



Companhia de Saneamento de Minas Gerais

Contribuições à Consulta e Audiência Pública
13/2016 da ARSAE-MG

Revisão Tarifária da COPASA MG

Janeiro de 2017

1. INTRODUÇÃO

A ARSAE-MG instaurou a Audiência Pública Nº 13/2016 com o objetivo de obter contribuições ao processo de Revisão Tarifária Periódica da COPASA MG, sendo definido de 01/12/2016 a 30/01/2017 o prazo para o envio de contribuições.

Os temas básicos envolvidos são:

Custos Operacionais Eficientes – Metodologia para a Revisão Tarifária Periódica da Companhia de Saneamento de Minas Gerais - COPASA (Nota Técnica CRFEF nº 40/2016 ARSAE);

Metodologia de Cálculo da Taxa de Remuneração Regulatória – Revisão Tarifária Periódica da Companhia de Saneamento de Minas Gerais - COPASA MG. (Nota Técnica CRFEF nº 41/2016 ARSAE);

Necessidade de Capital de Giro (NCG) – Metodologia para a Revisão Tarifária Periódica da Companhia de Saneamento de Minas Gerais - COPASA (Nota Técnica CRFEF nº 42/2016 ARSAE);

Receitas Irrecuperáveis – Metodologia para Revisão Tarifária Periódica da Companhia de Saneamento de Minas Gerais – COPASA (Nota Técnica CRFEF nº 43/2016 ARSAE);

Outras Receitas - Revisão Tarifária Periódica da Companhia de Saneamento de Minas Gerais - COPASA MG (Nota Técnica CRFEF nº 44/2016 ARSAE).

2. CONTRIBUIÇÕES À NOTA TÉCNICA 40/2016 – Custos Operacionais Eficientes

2.1. Modelo DEA

2.1.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A ARSAE-MG irá calcular a distância da COPASA MG à fronteira eficiente por meio de um modelo DEA (*Data Envelopment Analysis*) orientado a insumo, corrigido para o viés, conforme Nota Técnica ARSAE-MG 40/2016, página 9:

A distância da Copasa para a fronteira de eficiência será calculada através de um modelo DEA orientado a insumo, corrigido para o viés. Já o deslocamento da fronteira será obtido pelo Índice de Malmquist, utilizando as eficiências não viesadas. (Nota Técnica ARSAE-MG 40/2016, pág. 9).

2.1.2. Análise da COPASA MG

A COPASA MG se valeu do apoio de consultoria especializada, para analisar o modelo de análise comparativa proposto pela ARSAE-MG, que resultou no Relatório ESCHER Nota Técnica Arsaef CRFEF 40/2016 (Anexo I).

Com base nesse Relatório, constatamos a necessidade de acrescentar sugestões em relação ao modelo e as variáveis adotadas na análise comparativa proposta pela ARSAE-MG.

Os fundamentos utilizados para a construção das contribuições da Companhia estão expressos no Relatório ESCHER Nota Técnica Arsaef CRFEF 40/2016.

2.1.3. Proposta

Dividir o escore de eficiência da COPASA pela média de todas as empresas ou pelo valor do 3º Quartil, gerando assim incentivos à eficiência.

Como foi demonstrado nos resultados constantes do Relatório anexo, não há evidências estatísticas de evolução tecnológica e por este motivo o valor do deslocamento constante na equação do fator de produtividade (pág. 13 – NT 40/2016 – CRFEF/ARSAE) deverá ser nulo.

Fazer as correções propostas no Script do R constante no Anexo I do Relatório anexo.

Considerar os efeitos da redução de custos operacionais da COPASA MG entre o período da análise comparativa e o atual.

Considerar na análise comparativa o balanço de água deduzindo a água tratada exportada;

Não considerar na análise comparativa os custos operacionais não gerenciáveis – energia elétrica e material de tratamento;

2.2. Prêmio de Eficiência

2.2.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A ARSAE-MG propõe que no caso de a soma dos fatores catch-up e deslocamento forem menores que a redução provocada pelos programas de desligamento voluntário realizados pela COPASA MG, a Empresa seja premiada, sendo que a metade desta distância seja compartilhada para os usuários, conforme Nota Técnica ARSAE-MG 40/2016, página 13:

Por fim, deve-se considerar a possibilidade da Copasa já ter reduzido o seu custo além da meta regulatória, ou seja, a soma dos fatores catch-up e deslocamento é menor que a redução provocada pelos programas de desligamento voluntário. Neste caso, a Companhia

deve ser premiada pela eficiência alcançada. Metade desta distância será aplicada aumentando os custos operacionais utilizados na construção das tarifas, sendo que a outra metade será compartilhada para os usuários. (Nota Técnica ARSAE-MG 40/2016, pág. 13).

2.2.2. Análise da COPASA MG

Conforme já relatado nas Contribuições à Consulta e Audiência Pública 10/2016, a COPASA MG, nos últimos anos, com o objetivo de cumprir o seu objetivo de universalizar o saneamento em sua área de atuação, captou recursos junto a investidores, bancos e instituições de fomento, dentre outros, implicando em um expressivo aumento do endividamento da Companhia.

Ao passo em que se realizou um ambicioso programa de investimentos, não se observou o crescimento da receita como resultado dos investimentos realizados.

Observa-se, ainda, que a perda de mercado, em razão da redução do consumo médio por unidade consumidores, com a conseqüente redução real das receitas, sobretudo em 2015 devido à crise hídrica, e o crescimento das despesas financeiras impactaram negativamente de maneira contundente os resultados da Empresa, reduzindo sistematicamente sua geração de caixa, comprometendo sua capacidade de investimentos.

Essa conclusão é corroborada pela própria Agência Reguladora, que reconhece as dificuldades financeiras pelas quais a Empresa passa:

“Conforme discutido nos tópicos anteriores desta Nota Técnica, a perda de receita sentida pela Copasa nos últimos anos agravou o desequilíbrio financeiro, afetando a capacidade da companhia de realizar os investimentos em saneamento básico no estado de Minas Gerais. Esta defasagem da geração de receita em relação aos custos de operação e de capital precisa ser corrigida, para garantir a continuidade, a qualidade e a busca pela universalização da prestação destes serviços à população.” (Nota Técnica 26/2016 ARSAE-MG, pág. 17)

Para reverter essa situação, a Companhia planejou e implementou diversas ações para reduzir seus custos e melhorar sua eficiência operacional, tomando por base o preço teto das tarifas.

Assim, o cálculo da necessidade de redução de custos foi realizado para possibilitar à Empresa geração de caixa necessário para seu reequilíbrio econômico-financeiro, visando a desalavancagem e a recuperação de sua capacidade para realizar investimentos, buscando com isso passar a cumprir os compromissos assumidos com os municípios.

Ao transferir 50% dessa redução de custos para os usuários, a ARSAE-MG volta a comprometer a capacidade de investimentos da Empresa, postergando a recuperação de sua capacidade de investimentos, ainda mais considerando que nos anos de 2018 e 2019 há elevados volumes de vencimentos de dívidas, na grande maioria contraídas anteriormente a 2015, que, por si só, já limitam a citada capacidade de investimentos.

A prevalecer o entendimento da ARSAE-MG sobre o compartilhamento dos possíveis prêmios de eficiência com os usuários, na atual conjuntura, em que a Empresa ainda está em processo de recuperação, restará comprometida a capacidade da Empresa para retomar os investimentos nos níveis necessários para equacionamento no médio prazo das pendências com os municípios, postergando ainda mais a universalização do saneamento no Estado de Minas Gerais.

2.2.3. Proposta

Manter a prática como proposta, sem no entanto compartilhar com os usuários parcela das reduções implantadas, uma vez que estas foram estabelecidas no limite requerido para a busca do reequilíbrio econômico-financeiro da Empresa, tendo como base a tarifa teto.

2.3. Fim do incentivo à qualidade do Call Center.

2.3.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A ARSAE-MG irá retirar o incentivo tarifário no caso de cumprimento das metas estabelecidas para o atendimento telefônico, conforme Nota Técnica ARSAE-MG 40/2016, página 20:

Até a presente Revisão, o FD variava de -10% (quando o Índice de Desempenho fosse igual ou menor que 75%) a 10% (quando o Índice de Desempenho fosse igual ou maior do que 95%). Quando a meta de 85% de Índice de Desempenho fosse alcançada, o Fator de Desempenho seria igual a zero.

