PROCESSO DE REVISÃO TARIFÁRIA

MANIFESTAÇÃO DA GAS BRASILIANO À NOTA TÉCNICA Nº 1- GB

1. Introdução

Em conformidade com disposto na Portaria CSPE – 288, de 28-04-2004 que estabelece as etapas a serem cumpridas no processo de revisão tarifária, a Gas Brasiliano tomou conhecimento da Nota Técnica nº 1 – GB que apresenta "os resultados obtidos pela CSPE na aplicação da Metodologia estabelecida para Revisão Tarifária" e que teve por base o Plano de Negócios submetido e informações adicionais complementares apresentadas pela Gas Brasiliano. O presente documento, que a Gas Brasiliano submete à apreciação da CSPE, contempla a sua manifestação a determinados pontos da Nota Técnica e, assim, solicita a sua reavaliação.

Os seguintes itens, além deste item 1 (Introdução), compõem este documento:

2 - Sobre a Margem Média Histórica

3 - Sobre o cálculo do Parâmetro Po pelo método do Fluxo de Caixa Descontado
3.1 - Sobre o OPEX
3.2 - Sobre a Taxa CSPE
3.3 - Base de Remuneração Regulatória
3.4 - Sobre o cálculo das depreciações
3.5 - Sobre o Capital de Giro
3.6 - Sobre os Volumes
3.7 - Sobre o WACC
3.8 - Sobre o CAPEX
3.9 - Valor da Margem Po para o Plano de Negócios

4. Sobre o cronograma
4.1 - Proposta CSPE de antecipação de cronograma
4.2 - Cronograma do Plano de Negócios

5 - Bônus para o investimento "extra-meta" e o valor Po do Plano Metas Mínimas

6 - Valor da Margem Máxima Inicial (Po)

7 - Número de "city-gates"

8 - Item 2.5 da Nota Técnica nº 1-GB

Anexos:

(i) Documento "Costo Promedio Ponderado de Capital de Gas Brasiliano"
(ii) Investimentos, volumes e OPEX para o Plano Metas Mínimas e Plano "Extra-Metas"
(iii) Fluxograma "Sistema de Distribuição" (revisado

2. Sobre a Margem Média Histórica

No cálculo da Margem de Distribuição histórica ("vigente no período imediatamente anterior ao da data da aplicação da revisão tarifária") foi considerado, pela CSPE, todo o período de operações da Gas Brasiliano, ou seja, desde fevereiro de 2003 até junho de 2004.

Segundo a CSPE, a escolha do período todo de operação da Gas Brasiliano (fev/2003 a junho/2004) para a determinação do Po objetivou amortecer os efeitos das variações significativas de consumo.

Sob essa ótica, um critério mais justo seria também desconsiderar os períodos em ocorrem variações significativas de consumo, tanto para maior como para menor, de forma a se evitar distorções que se configuram como situações anômalas.

O critério adotado desconsidera o fato que o ano de 2003 foi efetivamente de começo do fornecimento de gás nos dois Sistemas de Distribuição implantados — SDGN Araçatuba e SDGN São Carlos, ambos com início de operação ocorreu em de janeiro/2003 —, período em que os contratos de fornecimento foram sendo firmados e realizadas as conversões e ligações dos Usuários, havendo inclusive um período, variando de 1 a 3 meses, definido contratualmente como "período de testes" para que ajustes nas conversões fossem realizados.

Ressalte-se também que os programas de penetração de gás nos mercados em geral e, particularmente, em áreas "greenfield" ancoram-se em Usuários de maior consumo (indústrias) que têm uma menor margem de distribuição para a Concessionária. Os Usuários dos demais segmentos, que representam margens maiores, são captados em fase seguinte, com gás já sendo distribuído aos consumidores de maior consumo. O mercado captado no início de operação de um sistema de distribuição não representa o "portfolio" do futuro mercado da Concessionária.

No caso em pauta de início de operação dos Sistemas de Distribuição da Gas Brasiliano, por exemplo, uma estabilidade de consumo somente foi obtida nos últimos meses do ano de 2003. Face ao exposto, um período mais representativo, para o cálculo da Margem de Distribuição histórica da Gas Brasiliano para os fins da revisão tarifária, sem que se tenham distorções de início de fornecimento, corresponde seguramente ao período seguinte ao ano de 2003 e que, no caso,

seria o período janeiro a junho de 2004, período em que o "portfolio" de Usuários e consumos se aproxima mais daquele do mercado da Gas Brasiliano.

Pleiteia-se, portanto, a utilização desse período (janeiro a junho de 2004) para cálculo da Margem de Distribuição histórica ("margem obtida") obtida conforme demonstrado no quadro a seguir:

Recálculo da Margem de Distribuição Histórica
Período Jan-04 / Jun-04

Mês	Quantidade (m^3)	Receita Líquida (R$)	Margem Obtida (R$/$m^3$) (R$)	Receita Líquida Atualizada para Dez-2003 (R$)	Margem Obtida Atualizada para Dez-2003 (R$/$m^3$)
Jan-04	3.822.196	903.573	0,23640	895.713	0,23435
Fev-04	4.318.478	1.080.415	0,25018	1.063.647	0,24630
Mar-04	3.926.231	1.003.337	0,25555	976.705	0,24876
Abr-04	4.566.568	1.140.480	0.24975	1.096.910	0,24020
Mai-04	4.755.122	1.193.623	0,25102	1.133.313	0,23831
Jun-04	4.985.171	1.253.091	0,25136	1.173.526	0,23540
Total	**26.373.765**	**6.574.519**	**0,2493**	**6.339.714**	**0,2406**
Margem Média Ponderada				**0,2493**	**0,2404**

