

CT 062/17

Rio de Janeiro, 23 de junho de 2017.

À
Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo - ARSESP
Avenida Paulista, 2313 - 4º andar
São Paulo/SP
CEP 01311-300

Ref.: Contribuições à Consulta Pública Nº02/2014: Determinação do Custo Médio Ponderado de Capital para o Processo de Revisão Tarifária das Concessionárias de Distribuição de Gás Canalizado do Estado de São Paulo, reaberta em maio de 2017.

Prezados Senhores,

A Associação Brasileira das Empresas Distribuidoras de Gás Canalizado (ABEGÁS) parabeniza a Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo (ARSESP) pelo histórico de excelência na atividade de regulação e fiscalização, com amplo reconhecimento em todo o território brasileiro, sendo referência para as demais agências no exercício das atividades inerentes a órgãos reguladores.

Não obstante, é preciso reconhecer que o processo de revisão tarifária em curso vem se desenvolvendo de maneira ímpar, com um atraso relevante e indesejado por todos, com diversos questionamentos nas esferas administrativa e judicial, por distintos agentes interessados.

Esse cenário exigirá ainda mais protagonismo da Agência para concluir o processo de revisão tarifária, no menor prazo possível, porém observando rigorosamente o arcabouço jurídico-regulatório aplicável, evitando assim que novos questionamentos sejam trazidos e retroalimentem o atraso.

Nessa esteira, a ABEGÁS ratifica o pleito da Gás Natural São Paulo Sul S.A. e da Comgás – Companhia de Gás de São Paulo, objeto do Processo Administrativo

0266/2017, se fazendo necessário seu julgamento antes de qualquer definição do WACC aplicável às distribuidoras paulistas.

Nesse sentido, estamos confiantes de que no procedimento em tela será observada a visão regulatória apropriada, estabelecendo um valor adequado para o WACC, visando o desenvolvimento do mercado de distribuição de gás canalizado.

Adicionalmente às contribuições realizadas à Consulta Pública 02/2014, abaixo replicadas, com o intuito de desenvolver o mercado de gás canalizado e ser capaz de atrair os recursos necessários à realização do Plano de Metas do Gás, aprovado no Conselho Estadual de Política Energética (Cepe) em 22/11/2016, a ABEGÁS vislumbra ajustes à proposta de Custo Médio Ponderado de Capital realizada em 2014 pela ARSESP, adequando-o ao cenário de incerteza econômica que paira sobre o Brasil e às grandes oportunidades para os próximos 5 anos para o setor de distribuição e os setores que dele se beneficiam.

Um dos ajustes vislumbrados recai sobre o beta desalavancado. A ARSESP adotou como metodologia o critério, comum entre reguladores, de usar o benchmarking da Grã Bretanha como aproximação de risco sistemático ou de mercado de uma companhia regulada sob o sistema de regulação por preço-teto.

O ente regulador britânico OFGEM (Office of Gas and Electricity Market) é o condutor das discussões relacionadas ao gás e energia elétricas. Entre os quesitos avaliados para discussão do risco sistemático dos setores de gás e energia, o mais comumente abordado é a incerteza quanto ao fluxo de caixa da empresa, principalmente quando são grandes as obrigações de investimento.

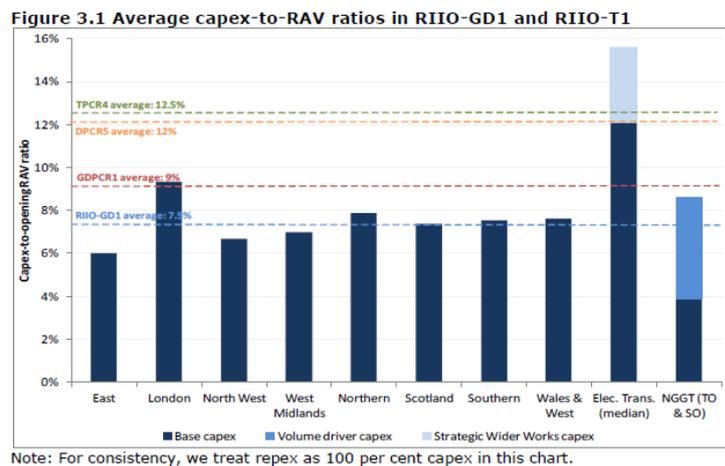
Em seu RIIO-GD1: *Final Proposals - Finance and uncertainty supporting document*¹, de 2012, o OFGEM afirma que um dos princípios chave adotados no RIIO (Revenue = Incentives + Innovation + Outputs) é o de relacionar o retorno das companhias à sua exposição ao risco de fluxo de caixa, avaliadas intra e extra setores de infraestrutura