No entanto, nas reuniões técnicas realizadas pela Arsae para discutir os temas referentes à Revisão Tarifária, os atores convidados têm defendido que os prestadores não devem ser premiados por oferecer serviços com alta qualidade – afinal, essa seria uma obrigação. Ademais, foi verificado que a Copasa tem prestado o serviço em questão de maneira satisfatória nos últimos 36 meses.

Portanto, tendo também em vista que a demanda pelo serviço de teleatendimento foi estabilizada, apresentando uma leve tendência de redução, a Arsae acredita que não seja necessário manter os incentivos positivos no Fator de Desempenho. Dessa forma, a partir da atual Revisão, a Copasa não será premiada caso cumpra ou

supere as metas estabelecidas no ID, mas será penalizada caso não as alcance. (Nota Técnica ARSAE-MG 40/2016, pág. 20).I

2.3.2. Análise da COPASA MG

O aumento do nível de serviço de 85% para 90% foi proposto a fim de evitar um efeito reverso na qualidade do atendimento, uma vez que a COPASA MG tem entregue Nível de Serviço maior do que a meta proposta.

Seguindo este mesmo raciocínio, entendemos que a bonificação é uma ferramenta incentivadora que motiva a Empresa a entregar os seus indicadores com valores acima da meta proposta.

Dessa forma, entendemos que esta bonificação tende a trazer cada vez mais benefícios aos usuários, tanto na agilidade, quanto na qualidade dos serviços prestados.

2.3.3. Proposta

Manter o incentivo tarifário para a melhoria da qualidade do serviço. Na impossibilidade de se manter 10%, reduzir o intervalo para 5% positivo.

2.4. Tempo Médio de Atendimento Humano (TMA)

2.4.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A ARSAE-MG manteve o Tempo Médio de Atendimento Humano (TMA) em 3 minutos (180 segundos), conforme Nota Técnica ARSAE-MG 40/2016, página 16:

Importante ressaltar que no regime de regulação por incentivos não se pretende reconhecer os custos verificados da empresa, mas sim os custos eficientes, o que leva as empresas a procurarem ao longo do ciclo tarifário, práticas para reduzir ineficiências e elevar sua produtividade. Dessa forma, tanto os valores de referência para o TMA quanto para o tempo médio de espera estabelecidos na NT CRFEF/GREF 02/2013 foram mantidos.

Assim, o tempo médio de atendimento humano (TMA) permanece igual a 3 minutos (180 segundos) e o tempo médio de espera admissível mantém-se igual a 20 segundos, de acordo com estudos comparativos de termos de referência de licitações de serviços de teleatendimento e valores estabelecidos por outras agências reguladoras do País. (Nota Técnica ARSAE-MG 40/2016, pág. 16).

2.4.2. Análise da COPASA MG

A COPASA MG, ao implementar opções de atendimento automático através da URA (Unidade de Resposta Audível) e disponibilizar novas opções de canais

de comunicação, irá reduzir as transferências para o atendimento humano das ligações com solicitações mais simples, e conseqüentemente mais rápidas, como informações sobre falta d'água e vazamentos de água/esgoto, que representam cerca de 30% das demandas recebidas no Call Center, uma vez que essas solicitações não dependem de uma análise mais detalhada.

Dessa maneira, serão direcionadas para o atendimento humano somente as ligações mais complexas, que demandam mais tempo para serem atendidas, como as solicitações de mudança de local de padrão e ligação de esgoto (onde o usuário já possui uma ligação de água), o que torna incompatível o TMA de 3 minutos proposto pela Agência Reguladora.

Cabe ressaltar que, visando dar maior comodidade aos seus usuários, a COPASA MG pretende ampliar a quantidade de serviços disponibilizados via telefone, que atualmente somente são realizados nos postos de atendimento presencial. Alguns destes serviços, pela sua complexidade, irão demandar um tempo mais elevado de atendimento, como por exemplo, a ligação nova de água, que requer o cadastramento completo do novo usuário, sendo que no atendimento presencial, o tempo médio de atendimento é de 15 a 20 minutos.

A COPASA MG tem buscado ser cada vez mais eficiente na sua gestão de Call Center, procurando proporcionar mais comodidade aos seus usuários. Entretanto, mantendo-se o TMA de 3 minutos proposto pela Agência, torna-se inviável a inclusão de novos serviços no Call Center, bem como a manutenção de alguns serviços que atualmente demandam um tempo maior.

2.4.3. Proposta

Considerar como tempo médio de atendimento humano – TMA, a média móvel dos últimos 6 meses, ao longo dos próximos 4 anos do ciclo tarifário, dado que nesse período serão incluídos novos serviços no Call Center, dando maior comodidade aos usuários.

3. Contribuições à Nota Técnica 41/2016 – Taxa de Remuneração Regulatória

3.1. Não reconhecimento do retorno de mercado para a taxa de remuneração dos ativos acessórios.

3.1.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A ARSAE-MG irá remunerar com taxas diferentes as bases de ativos essenciais e acessórios. Na taxa de remuneração, incidente sobre os ativos acessórios, não será considerado, no cálculo do custo de capital próprio, o prêmio de risco de mercado, conforme Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, página 15:

Conforme estabelecido na Nota Técnica CRFEF 39/2016 – Metodologia de Cálculo da Base de Ativos Regulatória, a BRA será remunerada a uma taxa inferior à aplicada aos ativos da BRE e da NCG. A Arsae propõe que a taxa de remuneração da BRA seja calculada com a metodologia apresentada nesta nota técnica, considerando, porém, que não há risco de mercado, não diversificável, associado ao capital próprio empregado nesses ativos. Assim, em relação a esse capital, o investidor será remunerado apenas pelo custo de oportunidade associado a um investimento livre de risco. Em relação ao custo de capital de terceiros, não haverá diferenciação. (Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, pág. 15).

3.1.2. Análise da COPASA MG

Como já descrito na contribuição da COPASA MG à Audiência Pública 12/2016, não é coerente remunerar de forma diferenciada os chamados Ativos Acessórios.

Esses bens, apesar de terem características diferentes dos Ativos Essenciais, existem exclusivamente em razão da prestação do serviço regulado e são imprescindíveis para a adequada qualidade do serviço, sendo que o custo de capital para aquisição desses ativos é o mesmo ou até maior do que para a compra dos chamados Ativos Essenciais. Ou seja, não há no mercado linhas de crédito com prazos e custos compatíveis para financiamento desses ativos, o que leva a Empresa, sempre que necessário, a utilizar recursos próprios para suas aquisições ou recorrer a financiamentos de custos elevados, comprometendo a capacidade de geração de caixa.

Considerando que as decisões de investimentos são direcionadas, naturalmente, pela busca da otimização dos resultados, os investimentos tanto em Ativos Essenciais quanto Acessórios são realizados com base em critérios como minimização de custos e valor adicionado da aplicação. Caso não se faça uma boa gestão de investimento, a Empresa será penalizada com resultados abaixo da expectativa.

O custo total de capital de uma empresa representa as expectativas mínimas de remuneração dos recursos próprios e de terceiros que lastreiam suas operações. Também chamado de taxa mínima de atratividade da empresa, o custo médio ponderado de capital (ou *Weighted Average Cost of Capital* – WACC) deve ser observado em toda decisão financeira e pode ser entendido como o retorno médio exigido para toda a empresa.

Neste sentido, não é teórica e metodologicamente consistente estabelecer remunerações distintas para bens essenciais e acessórios, conforme proposto na Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016. Ainda que ativos essenciais e acessórios apresentem características distintas, fazem parte da base de ativos da COPASA MG, e, portanto, devem ser submetidos ao mesmo processo de avaliação financeira quando da definição dos investimentos.

Em última análise, seja empírica ou teórica, o custo médio ponderado de capital da empresa ou taxa mínima de atratividade da organização é que balizará ou não a realização dos gastos pela empresa. Assim, recomenda-se que o custo médio ponderado de capital seja o mesmo para todos os ativos da COPASA MG.