3. Sobre o cálculo do Parâmetro Po pelo método do Fluxo de Caixa Descontado

Com base nas informações contidas na Nota Técnica nº 1-GB e particularmente os Anexos V e VI que apresentam o detalhamento do cálculo Po para o Plano de Negócios e para o Plano de Metas Mínimas, foram observadas algumas diferenças de conceito nos parâmetros envolvidos ou mesmo aparente não inclusão de parâmetros que, se confirmadas, levam a uma diferença no valor calculado para a Margem Po. A Gas Brasiliano enumera a seguir os pontos em que foram identificadas diferenças, solicitando da CSPE uma re-análise dos cálculos e, caso fiquem configuradas essas diferenças, seja efetuado o re-cálculo do valor da Margem Po, tanto para o Plano de Negócios como também para o Plano Metas Mínimas.

3.1 Sobre o OPEX

Os valores de OPEX indicados no Anexo V contemplam os valores validados de OPEX apresentados pela Gas Brasiliano acrescidos dos adicionais de 0,25% sobre a margem a título de Pesquisa e Desenvolvimento Tecnológico mais 0,6% sobre a margem a título de inadimplência, não estão reproduzindo os valores calculados pela Gas Brasiliano, conforme quadros apresentados a seguir.

a) Custos de operação e manutenção para o período 2005-2009:

	2005	2006	2007	2008	2009	2005-2009
OPEX R$	15 531 727	17 516 590	20 865 559	24 752 106	26 944 737	105 610 719

b) Adicional de 0,25% sobre a margem a título de Pesquisa e Desenvolvimento Tecnológico (R$):

	2005	2006	2007	2008	2009	TOTAL
TOTAL	196 000	297 532	391 171	472 452	562 802	1 919 957

c) Adicional de 0,6% sobre a margem a título de inadimplência:

	2005	2006	2007	2008	2009	TOTAL
TOTAL – (R$)	185 637	270 819	333 502	396 966	480 531	1 667 456

d) Custos totais (R$)

Conceito	2005	2006	2007	2008	2009	TOTAL
OPEX	15 531 727	17 516 590	20 865 559	24 752 106	26 944 737	105 610 719
Pesquisa e Desenvolvimento Tecnológico	196 000	297 532	391 171	472 452	562 802	1 919 957
Inadimplência	185 637	270 819	333 502	396 966	480 531	1 667 456
Total Gas Brasiliano	15 913 364	18 084 941	21 590 232	25 621 524	27 988 071	109 198 132
Total ANEXO V NT1	15 710 000	17 760 000	21 330 000	25 320 000	27 610 000	107 730 000

3.2 Sobre a Taxa CSPE

Não foi identificada, nos cálculos, menção à Taxa CSPE. O cálculo a seguir considera umaTaxa de 0,5% sobre o VAD mais o custo do gás.

	2005	2006	2007	2008	2009	TOTAL
TOTAL (R$)	392 000	595 065	782 342	944 904	1 125 604	**3 839 914**

3.3 Base de Remuneração Regulatória

No estabelecimento da Base de Remuneração Regulatória, observou-se que os valores dos ativos apresentados pela Gas Brasiliano não receberam atualização por ser considerado, pela CSPE, que os mesmos estão em moeda de dezembro de 2003. A Gas Brasiliano, todavia, considera que caberia atualização da base bruta de remuneração inicial com base no IGPM de Junho de 2003 e Dezembro de 2003, recalculando-se, por sua vez, as depreciações desta nova base para serem determinados os ativos líquidos em Dezembro de 2003. Esta consideração fundamenta-se no fato de que os investimentos em construção de redes de distribuição são efetivados no decorrer do período de implantação (custos de projeto, aquisição de materiais, construção, etc.) e que uma maneira de atualização seria a proposta, onde estaria sendo considerado, para atualização, o mês médio do período.

Esta diferença de critérios produz uma diferença na Base de Remuneração Inicial, conforme mostrado a seguir, que a Gas Brasiliano solicita que seja incorporada nos cálculos:

Gas Brasiliano	
Ativo Bruto	32 686 604
IGPM Junio	286.84
IGPM Diciembre	294.46
Fator	**1.03**

Nota Técnica	
Ativo Bruto	32 686 604

Moeda Dez. 2003

Ativo Bruto	33 554
Depreciação 2003	1 649
Ativo Líquido	**31 904 783**

Ativo Bruto	32 686
Depreciação 2003	1 606
Ativo Líquido	**31 080 008**

3.4 Sobre o cálculo das depreciações

Na depreciação dos ativos, a taxa a ser utilizada é de 3,97% conforme informado nos Anexos V e VI da Nota Técnica. O cálculo por nós efetuado e indicado a seguir não reproduz os valores apresentados nos Anexos citados.

