saulius Cuzanauskas



Covalis Capital

Desk: +44 20 8089 9113

sc@covaliscapital.com