Acrescenta-se o fato que, na classificação dada pela ARSAE-MG para “Ativos Acessórios”, há bens que, no entendimento da COPASA MG, deveriam estar classificados na lista de “Essenciais”, pois são tão imprescindíveis para a operação do negócio quanto os outros, quais sejam: edificações e estruturas de uso geral; terrenos de uso geral; equipamentos diversos (elétricos, de engenharia e desenho, de laboratório); instalações e equipamentos de informática; softwares (licenças de uso) e veículos.

Em relação ao item veículo, por exemplo, por se tratar de bem essencial à atividade, a COPASA MG, em estudos recentes, optou por desmobilizar toda a frota de veículos leves, passando a fazer locação desses bens requeridos para a prestação de serviços. Está em processo a substituição dos veículos médios (caminhões leves e caminhões médios de 3,5 a 7ton com carroceria). Mas para os veículos pesados, na grande maioria com equipamentos acessórios (munch, hidrovácuo, hidrojato, retrovaletador, mini hidro, balança e caçamba) dificilmente o mercado de locação terá preços competitivos que justifique o negócio, em razão da escala e especificidades requeridas

3.1.3. Proposta

Que a remuneração para os Ativos Acessórios seja a mesma dos Ativos Essenciais.

Caso seja mantido o entendimento da ARSAE-MG sobre a remuneração distinta entre os ativos, rever a lista proposta de ativos acessórios, considerando como Ativos Essenciais as edificações e estruturas de uso geral; terrenos de uso geral; equipamentos diversos (elétricos, de engenharia e desenho, de laboratório); instalações e equipamentos de informática; softwares (licenças de uso) e veículos.

3.2. Dedutibilidade dos Juros sobre o Capital Próprio (JCP) na taxa de remuneração regulatória.

3.2.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

Na fórmula de cálculo da taxa de remuneração regulatória, a ARSAE-MG considera a dedutibilidade dos Juros Sobre Capital Próprio (JCP), conforme Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, página 9:

Para o cálculo do WACC antes dos impostos, a Equação 1 deve ser reformulada conforme demonstrado a seguir, considerando a alíquota

total de tributos sobre o lucro e os benefícios fiscais advindos da dedutibilidade dos custos da dívida e dos Juros sobre o Capital Próprio. (Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, pág. 9).

3.2.2. Análise da COPASA MG

Faz-se necessário, inicialmente, mencionar que o JCP foi instituído por meio da Lei 9.249/1995, em substituição à obrigatoriedade da correção monetária das demonstrações contábeis em 1995, e com isso, as empresas brasileiras deixaram de reconhecer os efeitos da inflação na apuração dos seus resultados.

O JCP foi criado como uma forma de remunerar o capital aplicado pelo investidor na empresa e incrementar as aplicações produtivas nas empresas brasileiras, e reduzir a tributação das companhias.

Na fórmula do cálculo da taxa de remuneração regulatória proposta pela ARSAE-MG, o termo $WeRe * jcp\% (1-t)$ tem o objetivo de considerar o incentivo fiscal do JCP como redutor do custo de capital próprio e consequentemente da taxa de remuneração. Ou seja, seria transferir para os usuários incentivos fiscais criados por lei para as empresas, para substituir a correção monetária nas demonstrações financeiras, de modo a proteger a remuneração dos investidores.

O t da fórmula representa a alíquota total de tributos sobre o lucro (IRPJ e CSLL), que no caso da COPASA MG são 34% (15% de IR, 10% de adicional de IR e 9% de CSLL).

A mesma Lei definiu que os JCP estão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de 15%, na data do pagamento ou crédito ao acionista. Como ponto de partida, a fórmula proposta pela Agência Reguladora desconsidera, equivocadamente, esse pagamento do imposto retido. Ou seja, a alíquota que deveria ser considerada para descontar o efeito da dedução dos impostos por meio dos JCP não poderia ser o integral, mas o líquido descontado do imposto recolhido do repasse aos acionistas, ou seja, 34% - 15%. Na fórmula deveria ser acrescentado um novo t , que nesse caso seria a alíquota líquida.

Outros fatores, não menos importantes, devem ser mencionados, uma vez que nos últimos anos, o JCP tem sido objeto de “ameaças” tanto no âmbito interno, quanto externo.

No âmbito local, o Governo Federal tem sinalizado, em alguns momentos, ora pelo fim dessa sistemática, ora pela maior taxação aos acionistas.

No âmbito externo, a OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico) desenvolveu um plano de ação para o combate à erosão da base tributária e à transferência de lucros (conhecido pela sua sigla em inglês para “Base Erosion and Profit Shifting” – BEPS) com medidas de combate a incentivos fiscais e planejamento tributário agressivo (ou

abusivo). Dentre as medidas elencadas no BEPS a serem combatidas está a remuneração dos JCP no Brasil.

Outro ponto é que a utilização dos JCP é uma ferramenta de planejamento tributário da Companhia, e ao considerá-la na fórmula do cálculo da taxa de remuneração regulatória ocorre uma limitação da capacidade da Companhia de estruturar adequadamente seu planejamento.

Vale ressaltar que o Tribunal de Contas da União determinou que a ANEEL, no primeiro ciclo de revisão tarifária (2003), adotasse providências para incluir no cálculo do reposicionamento tarifário os efeitos do benefício fiscal decorrentes da distribuição de juros sobre o capital próprio.

Entretanto, o Ministro-Revisor do processo no TCU, relatou e votou com base em outro entendimento sobre a matéria em que, no entendimento do Ministro, o pagamento de JCP produz efeitos individualizados, por depender da situação da empresa e da situação tributária do beneficiário e que os efeitos desse benefício não deveriam ser forçosamente considerados e mantidos na revisão tarifária periódica de forma a favorecer exclusivamente a modicidade tarifária e votou, ainda, no sentido de que uma decisão desse teor adotada compulsoriamente poderia colocar em risco a saúde financeira da concessionária, o que significaria a inobservância do interesse público.

O Ministro-Revisor encerra o seu voto lembrando que ao considerar o impacto desse benefício tributário no cálculo do reajuste tarifário, a agência reguladora estaria induzindo as concessionárias a adotarem uma determinada estrutura de capital que pode não ser sempre a mais eficiente e poderia estar se intrometendo na seara da regulação macro-econômica, o que, no entendimento do Ministro, extrapola o escopo de atuação das agências reguladoras.

Este voto foi acompanhado pelo Plenário, recomendando à Agência avaliar a oportunidade, a conveniência e a forma mais adequada de consideração dos efeitos do benefício fiscal decorrente da distribuição de juros sobre o capital próprio.

Outro fato que corrobora esse posicionamento foi a decisão do STF, em 2012, de desconsiderar, no cálculo do WACC, os incentivos fiscais estabelecidos no âmbito da SUDENE e SUDAM, proposto pela ANEEL. O principal argumento posto foi que não compete à ANEEL deliberar sobre a captura, para a modicidade tarifária, do benefício fiscal oferecido às empresas com atuação naquela região.

Assim, considerando que a taxa de remuneração regulatória será utilizada em todo o ciclo tarifário, a alteração na fórmula tradicional do WACC proposta pela Agência, e sem precedentes em outras Revisões Tarifárias no setor de saneamento brasileiro, bem como não consolidado na literatura traz um componente de incertezas muito alto à Companhia.

Ademais, o que a legislação brasileira assegura aos acionistas é o pagamento de dividendos, de no mínimo 25% do lucro líquido apurado em cada exercício. Nenhuma empresa está obrigada a garantir a distribuição de dividendos sob a forma de JCP, como aliás preconizado na Política de Remuneração dos

Acionistas da COPASA MG. Assim, a fórmula proposta incorpora um novo componente de risco regulatório, já que mudança na forma de remuneração ao acionista, ao longo do ciclo tarifário, levaria a uma remuneração abaixo do mínimo necessário para a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro da Companhia.

Em suma, a mudança proposta pela Agência Reguladora fere instrumento legal e está inconsistente ao que vem sendo aplicado a empresas reguladas com as mesmas características da COPASA MG.