	2005	2006	2007	2008	2009	TOTAL
Gas Brasiliano	3 530 331	5 313 780	6 436 806	9 025 545	11 123 642	**35 430 105**
ANEXO V NT1	2 100 000	4 400 000	5 700 000	6 800 000	9 000 000	**28 000 000**

3.5 Sobre o Capital de Giro

Para capital de giro, os Anexos V e VI da Nota Técnica estabelece que o seu valor é calculado a partir de um valor unitário de R$ 0,012/m^3. A utilização deste valor permitiu obter, como valores anuais, os constantes no quadro a seguir apresentado (em R$), mas que, todavia, não nos foi possível identificar com exatidão se estes valores coincidem com os valores considerados no Anexo V da Nota Técnica.

	2005	2006	2007	2008	2009	TOTAL
TOTAL	1 601 451	2 211 372	3 009 053	3 650 076	4 294 471	**14 766 424**

3.6 Sobre os Volumes

Uma verificação dos volumes projetados para os segmentos GNC nos anos 2008 e 2009 indicados no Anexo VII da Nota Técnica mostram que os mesmo não correspondem àqueles volumes indicados pela Gas Brasiliano no seu Plano de Negócios.

A Gás Brasiliano solicita que os volumes apresentados no Plano de Negócios para o segmento GNC sejam confirmados, em função deste fornecimento ser realizado de forma móvel, ou seja, no momento da chegada da rede de distribuição estes volumes são alocados para outros Usuários em localidades diferentes. Nesses montantes de volume já está sendo considerada essa migração, não havendo, portanto, sentido em se aumentar os volumes como indicado na Nota Técnica.

Plano Negócios					
	2005	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Industrial	116 931	162 440	203 495	220 254	241 558
Residencial	256	668	1 132	1 545	2 706
Comercial	413	1 018	1 322	1 651	3 124
GNV	8 340	11 320	14 970	16 920	20 320
GNC	7 515	8 835	8 835	**9 803**	**12 165**
COGER	-	-	21 000	54 000	78 000
TOTAL	**133 454**	**184 281**	**250 754**	**304 173**	**357 873**

Nota Técnica 1					
	2005	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Industrial	116 931	162 441	203 495	220 255	241 559
Residencial	256	668	1 132	1 545	2 706
Comercial	413	1 018	1 322	1 651	3 124
GNV	8 340	11 320	14 970	16 920	20 320
GNC	7 515	8 835	8 835	**11 153**	**13 515**
COGER	-	-	21 000	54 000	78 000
TOTAL	**133 454**	**184 282**	**250 755**	**305 525**	**359 224**

3.7 Sobre o WACC

Na determinação do WACC foi observado que não está sendo considerada a taxa de "risco tamanho" para a parcela de custo de capital de terceiros tal como está previsto na metodologia de determinação do custo de capital. A Gas Brasiliano propõe que seja estimado o seu valor a partir da taxa de "risco tamanho" do custo de capital próprio. No quadro a seguir se reproduz o cálculo do WACC

realizado pela CSPE e o recálculo do WACC considerando uma taxa de "risco tamanho" para o custo de capital de terceiros.

A Gas Brasiliano já havia manifestado à CSPE, a sua preocupação para com o WACC a ser adotado de forma a que fosse contizente com os preceitos de remuneração dos investimentos efetuados. Naquela oportunidade apresentou, inclusive, documento de embasamento preparado pela consultoria que está assessorando a Gas Brasiliano no processo de revisão tarifária e que estamos anexando. O recálculo do WACC com a consideração proposta pela Gas Brasiliano, resulta por tanto um resultado para o WACC de 13,66% comparativamente ao valor de 13,13% resultante do cálculo realizado pela CSPE

Nota Técnica 1		**Proposta**	
WACCreal	**13.13%**	**WACCreal**	**13.66%**
Infl	**1.70%**	**Infl**	**1.70%**
WACC	15.06%	**WACC**	15.59%
Kd	14.28%	Kd	16.29%
Ke	18.81%	Ke	18.81%
Wd	40%	Wd	40%
We	60%	We	60%
t	34%	t	34%
CAPM		**CAPM**	
Ke	**18.81%**	**Ke**	**18.81%**
rf	5.14%	rf	5.14%
Be	0.66	Be	0.66
pm=rm-rf	8.20%	pm=rm-rf	8.20%
rp	4.08%	rp	4.08%
rx	1.84%	rx	1.84%
rt	**2.32%**	**rt**	**2.32%**
Be	**0.66**	**Be**	**0.66**
Bu	0.46	Bu	0.46
t	34%	t	34%
D/E	67%	D/E	67%
Kd	**14.28%**	**Kd**	**16.29%**
rf	5.14%	rf	5.14%
rp	4.08%	rp	4.08%
ss	3.22%	ss	3.22%
rx	1.84%	rx	1.84%
rt	**0.00%**	**rt**	**2.01%**

3.8 Sobre o CAPEX

O montante dos investimentos reconhecidos pela CSPE é de R$ 224.953 milhões e corresponde ao valor indicado pela Gas Brasiliano no seu Plano de Negócios. Todavia, observam-se diferenças nas inversões anuais por conta da proposta da CSPE em alterar o cronograma de construções, de forma antecipar a rede primária para atendimento à cidade de Ribeirão Preto. Pelas razões expostas no item 4, as inversões conforme indicadas originalmente no Plano de Negócios deverão ser mantidas, a saber:

.