¹ <https://www.ofgem.gov.uk/ofgem-publications/48156/3riiogd1fpfinanceanduncertainty.pdf>

(distribuição de gás, transmissão de gás, distribuição de energia elétrica e transmissão de energia elétrica).

A principal medida de comparação de risco entre setores é a comparação do investimento (Capex) com a base de remuneração regulatória: *“The handbook for implementing the RIIO model identified the size of a company’s planned investment programme relative to its existing RAV as the key factor for potential differences in relative risk between companies. We consider the ratio of capex to RAV to be a better indicator of the riskiness of an investment programme than simply looking at absolute capex levels. This approach is also consistent with the considerations of the major credit rating agencies. Where this ratio is higher, we consider the company to be potentially exposed to higher cash flow risk, and vice versa.”*

Para exemplificar, exhibe o gráfico abaixo, comparando as concessionárias sob sua regulação e os demais setores:



Onde:
 TPCR4: transmissão de energia elétrica, média: 12,5%;
 DPCR5: distribuição de energia elétrica, média 12%;
 GDPCR1: distribuição de gás, média 9%;
 RIIO-GD1: distribuição de gás, média 7,5%;

Do ponto de vista de risco de fluxo de caixa, no mercado britânico as empresas que apresentam maior risco, dados os compromissos de investimentos são empresas de transmissão e distribuição de energia elétrica, enquanto a distribuição de gás natural apresenta o menor risco (baixa necessidade de investimento frente à base de remuneração atual). Esse risco vê-se ilustrado no beta adotado para estes segmentos, e conseqüentemente no custo de capital próprio de seus agentes.

Ao aplicar o mesmo beta adotado na Grã Bretanha às concessionárias de São Paulo a ARSESP assume que os riscos enfrentados por estas empresas são equivalentes. Tomando como premissa o critério de risco explorado pelo OFGEM e considerando os investimentos ² demandados pelo Governo de São Paulo em suas Diretrizes Estratégicas Para o Plano Estadual de Metas de Gás Canalizado, discutido e aprovado pelo Conselho Estadual de Política Energética (CEPE), e as bases de remuneração finais³ das concessionárias, verifica-se um ratio de 11,42%, muito superior ao verificado para as distribuidoras de gás demonstradas no gráfico apresentado.

Proposta

Reestimar o beta adotado considerando, por exemplo, o beta adotado na própria Grã Bretanha para Transmissão Elétrica, que apresenta um ratio aproximado.

² Investimentos de R\$ 6 bilhões para o período 2017-2022, ou R\$ 1,2 bilhões por ano;

³ Demaneira conservadora tomando como base as notas técnicas finais do último ciclo, corrigidos pelo IGP-M até abril de 2017, atingindo R\$ 10,1 bilhões (inflação de ~64%).