A se manter o entendimento da ARSAE-MG e na hipótese de a Empresa optar por não distribuir dividendos antecipados, sob a forma de JCP, com base na Política citada no item precedente, seria ela penalizada injustamente ao longo do exercício em que tal prática vier a ocorrer, pois a taxa de remuneração estaria reduzida do efeito dos benefícios fiscais dos JCP, portanto abaixo do necessário para cobrir seus custos de capital, uma vez que sequer teria se valido da prerrogativa.

3.2.3. Proposta

Não computar os incentivos fiscais do JCP como redutor da taxa de remuneração regulatória.

3.3. Estrutura de Capital

3.3.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A estrutura de capital considerada pela ARSAE-MG para o cálculo do custo médio ponderado de capital será a estrutura vigente da COPASA MG, considerando o ativo total como o valor constante no Balanço Patrimonial, substituindo os valores do Intangível, Imobilizado e Ativos Financeiros pelos valores dos ativos que compõem o Banco Patrimonial da COPASA MG a preços de dezembro de 2016 e descontados a depreciação acumulada, conforme Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, página 7:

Ativo total: valor do ativo total contabilizado no Balanço Patrimonial de dez/16, substituindo os valores do Intangível, Imobilizado e Ativos Financeiros pelo valor residual (líquido da depreciação) dos ativos que compõem o Banco Patrimonial da Copasa (Ativos Essenciais, Ativos Acessórios e também os ativos onerosos classificados como Fora da Base de Ativos Regulatória - FBR7) a preços de dez/16;

Capital de terceiros: passivo total contabilizado no Balanço Patrimonial de dez/16;

Capital próprio: diferença entre o valor do ativo total e a parcela financiada com capital de terceiros. (Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, pág. 7).

3.3.2. Análise da COPASA MG

A determinação da estrutura de capital é essencial para o uso do modelo de Custo Médio Ponderado de Capital e, conseqüentemente, para o cálculo da taxa de retorno do ativo avaliado. De acordo com esse modelo, a taxa de retorno aceitável de um projeto é uma média ponderada dos custos dos diversos tipos de capital.

Usualmente, os diferentes tipos de capital próprio são agrupados em uma única conta de capital próprio e os diferentes tipos de capital de terceiros agrupados em uma única conta de dívidas.

O fundamento básico para a consideração de dados empíricos se baseia no princípio de que as empresas já buscam, como uma das etapas da maximização de seu lucro, a composição ótima entre capital próprio e de terceiros que minimiza o custo de capital. Logo, ao se observar os valores reais de endividamento das companhias, nos anos mais recentes, o próprio comportamento racional da composição de capital já leva em conta todos os custos e benefícios da alavancagem, inclusive os aspectos institucionais do ambiente em que a instituição está inserida.

Dessa forma, são propostos ajustes ao cálculo da estrutura de capital da COPASA MG, conforme se segue:

3.3.2.1. Utilização do passivo oneroso para cálculo do endividamento

Não há sentido econômico considerar a dívida não onerosa na estrutura de capital, posto que, por conceito, apenas o financiamento a longo prazo suporta os investimentos da empresa em ativos permanentes. No âmbito contábil também não há viabilidade, pois as dívidas não onerosas, como sugere a própria denominação, não ocasionam despesas financeiras com amortizações e pagamentos de juros.

As contas não onerosas, por esta razão, também são conhecidas como de financiamento espontâneo, pois são formas de financiamento de curto prazo sem garantia, e, sempre que for possível, a empresa deve tirar vantagens dessas fontes livres de juros para endividamento.

Prova disso é que o cálculo dos níveis de risco de endividamento pelas agências especializadas geralmente considera a Dívida Onerosa das empresas.

Além disso, utilizar todo o Passivo Exigível tem o problema de que algumas rubricas que fazem parte do exigível não são passíveis de pagamento de juros e, por conseqüência, não geram o benefício da proteção fiscal (*tax shield*).

Assim, sugere-se a seguinte mudança na consideração da estrutura de capital regulatória:

Capital de terceiros: passivo oneroso (empréstimos e financiamentos; debêntures) contabilizado no Balanço Patrimonial;

Capital próprio: diferença entre o valor do ativo total e o passivo oneroso.

3.3.2.2. Utilização do passivo oneroso líquido para cálculo do endividamento

Ainda quanto ao cálculo da estrutura de capital, propõe-se que seja considerado o Passivo Oneroso Líquido das disponibilidades no cálculo do endividamento, resultando no endividamento financeiro líquido das companhias. A justificativa para dedução das disponibilidades da dívida total, resultando na adoção do conceito de endividamento líquido, decorre do fato de que estes recursos efetivamente não são aplicados na empresa (e, portanto, não contribuem para a geração de resultados).

As disponibilidades podem ser usadas, imediatamente, para quitar dívidas da companhia. O conceito de dívida líquida é bastante utilizado em relatórios do setor financeiro, e considera que o endividamento que interessa para fins de determinação da estrutura de capital é o endividamento (passivo oneroso) descontado do caixa disponível, uma vez que a gestão da empresa poderia optar por usar esse caixa para a quitação parcial da dívida.

Assim, as sugestões anteriores seriam:

Capital de terceiros: passivo oneroso líquido (passivo oneroso – disponibilidades) contabilizado no Balanço Patrimonial;

Capital próprio: diferença entre o valor do ativo total e o passivo oneroso líquido.

3.3.3. Proposta

Considerar como capital de terceiros, na estrutura de capital regulatória, o passivo oneroso descontado das disponibilidades.

3.4. Coeficiente “Beta”

3.4.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

Para a variável coeficiente “beta”, utilizada no cálculo do custo de capital próprio, a ARSAE-MG propõe considerar a média dos “betas” desalavancados de empresas relacionadas ao setor de serviços públicos de tratamento e distribuição de água e esgotamento sanitário nos Estados Unidos, conforme Nota Técnica 41/2016, página 12:

Será utilizada a média dos Betas dos últimos 5 anos do setor “water utilities”, fornecidos por Damodaran, que se tratam da média dos Betas desalavancados de empresas relacionadas ao setor de serviços públicos de tratamento e distribuição de água e esgotamento sanitário nos Estados Unidos. (Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, pág. 12).

3.4.2. Análise da COPASA MG

A realidade do mercado de capitais americano é muito diferente do brasileiro, tendo em vista que o mercado estadunidense já se encontra em um elevado grau de desenvolvimento, possui elevado volume de negociação de ações na Bolsa de Valores e baixa volatilidade a alterações exógenas à economia.

O setor de saneamento americano encontra-se estabilizado, com índices de atendimento de água e esgoto próximos de 100%, conforme estudo realizado pela Confederação Nacional da Indústria, denominado Burocracia e Entraves ao Setor de Saneamento. As empresas de saneamento refletem esses números, pois estão no mercado há mais 100 anos, como a *American Water Works Company*, fundada em 1886 e que atualmente atende mais de 15 milhões de pessoas em 47 estados americanos.

O setor de saneamento no Brasil, ao contrário do americano, iniciou seu desenvolvimento somente a partir da década de 1960/70, quando o Governo Federal fomentou a criação das Companhias Estaduais de Saneamento, por meio do Plano Nacional de Saneamento – PLANASA.

Em 2002 a SABESP foi a primeira Companhia Estadual de Saneamento a entrar na Bolsa de Valores, seguida posteriormente, em 2006, pela COPASA MG, dando novas perspectivas para o setor.

Em 2007, foi sancionada a Lei Federal nº 11.445, que estabeleceu o marco regulatório do saneamento básico, definindo as diretrizes nacionais para o setor no Brasil. Em 2010, por meio do Decreto Federal nº 7.217, foi regulamentada a citada Lei Federal 11.445.

O mercado de saneamento no Brasil ainda está em processo de desenvolvimento, onde índice de atendimento de água não chega a 85% e o de coleta de esgoto está abaixo de 50%, conforme estudo já citado da Confederação Nacional da Indústria.

Dado os diferentes graus de maturidade entre o mercado de saneamento americano e o brasileiro, não é razoável utilizar o "beta" das empresas americanas para o cálculo da taxa de remuneração regulatória da COPASA.