	2005	2006	2007	2008	2009	TOTAL
Plano de Negócios	33 686 099	44 923 134	28 287 830	65 207 529	52 848 786	**224 953 379**
Nota Técnica 1	56 337 382	33 654 282	27 117 670	54 995 259	52 848 786	**224 953 379**
Diferença apontada	**-22 651 283**	**11 268 852**	**1 170 160**	**10 212 270**	**-**	**0**

3.9 Valor da Margem Po Plano de Negócios

a) Considerando cada um dos conceitos detalhados acima, mas ainda com o valor do WACC definido pela CSPE de 13,13%, o cálculo da Margem está indicando, conforme quadro a seguir, um valor de **0,2189 R$/m³** para o Po do Plano de Negócios, o que representa uma diferença de R$ 0,0020 superior ao valor obtido conforme Anexo V (Po de 0,2169 R$/m³).

Conceito	Unidad	Dez 2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Gás Vendido	[MMm3]		71	133	184	251	304	358
Gás Vendido Médio Diário	[MMm3/d]		0.19	0.37	0.50	0.69	0.83	0.98
Incremento vendas por ano	[MMm3]			63	51	66	53	54
% Incremento ano	%			89%	38%	36%	21%	18%
P0	[R$/m3]		**0.2189**	**0.2189**	**0.2189**	**0.2189**	**0.2189**	**0.2189**
Receitas @ P0	[MR$]			30	40	53	65	81
Investimentos durante período	[MMR$]		22	34	45	28	65	53
Baixas BRRB durante período	[MMR$]		0	0	0	0	0	0
BRRB final período	[MMR$]	34	55	89	134	162	227	280
AB Contábil final período	[MMR$]	34	55	89	134	162	227	280
Depreciação BRRB	[MMR$]		2	4	5	6	9	11
Depreciação Contábil	[MMR$]		2	4	5	6	9	11
BRRL em Dez 2003	[MMR$]	32						
Capital de Giro	[MMR$]		1	2	2	3	4	4
Tasa CSPE	[MMR$]			0.4	0.6	0.8	0.9	1.1
Opex	[MMR$]			15.90	18.05	21.58	25.61	27.99

b) A CSPE fixou um valor de inadimplência dos Usuários da Gas Brasiliano de 0,6% do faturamento calculado sobre a margem de distribuição. Todavia há de se observar que quando um Usuário não efetua o pagamento de sua fatura, a Gas Brasiliano não somente deve suportar a margem de distribuição que deixa de receber mas, também, o custo do gás que este Usuário consumiu e não pagou e que corresponde à parcela mais significativa da fatura (mais de 60%), efetuando os recolhimentos de impostos como se Usuário estivesse efetivamente pago.

Portanto, é mais razoável calcular o custo da inadimplência sobre o total de receitas incluindo-se, assim, o custo de aquisição do gás. O cálculo da inadimplência dos Usuários da Gas Brasiliano, sobre o total das receitas, produz um aumento da **Margem Po para o Plano de Negócios de 0,2213 R$/m^3**, comparativamente ao valor obtido de Po de 0,2189 R$/m^3 considerando-se o calculo da inadimplência sobre a margem.

c) Adotando-se um valor para o WACC de 13,66% com base nas considerações do item 3.7 e adotando-se o critério da aplicação do valor de 0,6% de inadimplência sobre a receita total, produz-se um aumento da Margem Po para o Plano de Negócios de 0,2189 R$/m^3 (WACC de 13,13% e inadimplência sobre a margem) **para 0,2252 R$/m^3**.

4. Sobre o cronograma

4.1 Proposta CSPE de antecipação do cronograma

O Plano de Negócios apresentado pela Gas Brasiliano contempla o atendimento à cidade de Ribeirão Preto em etapas, a saber: (i) atendimento às indústrias (basicamente substituição de GLP) a partir de 2005 através GNC; (ii) atendimento aos demais segmentos de mercado, a partir do 3º Trimestre de 2006, através de rede secundária abastecida com GNC.

O abastecimento com GNC é uma alternativa que tem sido colocada do mercado como forma de atendimento antecipado de necessidades específicas de mercado de gás natural ainda não cobertas pelo sistema convencional de fornecimento de gás envolvendo gasodutos e redes de distribuição.

O esquema de atendimento à cidade de Ribeirão Preto, proposto no Plano de Negócios, já procura atender às necessidades imediatas do mercado (substituição de GLP) enquanto a rede primária de interligação com o Sistema de Distribuição SDGN Araraquara, prevista no Plano de Negócios, não está implantada.

Dessa forma e conforme exposto, o atendimento à cidade de Ribeirão Preto já está sendo contemplado com GNC para o segmento industrial a partir do ano de 2005, sendo que em 2006, com a implantação de rede secundária da cidade, este atendimento amplia-se aos outros segmentos de mercado. Portanto, sob a ótica de início do atendimento às necessidades do mercado, o Plano de Negócios da Gas Brasiliano já contempla a proposta da CSPE de antecipação no fornecimento de gás natural à cidade de Ribeirão Preto.

Outro aspecto a ser considerado quanto à proposta da CSPE é de que os prazos de Licenciamento Ambiental, a que o projeto da rede primária está sujeito, praticamente inviabilizam a antecipação pretendida.O processo de Licenciamento Ambiental de projetos de rede de distribuição envolvendo a obtenção das Licenças Prévia, de Instalação e de Operação tem levado de 15 a 18 meses.

4.2 Cronograma do Plano de Negócios

O esforço a ser dispendido pela Gas Brasiliano para realizar as Metas Mínimas e o programa “extra-meta” até o final do ano de 2009, partindo de um significativo atraso inicial, deveria ser objeto de reconhecimento por parte do Poder Concedente. Contribuíram, de maneira significativa, para o atraso na implantação das redes de distribuição os processos de licenciamento ambiental..