Comentários Adicionais à Contribuição enviada em 27/06/14

Conceitos Relacionados ao Setor de Gás Canalizado

De acordo com a Nota Técnica nº RTG/02/2014, publicada pela ARSESP, os cálculos propostos deveriam considerar as características específicas do setor de gás canalizado no Brasil. O grau de maturidade no desenvolvimento do setor de distribuição de gás canalizado no Brasil é incipiente. Ao analisarmos o segmento residencial observamos que apenas 2 milhões de unidades residenciais são atendidas pelos serviços de distribuição de gás canalizado. A título de comparação, os serviços de distribuição de energia elétrica atendem a mais de 60 milhões de unidades usuárias, o gás liquefeito de petróleo – GLP, mais de 42,5 milhões de usuários de botijões, da mesma forma, os serviços de saneamento têm números igualmente expressivos. Enfatizamos, desta forma, que o atendimento domiciliar pelo gás canalizado atinge menos de 5% das unidades residenciais no Brasil. É importante esta consideração para que no estabelecimento da regulação e, em particular, nos parâmetros de formação do WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) seja levado em conta o estágio de desenvolvimento do setor gás canalizado em relação a outras concessões na área de infraestrutura.

Uma boa regulação deve levar em conta as características inerentes a cada uma das empresas em face das características e do desenvolvimento do setor regulado. No caso do setor de energia elétrica, a crítica à regulação estabelecida pela ANEEL é que ocorre uma padronização nas informações a empresas distribuidoras completamente distintas e enquadra as mesmas nos conceitos de “Empresas de Referência”, também estabelece valor único para o WACC nas 64 concessões, não distinguindo as características de seu porte e condições regulatórias aplicáveis. Os resultados obtidos são bastante discutíveis quanto à qualidade dos serviços, níveis de investimento, operação de emergências e atualização tecnológica das concessionárias de distribuição.

O energético gás natural, na sua forma canalizada, reúne, entretanto, um conjunto de vantagens para a sociedade que torna inequívoca a sua necessidade de expansão e

maior participação na matriz energética brasileira. As suas características de segurança, vantagens ambientais, em termos de baixas emissões, e eficiência tornam o gás canalizado um serviço público reconhecido e necessário.

A estrutura regulatória para o gás canalizado tem, como base constitucional para a sua cadeia industrial, a regulação federal para o upstream e midstream e a regulação estadual para o downstream.

Os conceitos e riscos relacionados à distribuição de gás canalizado são completamente distintos em relação à energia elétrica e suas especificidades devem ser consideradas, pois é exatamente este o papel do regulador.

A questão da universalização dos serviços de distribuição de gás canalizado é um ponto que deve ser permanentemente perseguido e a própria regulação estabelecida pela ARSESP estimula os investimentos reconhecendo a importância da contínua expansão destes serviços.

O mercado de gás canalizado está sujeito a diversas condições que incrementam os riscos a ele associado, vejamos:

- Combustíveis concorrenciais com preços subsidiados;
- Suprimento de gás por único supridor;
- Efeitos da dupla regulação – federal e estadual – no setor de gás canalizado.

Combustíveis Concorrenciais

No que se refere a combustíveis concorrenciais com preços subsidiados, temos que o GLP tem seus preços no atacado congelados há anos, enquanto o gás natural tem reajustes trimestrais e forte indexação ao dólar e a cesta de óleos no mercado internacional. Ainda que a tarifa seja estabelecida pela ARSESP, isto não significa a manutenção do mercado existente ou realização da previsão de novos volumes e clientes, pois a alteração nas tarifas podem levar usuários a utilizarem combustíveis competitivos em vista dos fortes subsídios praticados, ou seja, a competição não se dá

em bases justas. Esta condição traz incertezas nos investimentos, não garantindo a realização dos volumes definidos por ocasião da revisão tarifária. A variação cambial tem um impacto direto na retenção, captação e atração de novos investimentos para a área de concessão, aumentando o risco da Concessionária. Este risco de mercado deveria ser quantificado e considerado no cálculo do WACC.

A concessão de gás natural é um exemplo de pseudo monopólio, já que o monopólio restringe-se à área geográfica definida na outorga de concessão. Entretanto, o mercado sofre demasiado com o assédio dos combustíveis alternativos e seu controle político de preços, razão pela qual é fundamental que a rentabilidade esteja aderente às condições adversas do mercado e ao apetite de expansão e universalização das concessionárias, bem como viabilize os serviços de distribuição.