Embora a adição do risco país na determinação do WACC implique em um "ajuste" das taxas do ativo livre de risco e no prêmio de risco de mercado americano para a realidade brasileira, ela não gera o mesmo ajuste no "beta", ou seja, não traz para a realidade brasileira a relação da COPASA/setor de saneamento do Brasil com o resto do mercado brasileiro e global.

Além disso, a amostra selecionada por Damodaran para o cálculo do "beta" US, proposto pela Agência Reguladora, contém 9 empresas com negociação apenas no mercado de balcão, como a Aqua4 Inc. e a Sionix Corp., que possuem baixa liquidez e reduzida transparência de informações, o que tende a diminuir o "beta" calculado.

O mesmo Damodaran, utilizado como fonte do "beta" proposto pela Agência Reguladora, também calcula "betas" setoriais dos mercados emergentes, entre esses, o setor de saneamento. Para tanto, considera uma amostra de 56

empresas, incluindo COPASA MG e a SABESP. Embora a realidade enfrentada pelas empresas integrantes da amostra seja distinta, no que tange às condições econômicas, regulatórias e tempo de atuação no mercado, entende-se ser mais coerente usar o “beta” do setor de saneamento dos mercados emergentes, por considerar empresas com uma realidade mais próxima da brasileira do que a americana.

No limite, como alternativa ao “beta” do setor de saneamento dos mercados emergentes, poderia-se considerar o “beta” do setor de saneamento global, também calculado por Damodaran, que abrange 96 empresas presentes em mercados desenvolvidos e emergentes.

Como hipótese mais consertânea com a nossa realidade, poder-se-ia utilizar o “beta” do setor de saneamento dos mercados emergentes, cujo coeficiente é de 0,94, tendo em vista sua proximidade com o mercado nacional.

Outra hipótese seria a utilização do “beta” do setor de saneamento do mercado global, que segundo Damodaran é de 0,72, por ser uma amostra ampla, mas que apresenta o viés de englobar os mercados desenvolvidos, com realidade diversa da brasileira e, conseqüentemente da Companhia.

A utilização do “beta” do mercado americano, de 0,47, se apresenta completamente fora de nossa realidade, não havendo, a nosso ver, nenhuma justificativa para sua aplicação no cálculo do WACC da COPASA.

3.4.3. Proposta

Considerar, no cálculo da taxa de remuneração regulatória, o “beta” disponibilizado por Damodaran para o setor de saneamento dos mercados emergentes, conforme acima comentado.

3.5. Ativo livre de risco

3.5.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

No cálculo do custo do capital próprio, a ARSAE-MG irá utilizar como parâmetro para o indicador “ativo livre de risco” a rentabilidade do Bônus do Tesouro americano com maturidade constante de 10 anos, sem pagamento de cupom, com janela temporal de 10 anos, conforme Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, páginas 8 e 12:

(...) optou-se por uma janela temporal de 10 anos, para todas as variáveis do modelo CAPM. (Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, pág. 08).

Será utilizada a rentabilidade do Bônus do Tesouro americano com maturidade constante de 10 anos, sem pagamento de cupom, a qual é apropriada para representar o retorno de um ativo livre de risco. (Nota Técnica ARSAE-MG 41/2016, pág. 12).

3.5.2. Análise da COPASA MG

O primeiro aspecto avaliado em relação à adoção de uma variável no modelo CAPM é a sua coerência temporal em relação ao negócio avaliado, isto é, o impacto da escolha entre a consideração de janelas curtas ou longas para certo parâmetro. A principal vantagem de uma janela longa é a sua estabilidade, já que sua adoção mitiga o efeito de variações bruscas nos dados e há maior previsibilidade sobre os retornos esperados. Como desvantagem, há momentos de mudanças estruturais no funcionamento da economia de um país que podem não ser refletidas com exatidão nos riscos incorridos pelos agentes.

A utilização de janelas curtas ou longas representa escolha discricionária realizada a partir dos objetivos privilegiados pelo usuário: a atualidade ou a estabilidade da taxa de retorno, sendo ambas as abordagens válidas. A proxy utilizada, contudo, impacta diretamente a remuneração calculada pelo modelo CAPM, e, por essa razão, sua escolha deve ser adequada e prudente.

Ressalta-se que a maturidade do ativo livre de risco considerado na metodologia proposta pela ARSAE-MG não demonstra o maior horizonte possível, como podemos entender ser o mais apropriado para refletir a especificidade dos investimentos em saneamento, pois os benefícios gerados pelos ativos nesse setor são em longo prazo.

Dentro dessa perspectiva, propõe-se a utilização dos títulos com *duration* mais longa, compatível com o período de concessão da COPASA MG e, portanto, coincidente com a rentabilidade dos Bônus do Tesouro Americano com maturidade constante de 20 anos, sem pagamento de cupom. Entende-se que esta é a proxy mais representativa tendo em vista o período de maturação de seus investimentos.

3.5.3. Proposta

Usar como referência para ativo livre de risco o retorno do Bônus do Tesouro Americano de maturidade 20 anos, preferencialmente calculado pela média do período de *duration*.

3.6. Síntese da proposta para a taxa de remuneração regulatória

Considerando as variáveis como propostas pela ARSAE, chegaríamos a um WACC real pós imposto de 6,44%, que apresenta falhas estruturais na sua concepção. A maior delas se constitui no cômputo dos benefícios fiscais advindos dos JCP como redutor no cálculo, o que é ilegal e inaplicável, conforme nossos comentários.

Excluída a variável redutora dos benefícios fiscais dos JCP, da metodologia proposta pela ARSAE, teríamos um WACC real pós imposto de 7,26%. Ainda assim teríamos discrepâncias de algumas variáveis em relação à realidade da COPASA.

Melhor se apresenta ajustar as variáveis: Ativo livre de risco, “beta” e Estrutura de Capital segundo as premissas expostas em nossos comentários, com duas combinações possíveis:

- a. Substituição do “beta” pelo coeficiente do mercado global - WACC real pós imposto seria de 9,28%;
- b. Substituição do “beta” pelo coeficiente dos países emergentes - WACC real pós imposto seria de 10,17%;

4. Contribuições à Nota Técnica 43/2016 – Receitas Irrecuperáveis

4.1. Receitas Irrecuperáveis

4.1.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A ARSAE-MG calculará as receitas irrecuperáveis da COPASA MG a partir da metodologia do *aging*, observando um ciclo de 36 meses do *aging* das faturas e identificando os pontos de estabilização para cálculo da média aritmética do percentual regulatório das receitas irrecuperáveis, conforme exposto na Nota Técnica ARSAE-MG 43/2016, página 5 e 6:

Para a segunda etapa da Revisão Tarifária da Copasa, a Arsaee pretende considerar o custo das Receitas Irrecuperáveis deste prestador a partir da metodologia do Aging. (...) devido às restrições do banco de dados e sistema de informações do prestador, será observado um único ciclo de 36 meses do *aging* das faturas (Nota Técnica ARSAE-MG 43/2016, pág. 5).

4.1.2. Análise da COPASA MG

Após análise das metodologias utilizadas por Agências Reguladoras do Setor de Saneamento no Brasil¹, não foi observado em nenhum dos casos a utilização de um ciclo de *aging* de 36 meses.

Apesar dessa metodologia configurar em um incentivo para o prestador gerenciar e reduzir a inadimplência, minimizando o ônus da perda ao usuário

¹ ARSESP, ARPE, ADASA, ARAS e pela própria ARSAE-MG, em relação à CESAMA.

adimplente, essa forma de cálculo penaliza a COPASA MG ao proporcionar um percentual menor de receitas irre recuperáveis quando comparado ao *aging* de 24 meses.

Ademais, cabe ressaltar os contínuos esforços adotados por essa Empresa na recuperação de débitos, tal qual a celebração de programas especiais para órgãos públicos, realização de mutirão em condições especiais para negociação de débitos de clientes privados, a contratação de empresa terceirizada especializada em cobrança administrativa e o ingresso em juízo para evitar a prescrição do débito.

Outra questão relevante e que foi observada nas metodologias analisadas, mas que não está evidente na Nota Técnica ARSAE-MG 43/2016, é o cálculo do *aging* por categoria e a realização de média ponderada dos *agings* calculados, objetivando a adoção da metodologia mais escoreita.