A Gas Brasiliano apresentou um Plano de Negócios que:

b) atende ao mercado factível de ser captado no período apresentado;

c) apresenta um nível de investimento para o desenvolvimento de novas redes de distribuição para o período 2005-2009, da ordem de R$ 223 milhões, com a implantação 460 km de redes de distribuição;

d) demonstra o atendimento ao mercado previsto a custos praticados no mercado internacional e ao nível das melhores empresas do mundo no setor;

e) no caso específico de Ribeirão Preto haverá inicialmente uma abdicação de sua margem de distribuição, em função do atendimento através do GNC.

Os pontos acima apresentados deveriam ser suficientes para que o Plano de Negócios, apresentado pela Gas Brasiliano neste processo de revisão tarifária e aprovado e autorizado pela CSPE, constitua-se como o novo Plano de Negócios da Concessionária e, conseqüentemente, o respectivo cronograma de investimento.

Vale ressaltar o fato de que a mesma margem calculada pela CSPE e que vigorará para os próximos 5 anos é calculada considerando não só os investimentos mas também a "tempística" desse novo Plano de Negócios.

5. Bônus para o investimento "extra-meta" e o valor Po do Plano Metas Mínimas

A CSPE ao analisar o Plano de Negócios da Gas Brasiliano procurou separar os projetos que corresponderiam ao programa de Metas Mínimas daqueles que adicionais a esse programa. Dessa sua análise, do investimento total do Plano de Negócios de R$ 224.953 mil, o programa de Metas Mínimas corresponderia a R$ 213.776 mil e a diferença (R$ 11.177 mil) corresponderia aos projetos adicionais às Metas Mínimas ("investimentos extra-metas").

Todavia, a divisão efetuada considerou uma indicação não correta constante do fluxograma "Sistema de Distribuição" anexado ao Plano de Negócios. O quadro apresentado a seguir indica a separação correta, a ser considerada, para os investimentos do programa de Metas Mínimas daqueles correspondentes aos investimentos "extra-metas". O fluxograma "Sistema de Distribuição", foi devidamente revisado identificando os projetos incluídos nos dois programas. Observamos que ao invés do valor identificado pela CSPE de R$ 213.776, <u>o valor R$ 148.093 mil considerado pela Gas Brasiliano como aquele que suporta as Metas Mínimas</u>, contempla 91 km de extensão de rede primária para atendimento à Ribeirão, superior portanto aos 70 km estipulados na Meta II do Contrato de Concessão e R$ 94 milhões em construção de redes de distribuição para cumprimento à Meta III, valor esse superior ao desta Meta que é de R$ 50 milhões base setembro/1999, que atualizado na base de Dezembro/2003 corresponde a cerca de R$ 87 milhões

.

Investimentos Período 2005 – 2009			
	Programa Metas Mínimas	**Programa "Extra-metas"**	**Total**
Investimentos em redes	148.093.781	74.815.260	222.909.041
Outros investimentos	1.454.747	589.590	2.044.337
Total	**149.548.528**	**75.404.850**	**224.953.378**

Dos projetos previstos no Plano de Negócios, o programa de Metas Mínimas totaliza os investimentos indicados no quadro acima e prevê extensões de cerca 212 km em rede primária e 117 km de rede secundária, **totalizando 329 km de extensões em redes de distribuição**, assim distribuídos:

a) cumprimento da Meta II

rede primária Matão – Luiz Antonio – Ribeirão Preto, com extensão de 91 km

rede secundária em Ribeirão Preto, com extensão de 24 km, **totalizando 115 km de extensão em redes de distribuição.**

b) cumprimento da Meta III

Rede primária Araraquara – Matão e redes primárias a partir dos "city-gates" no total de 121 km e redes secundárias nas cidades atendidas no total 93 km, **totalizando, no cumprimento desta meta, 214 km em redes de distribuição**.

Os projetos "extra-meta", totalizando investimentos indicados no quadro acima, correspondem a extensões de rede primária de cerca 95 km e de 36 km de rede de secundária, **totalizando 131 km de extensões de rede de distribuição**.

A somatória dos programas incluídos como Metas Mínimas e "extra-meta" totalizam 460 km de redes de distribuição (329 km de Metas Mínimas e 131 km de "extra-metas").

A Gas Brasiliano solicita que seja considerada esta condição de separação dos investimentos para efeito do cálculo do "premio" a ser adicionado ao valor de Margem Média histórica na determinação da Margem Máxima Inicial (Po). Para tanto, apresenta, anexo, o quadro de evolução dos investimentos, volumes e OPEX ano a ano para os dois programas, ou seja Metas Mínimas e "extra-metas".

