

Formulário de comentários e sugestões / **Consulta Pública nº 06/2020 - Wacc**

Este formulário deverá ser encaminhado à Arsesp para o endereço eletrônico **consultapublica@arsesp.sp.gov.br**

Participante: Sávio Mourão Henrique – SAS Brasil Meios de Contato: <a href="mailto:savio@sasbrasil.org.br">savio@sasbrasil.org.br</a> / 11-98122-7535 (Se o participante for pessoa jurídica, indicar nome do preposto a ser contatado, se necessário)
--

<input type="checkbox"/> agente econômico <input checked="" type="checkbox"/> representante de órgão de classe ou associação <input type="checkbox"/> consumidor ou usuário <input type="checkbox"/> representante de instituição governamental	<input type="checkbox"/> representante de órgãos de defesa do consumidor <input type="checkbox"/> outros: _____	
<b>Metodologia a ser utilizado no cálculo da tarifa máxima e estrutura tarifária para 3ª Revisão Tarifária da SABESP</b>		
<b>Tema</b>	<b>Contribuição</b>	<b>Sugestão de texto (quando pertinente)</b>
Relação Wacc e Lucro	No processo regulatório proposto aparenta haver associação direta entre o lucro com a remuneração de Wacc sobre os valores da empresa. Contudo, o lucro não corresponde aos 8% do Wacc, corresponde ao valor resultante desse percentual frente ao patrimônio total da empresa. Se meu entendimento está correto, é possível que o Lucro esteja totalmente oculto na equação e o debate sobre o Wacc não reflita o anseio da sociedade. Favor explicar como a ARSESP entende/calcula a relação entre lucro e Wacc no resultado da empresa.	
	Diversos problemas estão inseridos na ferramenta wacc sobre capital/patrimônio como lucro: quanto mais ativos maior o lucro, a propriedade dos ativos	

	<p>apareta ser da Sabesp, o recurso de investimento toma forma de investimento privado, mas já está inserido na tarifa e, por isso, não advém de lucro e sim de convocação social para aporte de capital contratado para finalidade específica prevista no CAPEX. Faz sentido manter o Wacc como forma de valoração da empresa ao ponto de que isto reflita o lucro? Em breve esses temas podem tornar essa ferramenta insustentável, ainda que seja bastante utilizada em empresas privadas e serviços totalmente privados.</p>	
	<p>No modelo regulatório sou a favor do lucro, mas que seja realmente representativo do desempenho de produção da empresa e não apenas da composição acionaria internacional de que trata a metodologia apresentada. Uma empresa de saneamento nunca vai quebrar se minimamente bem gerida, é mais sólido do que banco na economia liberal (monopólio, regulado, produto essencial, serviço de utilidade pública, baixa elasticidade de consumo, etc.). A Arsesp entende que a saúde financeira da empresa já é garantida pela ferramenta de equilíbrio econômico do contrato?</p>	
	<p>Por que pagamos Wacc sobre bens públicos? Porque pagamos Wacc sobre taxas transferidas (taxa arsesp, mananciais, taxas municipais, contratos de performance)? Este tempo está</p>	
	<p>O Lucro ou Wacc, são calculados por risco país e resultados de mercado tipo S&amp;P 500. Faz sentido focar no mercado de ações de NY sendo que apenas 14% das ações estão lá e que S&amp;P500 se refere à posição</p>	

	da Sabesp entre as maiores empresas do mundo. O que se deseja, ter uma empresa entre as maiores do mundo (evitando sua venda/privatização ou valorização da venda) ou ter a valorização do ativo correspondendo ao serviço prestado?	
	Somos contra a privatização do saneamento e somos a favor da eficiência. Como equilibrar isso em termos de estímulo à valorização da empresa indicando o lucro como resultado do bom serviço prestado?	
Seleção de temporalidades e metodologia de análise	Todos os fatores de cálculo aplicados na metodologia foram alterados. Por isso é importante concordar com o texto da metodologia quando diz que esta é passível de mudança e que o processo regulatório é novo e em franco desenvolvimento. Sugiro retirar do texto de que a metodologia foi mantida. Foi ajustada e vem sendo consolidada.	
	Por que não aguardar o estudo que será realizado sobre Wacc? e que sugiro que seja expandido para outras metodologias de remuneração de empresas de saneamento que não aquelas vinculadas ao custo de capital e a remuneração de ativos e sim vinculadas ao serviço prestado. Com a decisão atual estamos utilizando atualizações e esse estudo estará 4 anos defasado quando da sua aplicação. Sugiro a continuidade do processo regulatório e a aplicação do fator de valorização dos serviços atualizado nesta RTO, acelerando o estudo. Se possível.	
	Os serviços de saneamento aplicados para a elaboração do Fator X envolvem outros países e serviços mais próximos do provido pela Sabesp. Por	