Além disso, não ficou explícita a forma de cálculo da média aritmética em relação aos pontos de estabilização da curva de *aging*, pois, no caso da CESAMA, a ARSAE-MG expos o cálculo de duas formas: média da inadimplência que persistiu após 21 a 24 meses da data de faturamento e a média do 16º, 20º e 24º meses anteriores ao mês de referência, sendo adotado pela Agência esse critério por apresentar uma média menor.

4.1.3. Proposta

Calcular o *aging* pelo período de 24 meses, considerando a média das categorias social, residencial, comercial, industrial e pública, ponderadas pelo respectivo faturamento.

Adotar como critério de estabilização a média da inadimplência que persistiu após 21 a 24 meses da data de faturamento.

5. Contribuições à Nota Técnica 44/2016 – Outras Receitas

5.1. Sanções Financeiras

5.1.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

Os valores de multas aplicadas em decorrência de inobservância de regras e/ou atraso no cumprimento de obrigações do usuário ou por fornecedores serão totalmente revertidas para a modicidade tarifária, conforme Nota Técnica 44/2016 páginas. 5 e 6:

Subgrupo – Sanções Financeiras: compreende as sanções pecuniárias aplicadas em decorrência de inobservância de regras e/ou de atraso no cumprimento da obrigação pelo usuário ou por fornecedores, como por exemplo, multas aplicadas por atraso de pagamento de fatura por usuários, por lançamento de efluentes não domésticos na rede e por realização de condutas irregulares por parte

do usuário previstas na Resolução 040 de 2013 da Arsa-MG. As sanções financeiras aplicadas pelo prestador configuram como estímulo ao cumprimento de regras ou obrigações estabelecidas em normas ou contratos. E, embora não possuam custos diretamente associados à sua cobrança, indiretamente os outros usuários são onerados pela conduta irregular de alguns usuários. Nesse sentido, o valor desse grupo será inteiramente revertido para a modicidade tarifária. (Nota Técnica ARSAE-MG 44/2016, páginas. 5 e 6).

5.1.2. Análise da COPASA MG

Do mesmo modo que os Juros por impontualidade, em que a metodologia colocada em audiência pública não os reverte para a modicidade tarifária, os valores obtidos nas receitas relacionadas a sanções financeiras têm o intuito de restituir gastos que a COPASA MG incorreu devido a condutas inadequadas, tanto de usuários quanto de fornecedores.

Apesar de configurarem estímulo ao cumprimento de regras ou obrigações estabelecidas em normas e contratos, como relatados pela ARSAE-MG, é notório que o descumprimento de normas ou obrigações são recorrentes e de difícil eliminação no setor, como por exemplo, o lançamento de efluentes não domésticos na rede de esgoto, aumentando os custos do tratamento.

Outros exemplos de descumprimento de normas pelos usuários que afetam o caixa da Empresa são as violações de tamponamento, violação de hidrômetros, derivação de ramais e outros procedimentos que têm a finalidade de fraudar o faturamento e, além disso, obrigam a COPASA MG a repor esses ativos.

Dessa forma, como as sanções financeiras também têm o objetivo de compensar a Empresa por custos adicionais gerados pela atuação desrespeitosa aos normativos do setor, essas receitas não podem ser revertidas para a modicidade tarifária.

5.1.3. Proposta

Não reverter os valores de receitas do Subgrupo Sanções Financeiras para a modicidade tarifária.

5.2. Percentuais de reversão para a modicidade tarifária

5.2.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A ARSAE-MG fez um agrupamento das contas classificadas como “Outras Receitas” e estipulou os percentuais de 0 e 100% de reversão para a modicidade tarifária de acordo com cada grupo, conforme quadro constante na Nota Técnica 44/2016 página 5:

Segundo a ARSAE-MG, esse agrupamento foi estabelecido de forma a permitir uma análise mais estruturada da natureza e função das contas, para identificar o método regulatório mais adequado para a definição do percentual de reversão para modicidade.

5.2.2. Análise da COPASA MG

A ARSAE-MG, nessa metodologia em discussão, considera, para os itens das Outras Receitas selecionados para reversão para a modicidade tarifária, o percentual de 100%.

A COPASA MG entende ser correto o tratamento diferenciado para cada item de Outras Receitas, no entanto, o percentual de reversão de 100% enseja um desincentivo da Regulação a alguns tipos de prestação de serviço.

Serão apresentados a seguir, os pontos relacionados à contribuição da COPASA MG em relação a esse tema.

5.2.2.1. Outras Receitas Operacionais

Segundo a ARSAE-MG, as Outras Receitas Operacionais incluem as receitas de atividades que compartilham custos e são apoio aos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário, como ligações e religações de água e de esgoto, de conserto de hidrômetro, dentre outros.

A COPASA MG entende que as Outras Receitas Operacionais representam as receitas de atividades que são adicionais ao fornecimento de água e à coleta/tratamento de esgoto, mas que ainda fazem parte da essência da prestação do serviço, para as quais as despesas incorridas já estão contempladas na receita requerida.

A COPASA MG percebe também que não há necessidade de incentivo à sua prestação, pois o serviço não pode prescindir dessas atividades, intrinsecamente associadas.

Assim, a COPASA MG entende e concorda que essas outras receitas operacionais devam ser totalmente revertidas à modicidade tarifária, porém devem estar líquidas de impostos e tributos.

5.2.2.2. Outras Receitas Financeiras

Referem-se às receitas decorrentes de investimentos diversos e as obtidas em razão de aplicação de multas e sanções por parte do prestador.

Com o objetivo de propiciar um pequeno incentivo à COPASA MG para realização de práticas de boa gestão das aplicações financeiras, poder-se-ia adotar um percentual de 90% de reversão para as contas classificadas como Outras Receitas Financeiras.

O percentual de 90% segue em linha com o que a ARSAE-MG classificou como “Parcialmente compartilhadas” na Revisão Tarifária Periódica da CESAMA².

E, como já relatado no item anterior, as receitas de Sanções Financeiras não deverão ser revertidas para a modicidade tarifária, pelos motivos já relatados.

5.2.2.3. Outras Receitas Diversas

A ARSAE-MG separa essas receitas em dois subgrupos: Totalmente Revertidos e Sem Reversão.

Totalmente revertidas: engloba as receitas decorrentes de: (i) aluguel de áreas dentro de imóveis da Copasa; (ii) indenização por danos causados por terceiros; (iii) ressarcimento de despesas pagas pela Copasa; (iv) taxa de inscrição em concurso público; (v) royalties cobrados de outras empresas devido à utilização de tecnologia e programas desenvolvidos pela Copasa; (vi) ganho com venda de ativo imobilizado e (vii) doações ou subvenções governamentais.

Sem reversão: inclui as receitas de: ajustes de inventário ou recuperação de materiais anteriormente baixados e ganhos relativos a capitalização de ativos financeiros operacionais.

As receitas de ajustes de inventário ou recuperação de materiais anteriormente baixados e ganhos relativos à capitalização de ativos financeiros operacionais realmente não podem ser revertidas para a modicidade tarifária, pois como bem colocado pela ARSAE-MG, representam lançamentos contábeis que não geram impacto em caixa, não devendo compor o rol de Outras Receitas.

No entanto, dentro da classificação das Totalmente revertidas existem algumas receitas que não deveriam ser revertidas, ou pelo menos não revertidas de forma integral, quais sejam, indenização e ressarcimento por danos causados por terceiros, ganhos na alienação de bens do imobilizado, locação de imóveis e áreas, etc.

Em relação às receitas de indenização e ressarcimento por danos causados por terceiros, não há como se afirmar que os custos decorrentes de danos causados por terceiros estejam cobertos pelas tarifas. Essas receitas são voláteis e recuperam custos imprevisíveis, que não estão cobertos pela receita regulatória. O mesmo vale para ressarcimento de despesas pagas pela COPASA MG. Como já colocado em contribuição anterior, as indenizações por danos causados por terceiros tem caráter de contraprestação para reparação ao estado anterior em que se encontrava o patrimônio. Assim, não poderia ter nenhuma reversão para modicidade.