Cálculo efetuado pela Gas Brasiliano do valor da Margem Po para o **Plano Metas Mínimas**, considerando as observações deste relatório e que apontam para diferenças nos parâmetros de cálculo conforme enumerado no item 3 e mais o

valor do WACC de 13,66% e inadimplência sobre a receita total, **indica o valor de Po de 0,1962 R$/m³**, conforme demonstrado no quadro a seguir

Conceito	Unidade	Dez 2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Gás Vendido	[MMm3]		71	131	180	247	295	325
Gás Vendido Médio Diário	[MMm3/d		0.19	0.36	0.49	0.68	0.81	0.89
Incremento vendas por ano	[MMm3]			61	49	66	49	29
% Incremento ano	%			86%	37%	37%	20%	10%
P0	[R$/m3]		**0.1962**	**0.1962**	**0.1962**	**0.1962**	**0.1962**	**0.1962**
Receitas @ P0	[MR$]			31	40	51	49	55
Investimentos durante período	[MMR$]		22	33	43	25	28	21
Baixas BRRB durante período	[MMR$]		0	0	0	0	0	0
BRRB final período	[MMR$]	34	55	88	131	155	183	205
AB Contábil final período	[MMR$]	34	55	88	131	155	183	205
Depreciação BRRB	[MMR$]		2	4	5	6	7	8
Depreciação Contábil	[MMR$]		2	4	5	6	7	8
BRRL em Dez 2003	[MMR$]	32						
Capital de Giro	[MMR$]		1	2	2	3	4	4
Tasa CSPE	[MMR$]			0.4	0.6	0.8	0.8	0.9
Opex	[MMR$]			15.80	17.56	19.36	12.14	12.50

6. Valor Inicial da Margem Máxima (Po)

Utilizando-se do mesmo critério estabelecido na Nota Técnica e considerando as observações constantes dos itens deste relatório, o Valor Inicial da Margem Máxima (Po) da Gas Brasiliano passaria a ser 0,2694 R$/m³, comparativamente ao valor de 0,2280 R$/m³, conforme quadro a seguir, **representando uma diferença de R$ 0,0414 sobre o valor proposto pela CSPE e a Gas Brasiliano solicita que seja incorporado.**

Valor da Margem Máxima Inicial (Po) para Período 2005-2009		
	Nota Técnica	**Cálculo Gas Brasiliano**
Md histórica	0,2188	0,2404
Po Plano de Negócios	0,2169	0,2252
Po Plano Metas Mínimas	0,2077	0,1962
Bônus = [Po (Plan. Neg.) – Po (Plan. Metas Mínimas)]	0,0092	0,029
Margem Máxima Po = [Md(histórico) + "prêmio"]	**0,2280**	**0,2694**

7. Número de "city-gates"

O Plano de Negócios apresentando contempla a operação de 4 novos Sistemas de Distribuição que somados aos 3 Sistemas em operação, totalizam 7 (sete) Sistemas de Distribuição, a saber:

- SDGN Araçatuba (*)
- SDGN Valparaiso
- SDGN Lins
- SDGN Ibitinga
- SDGN Iacanga
- SDGN Araraquara (**)
- SDGN São Carlos (*)

(*) Sistemas em operação deste janeiro/2003
(**) Sistema com início de operação em agosto/2004

Para o suprimento de gás a estes Sistemas está sendo considerada a abertura de 4 novos "city-gates" adicionais aos 3 "city-gates" existentes. Todavia, pela Meta III constante do Contrato de Concessão e que está sendo contemplada no Plano de Negócios, é mencionado que as redes de distribuição a serem implantadas para cumprimento desta Meta deverão ser a partir de 5 novas Estações de Transferência de Custódia ("city-gates").

Considerando-se que, através do Plano de Negócios elaborado, está sendo contemplada a captação de praticamente todo o mercado viável na zona de abrangência econômica do Gasoduto Bolívia-Brasil, não faz sentido, para atendimento a esta particularidade indicada na Meta, a abertura de um "city-gate" adicional. A abertura de um "city-gate" sem que haja consumo que o justifique simplesmente representa um adicional de custo para Gas Brasiliano que, no final, acabaria por onerar os Usuários.

Assim a Gas Brasiliano solicita que seja considerado, pela CSPE, o atendimento à Meta III do Contrato de Concessão com os Sistemas de Distribuição (SDGNs) projetados e identificados como tal no Plano de Negócios e que partem de 4 novos "city-gates" e mais o quinto Sistema, correspondente ao atendimento

Araraquara – Matão, que por uma questão de posicionamento relativo estaria sendo atendido a partir de um Sistema existente (“city-gate” virtual).

8. Item 2.5 da Nota Técnica nº 1-GB

No item 2.5 da Nota Técnica é prevista a possibilidade de redução da margem vigente até hoje pelo fato de que as Metas II e III do Contrato de Concessão não foram completamente atendidas no primeiro ciclo, baseando-se no princípio de não ser remunerado o capital não investido. Observamos que se vale este princípio, deverá ser, conseqüentemente, avaliado e computado nos cálculos da metodologia tarifária todos os investimentos adicionais acima das obrigações mínimas da Meta I.

Todavia o item 2.5 parece que entra em conflito com o princípio de que para as companhias que atuam em áreas “greenfield” não valeria a lógica de remuneração dos ativos.

Costo Promedio Ponderado de Capital de Gas Brasiliano (GBD)

En la recientemente concluida revisión tarifaria de COMGAS, CSPE determino un costo promedio ponderado del capital en términos reales de 11,76%[1].

Este valor representa un hito importante para definir el costo de capital justo y razonable de aplicar a GBD ya que constituye un benchmark perfecto respecto a algunos conceptos, mientras que para otros es necesario realizar una estimación particular para el caso de GBD.

De acuerdo a la NT1- Cálculo da Margem Máxima da Gás Brasiliano la CSPE este valor fue revalidado hasta junio de 2004 para el caso de Gas Brasiliano.