Suprimento de Gás por Único Supridor

Quanto ao suprimento de gás por único supridor, tem-se que o grau de dependência restringe a competição, impondo preços e condições comerciais e reduzindo a flexibilidade de volumes. Os setores mais afetados são aqueles cujas tarifas têm forte atrelamento ao preço do gás natural: as indústrias, o segmento de cogeração, segmento veicular.

Na questão regulatória, o reconhecimento destas condições deve se refletir nos parâmetros de composição do WACC.

Efeitos da Dupla Regulação – Federal e Estadual – no Setor de Gás Canalizado

A dupla regulação – federal e estadual – no setor de gás canalizado traz um diferencial de risco em relação aos setores regulados nas áreas de energia elétrica e de telecomunicações, cujas regulações são exclusivamente de competência federal.

O setor de distribuição de gás canalizado é dependente da estrutura de gasodutos de transporte e da infraestrutura de exploração e produção de gás natural, áreas que são reguladas por ente federal. A legislação federal tem sido insuficiente, pouco célere e instituiu marcos regulatórios de difícil implantação, resultando em atrasos sucessivos

no desenvolvimento da indústria do gás. Existem ainda interfaces regulatórias não disciplinadas entre as áreas federal e estadual. A restrição, contida na legislação federal, de compartilhamento de infraestrutura de transporte dificulta a competição, preservando o monopólio no suprimento. As incertezas destas condições devem ser consideradas nos riscos previstos no cálculo do WACC.

Conclusão

A pretexto da obtenção da modicidade tarifária, ocorreram diversas intervenções na indústria de energia elétrica. O resultado é amplamente conhecido. De início, benefício ilusório com redução nas tarifas ao consumidor; em médio prazo, a desestruturação de todo o setor com seus consequentes aumentos nos custos das empresas e inevitáveis repasses às tarifas. A fórmula que, muitas vezes, parece simples resulta, nos casos de interferência política na regulação, em danos permanentes ao setor com claros impactos negativos aos usuários dos serviços públicos.

A exemplo do que se tem visto em outros setores e países, a modicidade tarifária a qualquer custo representa a destruição do patrimônio do Estado e do setor econômico, comprometimento da segurança e da eficiência. Tarifas artificialmente determinadas e que não representam as reais necessidades de investimento e operação das concessões levarão à deterioração dos serviços e da infraestrutura do Estado de São Paulo.

A título de exemplo, recentemente, foi disponibilizada pela ANEEL a Consulta Pública referente ao WACC para as distribuidoras de energia elétrica. Os números propostos pela ANEEL, em razão da conjuntura supra descrita, não são condizentes com a situação do setor elétrico.

No que se refere à definição da ARSESP para o valor do WACC aplicável à área de saneamento junto às concessões da SABESP, cabem os comentários sobre os diferenciais do mercado de gás canalizado, levando em conta a essencialidade dos serviços de água e saneamento, a universalidade e a maturidade.

O processo de definição das tarifas da SABESP pela ARSESP foi estabelecido o valor de WACC de 8,06, em um ambiente de Risco País, taxa de juros e crescimento econômico muito mais favoráveis do que o momento atual. É amplamente reconhecido que o setor de gás canalizado exige um WACC sempre superior ao do setor de saneamento e de energia elétrica, em razão de suas características, conforme citamos nesta contribuição.

Em face do exposto, solicitamos seja revisto o valor disponibilizado em Consulta Pública, tendo em vista que o valor proposto na Nota Técnica nº RTG/02/2014 está subestimado em relação ao adequado. A ABEGÁS busca, permanentemente, a expansão dos serviços de distribuição de gás canalizado, com segurança e eficiência, visando à universalização, e pondera junto à ARSESP a absoluta necessidade de uma remuneração justa e compatível com as características e dificuldades do setor, devidamente citadas nesta contribuição.

Atenciosamente,



Augusto Salomon
Presidente Executivo