A ARSAE-MG também propõe que os ganhos com venda de ativos imobilizados sejam revertidos para modicidade tarifária argumentando que se tratam de receitas extraordinárias referentes à alienação de bens de uso geral

² NOTA TÉCNICA ARSAE-MG CRFEF 10/2016, página 5.

e administrativo não relacionados diretamente com a atividade fim da empresa. A COPASA MG entende que a alienação desses bens, não necessariamente 100% amortizados/depreciados, já reduz as tarifas na medida em que deixam de fazer parte da base de remuneração. Essa reversão para modicidade só se aplicaria se os bens estivessem 100% amortizados/depreciados.

As demais receitas classificadas como “Outras Receitas Diversas – Totalmente Revertidas”, diferentemente das Outras Receitas Operacionais, não são intrínsecas ao serviço de água e esgotamento tarifário, portanto, podem ou não serem executadas pelo prestador, dependendo do incentivo que o mesmo tiver.

Para execução dessas atividades a Empresa incorre em custos não necessariamente reconhecidos pela Receita Requerida. De outra forma, se a Empresa deixar de executar essas atividades irá reduzir os seus custos operacionais. Se o regulador não reconhecer os custos, o mesmo não terá interesse em executar a atividade, ou melhor, será induzido a abandoná-la. Para tanto se poderia repassar de forma parcial para a modicidade tarifária e não 100%. Sugerimos repassar 80% para a modicidade tarifária, contudo deixamos para essa Agência Reguladora a definição de um percentual que esteja mais apropriado com os resultados proporcionados por essas receitas (lucro gerado).

Salienta-se que as Sanções Financeiras não terão seus valores revertidos para a modicidade tarifária no quadro proposto.

Ressaltamos que está incluída nas outras receitas diversas a conta contábil 3299000005 - DOAÇÕES/SUB.INV.PUB que se refere a lançamentos do PRODES já considerados nas reversões das Outras Receitas, portanto não poderia estar somando nessa classificação, pois a estará considerando duas vezes.

5.2.3. Proposta

Reformular os percentuais do quadro 1 da Nota Técnica 44/2016, página 5, conforme o quadro a seguir:

Grupo	Subgrupo	Percentual de Reversão
Outras Receitas - Operacionais	Totalmente revertidas	100%
	Sanções financeiras	0%
Outras Receitas - Financeiras	Juros por impontualidade	0%
	Outras Receitas Financeiras	90%
	Parcialmente revertidas	80%
Outras Receitas - Diversas	Sem reversão	0%

Reclassificar as contas indenização e ressarcimento por danos causados por terceiros e ganhos com venda de ativos imobilizados para o subgrupo “Sem reversão”.

Estabelecer que os valores monetários revertidos para a modicidade na construção da receita tarifária deverão estar líquidos de impostos e tributos.

6. Outras Contribuições

6.1. Data base da Revisão Tarifária

6.1.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

O cronograma do processo da 2ª Etapa da Revisão Tarifária da COPASA MG prevê publicação da Nota Técnica Final, com os resultados dessa Revisão, em 13 de junho de 2017, data na qual será publicada também a Resolução que definirá as novas tarifas que terão vigência a partir de 13 de julho:

A Nota Técnica final será publicada em 13 de junho e as novas tarifas começarão a valer 30 dias depois, conforme prazos definidos na Lei 11.445/07. (Nota Técnica ARSAE-MG 33/2016, pág. 30).

A Agência, por meio da Nota Técnica CRFEF 36/2016, de 22 de novembro de 2016, manteve a data de aplicação da Revisão Tarifária em 13 de julho de 2017:

Acrescenta-se ainda que todo o planejamento das atividades da Revisão Tarifária foi realizado com base no cronograma definido. Uma antecipação como a que foi proposta pela Copasa poderia

prejudicar a qualidade do trabalho da agência, ou mesmo impossibilitar a execução de alguma parte do processo.

Com base nos esclarecimentos acima, a Arsa mantém a data de aplicação da Revisão Tarifária no dia 13 de julho de 2017, garantindo, porém, que a postergação da correção inflacionária não afetará os resultados do exercício de 2017. (Nota Técnica ARSAE-MG 36/2016, pág. 17).

6.1.2. Análise da COPASA MG

A COPASA MG enviou à ARSAE MG, em outubro de 2016, suas contribuições à Consulta / Audiência Pública 12/2016. Uma dessas contribuições solicitava a manutenção da data de aplicação da Revisão Tarifária em 13 de maio de 2017, uma vez que a Agência propunha a sua postergação em dois meses.

A ARSAE MG, por meio da Nota Técnica CRFEF 36/2016, que contempla as respostas às contribuições da Consulta / Audiência Pública 12/2016, manteve a postergação da data de aplicação da Revisão Tarifária para 13 de julho de 2017.

A postergação da data de vigência dos novos níveis de tarifas traz perdas significativas e irrecuperáveis para o Fluxo de Caixa e, conseqüentemente, para os resultados da empresa em cada exercício social, de maneira perpétua.

Daí a necessidade de se garantir a vigência das novas tarifas em 13 de maio, considerando inclusive o disposto no artigo 37 da lei federal 11.445/2007, que estabelece interstício mínimo de 12 (doze) meses para reajustes tarifários. Para tanto, o período base para apuração de índices deve ser limitado ao período base do ciclo de reajuste de 12 meses, de maio/2016 a abril/2017.

Eventual impossibilidade de conclusão dos trabalhos no prazo legal de se permitir tal vigência, poderia ser contornada e justificada na Nota Técnica da ARSAE-MG para fixar que, em 2017, excepcionalmente, por força da revisão tarifária, a vigência das novas tarifas seria 13 de maio, mas à aplicação e cobrança das mesmas se daria a partir de 13/7/2017, uma vez cumpridas todas as formalidades e prazos previstos para legislação.

As parcelas não cobradas em maio e junho de 2017 poderiam ser diluídas nos dez meses subsequentes, sob a forma de acréscimo no percentual do índice de correção tarifária. Esse acréscimo seria desconsiderado para fins do reajuste subsequentes.

6.1.3. Proposta

Manter a vigência da Revisão Tarifária no dia 13 de maio, com aplicação das novas tarifas em 13 de julho de 2017, fazendo-se a compensação das diferenças de maio e junho no período de julho/2017 a abril/2018, de modo a garantir que nos anos subsequentes os reajustes tarifários se mantenham na vigência de 13 de maio.

6.2. Aplicação fator de produtividade na 1ª Etapa da Revisão Tarifária da COPASA MG

6.2.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

Entre os dias 11 a 28 de março de 2016 a ARSAE-MG realizou a Audiência Pública nº 10/2016 com intuito de receber contribuições sobre o cálculo da 1ª etapa da revisão tarifária periódica da COPASA MG.

Os temas colocados em discussão nessa primeira etapa foram: reavaliação das condições de mercado; análise de eficiência da COPASA MG; correção inflacionária e adequação da estrutura tarifária.

Em relação à análise de eficiência, a ARSAE-MG fez uma análise comparativa (benchmarking) com os municípios da COPASA MG, da Sabesp, Sanepar e Saneago. Para tal, foi utilizada a técnica estatística de Fronteira Estocástica.

A COPASA MG apresentou as seguintes contribuições em relação ao modelo e as variáveis utilizadas:

- exclusão da Sanepar da análise devido aos critérios diferentes de rateio de custos adotados por essa Companhia que levavam a distorções no resultado do escore médio, pois haviam fortes oscilações de um ano para outro nos valores informados ao SNIS do Município de Curitiba.
- comparação dos prestadores regionais com os escores obtidos pelas próprias companhias e não com seus municípios, como adotado pela ARSAE-MG.
- não utilizar dados em painel, pois elevaria excessivamente a quantidade de observações. A sugestão foi utilizar os dados médios dos quatro anos atualizados em preços e quantidades para 2016.
- incluir a variável de tratamento de esgoto, como produto, no modelo adotado.

A ARSAE-MG acatou a contribuição de excluir a Sanepar da amostra e incluir a variável de tratamento de esgoto. Não acatou as contribuições de comparação entre companhias e não entre seus municípios e utilização da média do período no lugar de dados em painel.

Dessa forma, conforme Fator de Produtividade calculado, a ARSAE-MG considerou que a Empresa deveria reduzir em 2,18% (R\$ 42 milhões) seus custos operacionais, diminuindo assim a Receita Tarifária Base em 0,89%.