De acuerdo a la Nota Técnica #2, La metodología propuesta por CSPE para la determinación del costo promedio ponderado del capital consiste en:

Costo Promedio Ponderado del Capital (WACC)

$$WACC = w_d \cdot k_d \cdot (1-t) + w_e \cdot k_e$$

Sendo:

k_d:	o custo da dívida;
k_e:	o custo do capital próprio;
w_d:	= D/(D+E) é a participação da dívida na estrutura do capital, sendo E o valor de livros do "equity" (patrimônio) e D o valor de livros da dívida financeira;
w_e:	= (1-w_d);
t:	a taxa do imposto de renda (não é considerado o efeito da política fiscal referente aos juros sobre o capital próprio vigente no Brasil).

El costo del capital propio se determinó a través de la metodología conocida como "Capital Asset Pricing Model – CAPM"

[1] Determinacao do Custo Medio Ponderado de Capital para a Companhia de Gas de São Paulo COMGAS – Outubro 2003

$$k_e = \left[r_f + \beta_e.(r_m - r_f) + r_p + r_x + r_t \right]$$

Sendo

k_e: Taxa de retorno ou custo de oportunidade do capital próprio;

r_f: Taxa de retorno de um ativo livre de risco;

β_e: Risco sistemático da indústria sob análise ou "beta" do capital próprio;

r_m: Taxa de retorno de uma carteira diversificada. A diferença (r_m–r_f) é denominada habitualmente como "prêmio de mercado";

r_p: Adicional por risco local, denominado habitualmente "risco país". Trata-se de um risco que não depende da indústria considerada;

r_x: Adicional por risco de câmbio. É também um risco independente da indústria sob análise;

r_t: Adicional por tamanho em empresas de patrimônio pequeno.

Es importante resaltar el término r_t que contempla el tamaño de la empresa, que para el caso de COMGAS fue valuado en cero por considerarla una empresa madura.

En el caso de Gas Brasiliano, es necesario estimar está prima de riesgo tamaño.

En el presente documento se adopta la metodología propuesta por la CSPE en la NT1- Cálculo da Margem Máxima da Gás Brasiliano para el cálculo de esta prima de riesgo tamaño.
De acuerdo a esta metodología, la prima de riesgo tamaño para Gas Brasiliano tiene un valor de 2.32%.

Por otra parte, la metodología prevé el cálculo del costo de endeudamiento a partir de:

$$k_d = r_f + r_p + r_x + r_t + SS$$

Sendo:

r_f: taxa livre de risco para a "maturity" da dívida que seja considerada;

r_p: Adicional por risco país;

SS: "spread" adicional em função da qualificação de crédito que possa obter o negócio;

r_x: risco de câmbio;

r_t: Adicional por risco tamanho, se aplicável.

Donde también es considerado el tamaño de la empresa.

En este caso, la prima de riesgo tamaño corresponde a la deuda (y no al equity) de la empresa. Para considerar la menor prima de riesgo inherente a la condición prioritaria de la deuda sobre el capital propio se tomó la relación entre la tasa de remuneración de la deuda después de impuestos y la tasa de remuneración del capital propio.

Esta relación resulta en:

Ke/Kd = 14.28%/16.49%= 86.6%

Rt * Ke/Kd = 2,31% * 86,6% = 2,01%

Siendo este último valor el considerado para calcular la prima de riesgo tamaño correspondiente a la deuda.

A continuación se calcula el costo promedio ponderado del capital de acuerdo a la metodología propuesta por CSPE (Nota técnica #2) tomando como base los valores determinados para COMGAS y valorizando los componentes diferenciales aplicables a Gas Brasiliano.

Calculo del Costo Promedio Ponderado del Capital - Fórmula CSPE

WACCr	[(1+WACC)/(1+pi)]-1

WACCreal	**13.66%**

Infl	**1.70%**

WACC	15.59%
Kd	16.29%
Ke	18.81%
Wd	40%
We	60%
t	34%

$$WACC = w_d \cdot k_d \cdot (1-t) + w_e \cdot k_e$$

Sendo:

k_d: o custo da dívida;

k_e: o custo do capital próprio;

$$k_e = [r_f + \beta_e.(r_m - r_f) + r_p + r_x + r_t]$$

Sendo

k_e: Taxa de retorno ou custo de oportunidade do capital próprio;

r_f: Taxa de retorno de um ativo livre de risco;

β_e: Risco sistemático da indústria sob análise ou "beta" do capital próprio;

r_m: Taxa de retorno de uma carteira diversificada. A diferença (r_m–r_f) é denominada habitualmente como "prêmio de mercado";

r_p: Adicional por risco local, denominado habitualmente "risco país". Trata-se de um risco que não depende da indústria considerada;

r_x: Adicional por risco de câmbio. É também um risco independente da indústria sob análise;

r_t: Adicional por tamanho em empresas de patrimônio pequeno.

