

Sorocaba, 30 de junho de 2014.

Ofício RTI-001/2014

À
Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo - ARSESP

Att. Diretor de Regulação Técnica e Fiscalização Econômico-Financeira
Dr. José Bonifácio

c.c. Diretoria de Regulação Técnica e Fiscalização dos Serviços de Gás Natural Canalizado
Dr. Genésio Betiol

REF: CONSULTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE GÁS CANALIZADO Nº 02/2014

Assunto: CONSULTA PÚBLICA PARA APRESENTAÇÃO E OBTENÇÃO DE CONTRIBUIÇÕES À PROPOSTA DA ARSESP PARA 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

Prezados Senhores:

Enviando cumprimentos, vimos apresentar contribuições à Consulta Pública 02/2014 da ARSESP, para 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.

Entendemos que a metodologia adotada na Nota Técnica Nº RTG/01/2014, de maneira geral, buscou as melhores práticas regulatórias do mercado, entretanto, gostaríamos de ressaltar dois pontos primordiais referentes à proposta da ARSESP, são eles:

- I. A estrutura de capital para a GNFSPS tem sido formada basicamente por capital próprio, como reconhecido e mencionado na própria Nota Técnica da ARSESP. A GNFSPS possui historicamente uma condição muito específica de estrutura de capital, uma vez que foi comprada com significativo ágio, o qual, contabilmente, também entrou na composição do capital próprio. Assim, naturalmente, a empresa ficou com o capital próprio superdimensionado, mesmo com as depreciações realizadas ao longo do tempo e com a redução de capital realizada, como a que foi feita no ano de 2011, no valor de R\$ 100 milhões.

Os poucos empréstimos e financiamentos da GNFSPS foram liquidados ao longo do último quinquênio, fazendo com que a empresa opere sem dívida, mas com significativa disponibilidade de caixa, prezando pela eficiência na gestão de capital. Tal condição permite à GNFSPS fazer frente aos seus investimentos e às suas operações, mas sem apresentar os mesmos padrões de alavancagem financeira de outras empresas do setor.

Adicionalmente, conforme apresentado em reunião do dia 06/11/2013, para a nova diretoria da ARSESP, a área de concessão da GNFSPS possui um potencial de 28 indústrias âncoras, representando um volume total de 210,8 mil m³/dia, onde, para atendimento deste potencial, seria necessário uma expansão com mais de 1.500 km de rede, ou seja, mais do que o total de redes em

Rua Cyce Cesar, 24
Parque Campolim
Sorocaba SP Brasil
Tel.: 15 3224 5260
Fax: 15 3224 5299
www.gasnaturalsps.com.br



operação atualmente, aproximadamente 1.339 km, depois de passados mais de 13 anos de atuação no mercado. Ocorre que, com a execução de tal expansão de rede, sem a opção de ampliação da utilização do GNC, o incremento tarifário gerado seria de grandes proporções, indo contra a modicidade tarifária e até capaz de gerar um desequilíbrio econômico na Concessão.

Exposta tal situação, fica extremamente clarificada a dificuldade por parte da GNFSPS de planejar qualquer crescimento representativo nos investimentos dos próximos anos, assim, não justificando tomar empréstimos ou financiamentos de grande magnitude para aumentar sua alavancagem.

Por conta destas condições específicas da Concessionária GNFSPS, se demonstra a impossibilidade de se considerar o nível de alavancagem proposto.

- II. A Nota Técnica N° RTG/01/2014 admite tal nível de alavancagem para a GNFSPS, por levar em conta a situação da empresa ao dar um prêmio adicional pela questão do tamanho. No entanto, no momento da definição do prêmio tamanho, não fica evidente qualquer detalhe demonstrando que a metodologia utilizada tenha consideração o mesmo nível de alavancagem proposto.

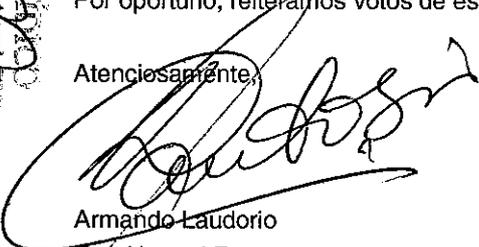
Em verdade, podemos apontar uma inconsistência nesta linha de raciocínio adotada, onde o prêmio tamanho utilizado, com base nos relatórios de Ibbotson, considera informações médias de empresas do setor de gás natural americano, as quais possuem alavancagem média de aproximadamente 40%, diferentemente dos 60% admitidos por esta ARSESP.

Tal inconsistência implica em uma revisão da alavancagem adotada ou então na utilização de um prêmio tamanho superior ao proposto inicialmente, realavancado de forma correta para a estrutura de capital proposta por esta ARSESP.

De forma a justificar tais pontos, solicitamos a juntada da documentação em anexo, elaborada pela Faculdade de Economia da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC RIO), contratada da Gas Natural Fenosa, que fundamenta de forma técnica todos os pontos destacados.

Por oportuno, reiteramos votos de estima e consideração e subscrevemo-nos,

Atenciosamente,


Armando Laudorio
Gás Natural Fenosa
Diretor Geral