	que não utilizar uma amplitude maior de empresas e manter na conta empresas que não se assemelham em nada com a Sabesp, nem porte, em número de atendidos, capital próprio, modelo de contratação, propriedade acionária, regras de mercado, etc?	
	O fato gerencial de ter ações no mercado A ou B não pode ser fator decisivo para a regra regulatória porque ela atende um critério gerencial da empresa e não do mercado. A Arsesp concorda com esse argumento?	
	Se a taxa livre de risco for considerada apenas pelos últimos 4 anos o impacto no Wacc aparenta ser de pouco mais de 1% de seu valor final. Os títulos americanos de longo prazo não apresentem nenhuma tendência de inversão de valores. É possível ajustar a regra para os últimos 4 anos e colocar que uma alteração substancial de mais que 2% reais no juros americanos no período implicariam em um ajuste?	
	Aplicar S&P500 com diferentes períodos, desde 1929, 30 anos (2ª RTO) e mediana de 30 anos (3ª RTO) resultou em valores muito discrepantes. Faz sentido remunerar o desempenho de uma empresa de Utility, em monopólio natural, regulada, de serviço essencial e baixa elasticidade de consumo pelo lucro médio das grandes empresas do mundo? O saneamento tem risco muito baixo como mercado, ainda mais regulado. Muito diferente, como a oscilação dos números mostra, dos demais mercados inseridos em S&P500. Quais outras alternativas a ARSESP considerou?	

	<p>A Sabesp emite títulos de debêntures frequentemente. Esses valores são amplamente estudados pela empresa e correspondem muito mais a relação de risco de capital e interesse de investimento do mercado. Talvez utilizar como medida de custo de capital esses indicadores, como CDI+0,9% ou CDI+3,3%, e que refletem mais ainda a temporalidade regulatória, não traria mais segurança ao investimento e à empresa, com um lucro justo?</p>	
	<p>A flutuação do valor das ações da empresa refletem diretamente o que o mercado vê na empresa e no próprio processo de regulação. Da última 2ª RTO para agora o valor da empresa subiu mais de 100%, e flutua. Este indicador não deveria ser um importante balizador do processo regulatório, se realizado pelo valor da empresa? Qual a relação de remuneração de capital a Arsesp acha adequado para a Sabesp? Existem estratégias de regulação por esse caminho. O objetivo regulatório é mesmo esse?</p>	
	<p>Qual a meta regulatória financeira da Arsesp? Quando se diz, manter a empresa saudável, qual a amplitude de lucro é aceitável no processo regulatório até que fique claro que há eficiência a ser compartilhada com a sociedade?</p>	
Agradecimentos e desculpas	<p>Por fim, obrigado pela possibilidade de adentrar nesse cálculo que não tinha analisado com tanto cuidado até então. Posso ter falado um monte de impropérios e barbáries nesse texto. Contudo, é o que consigo avaliar com a leitura. Deixo para vocês a árdua missão do diálogo sobre dados econômicos e da tentativa de educar um cidadão com nível de mestrado. Depois</p>	

	<p>disso teremos, juntos, a mais árdua missão ainda, de explicar tudo isso para o cidadão comum. Faço questão de ajudar como for possível. Parabéns pelo trabalho e, se possível, vamos juntos digerir a sopa de letrinhas e indicadores em conceitos adequados que falem com a maioria.</p>	
--	--	--