CAPM

Ke	**18.81%**
rf	5.14%
Be	0.66
pm=rm-rf	8.20%
rp	4.08%
rx	1.84%
rt	2.32%

$$\beta_U.[1+(1-t).(D/E)] = \beta e$$

Sendo

β_e: "Beta" do patrimônio;

β_U: "Beta" do ativo ou "desalavancado";

Be	**0.66**
Bu	0.46
t	34%
D/E	67%

$$k_d = r_f + r_p + r_x + r_t + ss$$

Sendo:

r_f: taxa livre de risco para a "maturity" da dívida que seja considerada;

r_p: Adicional por risco país;

SS: "spread" adicional em função da qualificação de crédito que possa obter o negócio;

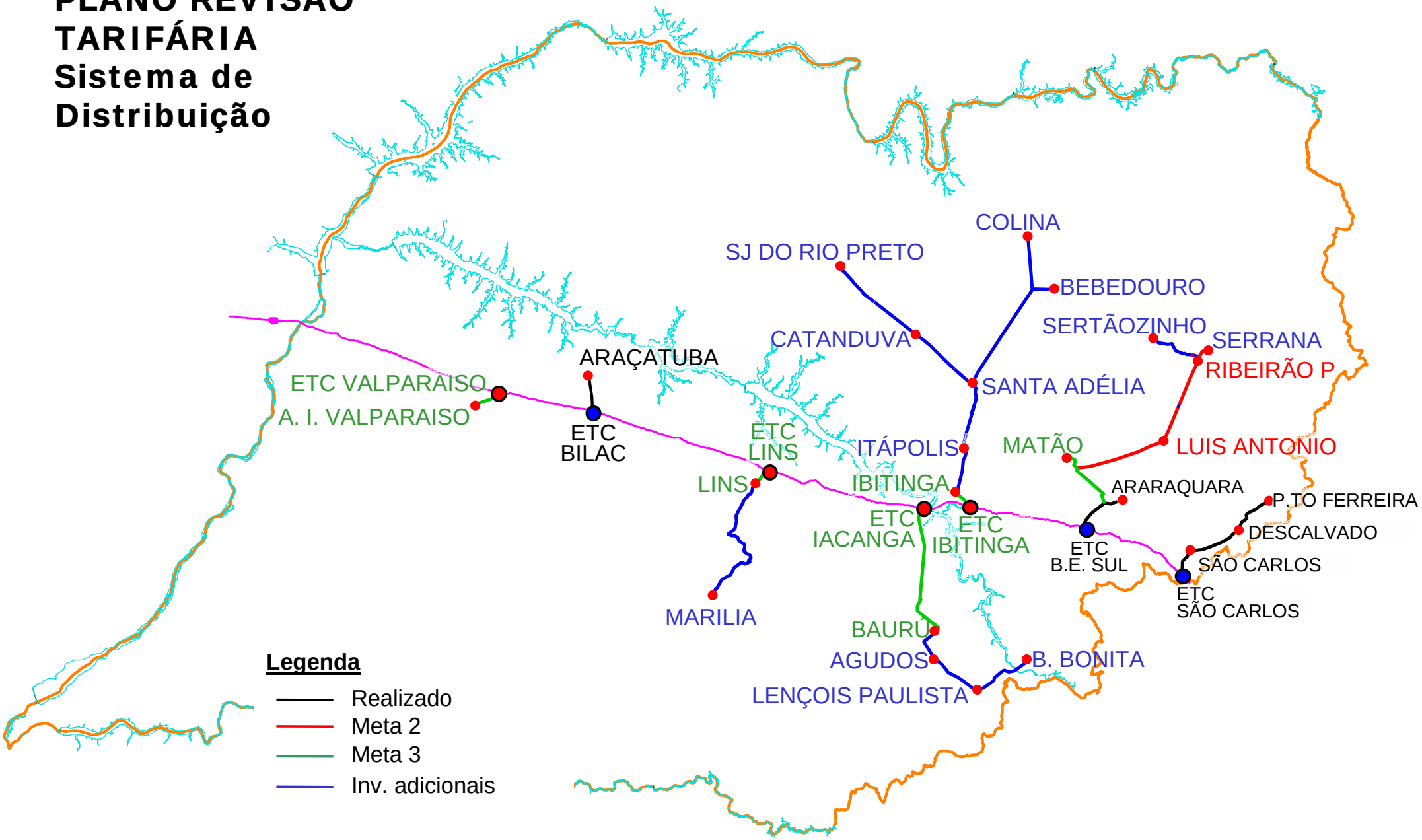
r_x: risco de câmbio;

r_t: Adicional por risco tamanho, se aplicável.

Kd	**16.29%**
rf	5.14%
rp	0.04
ss	3.22%
rx	1.84%
rt	2.01%

	INVESTIMENTOS, VOLUMES E OPEX - PLANO METAS MÍNIMAS E PLANO "EXTRA-META"						
		2005 2009	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Meta Mínima							
	Investimentos em redes (R$)	148.093.781	32.451.619	42.234.745	24.179.403	28.005.191	21.222.824
	Outros investimentos (R$)	1.454.747	406.526	354.532	326.053	195.640	171.996
	Total investimentoss (R$)	**149.548.528**	**32.858.145**	**42.589.277**	**24.505.456**	**28.200.830**	**21.394.820**
	Volume anual (milhares de m3)	324.777	131.214	49.097	66.473	48.701	29.292
	Volume ao final do período (milhares de m3)	324.777	131.214	180.311	246.785	295.486	324.777
	Volume total vendido (milhares de m3)	**1.178.573**					
	OPEX (R$)	**71.444.969**	**15.149.980**	**16.606.564**	**18.075.619**	**10.704.745**	**10.908.061**

PLANO REVISÃO TARIFÁRIA
Sistema de Distribuição



File: “”ConsultaPubCSPE_01_19ago04”