6.2.2. Análise da COPASA MG

Na Nota Técnica CRFEF nº 40/2016 (Custos Operacionais Eficientes), colocada em discussão nesta Audiência Pública 13/2016, a ARSAE-MG relata serem úteis para o aprimoramento do modelo adotado as sugestões da

COPASA MG na 1ª Etapa da Revisão Tarifária, conforme NT 40/2016, páginas 7 e 8:

Na primeira etapa da Revisão da Copasa, a Arsae utilizou a abordagem do benchmarking empírico, buscando coletar a eficiência técnica no período de 2010 a 2013. Foram utilizados dados do Snis (Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento) como fonte principal de informações. O método utilizado para obter a eficiência relativa da Copasa foi o de Fronteiras Estocásticas.

A Arsae recebeu, durante o período de contribuição pública, críticas da Copasa em relação à metodologia utilizada. Duas críticas ao modelo utilizado pela agência foram particularmente úteis para seu aprimoramento, para a 2ª etapa da Revisão: (i) o uso de dados em painel; (ii) a unidade para a obtenção das eficiências relativas ter sido os municípios e não os prestadores. Estas duas características, somadas a estimação por fronteiras estocásticas, tornavam a abordagem da Arsae única entre os reguladores do setor de saneamento. O que possivelmente motivou a forte divergência da Copasa em relação ao valor do fator de eficiência apurado na 1ª etapa da Revisão.

A falibilidade envolvida no processo regulatório enseja riscos à Concessionária que deveriam ser considerados nos ajustes tarifários realizados por essa Agência Reguladora.

Na 1ª Etapa da Revisão Tarifária da COPASA MG, a sua receita tarifária base foi reduzida em R\$ 42 milhões devido à utilização de um modelo que prejudicou a análise comparativa da Companhia.

Considerando esse fato, admitido pela própria Agência, torna-se razoável a sua correção nessa Revisão Tarifária, acrescentando-se à receita tarifária base o montante subtraído a título de ineficiência operacional na 1ª Etapa da Revisão Tarifária da COPASA MG

6.2.3. Proposta

Acrescentar à receita tarifária base da Companhia, calculada nessa Revisão Tarifária, o montante de R\$ 42 milhões, devidamente atualizado pela taxa SELIC, valor esse subtraído da receita da Empresa, na 1ª Etapa da Revisão Tarifária, a título de ineficiência operacional.

6.3. Repasses tarifários

6.3.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A Agência, por meio da Nota Técnica CRFEF 36/2016, de 22 de novembro de 2016, manteve a exclusão dos repasses tarifários na Receita Requerida. A ARSAE-MG aponta que não há imposições legais referentes aos repasses feitos pela COPASA MG a municípios. Os repasses realizados pela Companhia aos municípios foram definidos por convênio de cooperação e por cláusulas

nos contratos de concessão firmados entre o prestador e os respectivos municípios.

“(...) custos incorridos em renovação de concessões públicas, a título de ressarcimento pela COPASA MG de investimentos na infraestrutura realizados pelos municípios (...)”. Estes investimentos não integram a base tarifária da Companhia, contudo representam o investimento realizado pela Companhia para a renovação da concessão”. (Nota Técnica ARSAE-MG, pág. 23).

6.3.2. Análise da COPASA MG

Em Belo Horizonte, a Política Municipal de Saneamento foi institucionalizada pela Lei nº 8.260/2001, aprovada em 04/12/2001, e tem como objetivo integrar as políticas, definir estratégias e disciplinar a execução das ações e obras de saneamento no Município, buscando a universalização desses serviços. A Lei nº 8.260/2001 definiu que a Política Municipal de Saneamento deveria contar, para execução das ações dela decorrentes, com o Sistema Municipal de Saneamento – SMS, composto de instrumentos, tais como o Plano Municipal de Saneamento – PMS e o Fundo Municipal de Saneamento – FMS, e de agentes institucionais, como o Conselho Municipal de Saneamento – COMUSA.

O FMS de Belo Horizonte foi regulamentado pelo Decreto 11.289 de 24 de março de 2003, e destina-se "a financiar, de forma isolada ou complementar, os instrumentos da Política Municipal de Saneamento, cujos programas tenham sido aprovados pelo COMUSA". Os recursos do FMS, que se reverterem em investimentos definidos no PMS, são provenientes do Tesouro Municipal e de parte de arrecadação da Companhia de Saneamento de Minas Gerais (COPASA MG), viabilizados através do Convênio de Cooperação, firmado em 30 de novembro de 2002 entre o Município e o Estado de Minas Gerais, tendo como executores a SUDECAP – Superintendência de Desenvolvimento da Capital e a COPASA MG. Esse convênio estabeleceu uma nova forma de gestão dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário em Belo Horizonte, traduzida por um modelo de gestão compartilhada desses serviços, com definição de direitos e obrigações das partes e com mecanismos de planejamento compatíveis com as demandas da cidade. O presente Convênio de Cooperação tem, em seu Capítulo II, cláusula terceira (das condições econômicas e financeiras),

3.2. O produto da arrecadação das tarifas dos serviços de abastecimento de água e de esgotamento sanitário no Município será repartido entre a SUDECAP e a COPASA-MG na proporção de 4% (quatro por cento) para a SUDECAP e 96% (noventa e seis por cento) para a COPASA-MG.

3.5. A parcela de arrecadação tarifária a ser creditada à SUDECAP consistirá em contribuição ao Fundo Municipal de Saneamento, correspondente ao valor de 4% (quatro por cento) da arrecadação total dos serviços no Município.

3.6. Na definição, fixação, revisão ou ajuste das tarifas de fornecimento de água e de esgotamento sanitário aplicadas aos usuários finais destes serviços, o Estado e a COPASA-MG obrigam-se a considerar em sua composição todos os custos e obrigações aqui mencionados.

A Lei Federal nº 11.445/2007 estabelece como princípios fundamentais em seu art. 2, dentre outros: universalização de acesso; eficiência e sustentabilidade econômica; proteção do meio ambiente; transparência das ações; segurança, qualidade e regularidade; integração das infraestruturas e serviços com a gestão eficiente dos recursos hídricos. Em seu artigo 13 a lei trata da possibilidade de criação de fundos para custear a universalização dos serviços públicos de saneamento básico, como segue:

Art. 13. Os entes da Federação, isoladamente ou reunidos em consórcios públicos, poderão instituir fundos, aos quais poderão ser destinadas, entre outros recursos, parcelas das receitas dos serviços, com a finalidade de custear, na conformidade do disposto nos respectivos planos de saneamento básico, a universalização dos serviços públicos de saneamento básico.

Parágrafo único. Os recursos dos fundos a que se refere o caput deste artigo poderão ser utilizados como fontes ou garantias em operações de crédito para financiamento dos investimentos necessários à universalização dos serviços públicos de saneamento básico. (BRASIL, 2007).

Atualmente, a COPASA MG, por força de contrato, realiza Repasses Tarifários para os municípios de Belo Horizonte, Divinópolis, Andradas, Pompéu, Januária e Alfenas, e está em negociação com diversos outros municípios.

Esse tem sido um dos instrumentos mais valiosos para a COPASA MG nas negociações de novas concessões ou de renovação de concessões com os municípios. Se prevalecer a proposta da ARSAE-MG, a COPASA MG certamente deixaria de se utilizar desses mecanismos, devido ao impacto em seus custos e margens, o que dificultaria a evolução dos processos negociais.

A ARSAE-MG afirma não haver imposições legais aos Repasses Tarifários feitos pela COPASA MG aos municípios e que o tratamento a ser dado a esse custo será o mesmo já utilizado para os Direitos de Uso, ou seja, por se tratar de custos incorridos em renovação de concessões, não irão compor a Receita Requerida.

Tais dispêndios, no entanto, não são custos incorridos na renovação da concessão. Ocorrem ao longo de todo prazo da concessão e estão

devidamente previstos nos contratos firmados entre a COPASA e os municípios, instrumento que regula o interesse das partes, com amparo legal e portanto, integrante do negócio, não se justificando tratamento diferenciado.

Mesmo porque, os municípios com maior escala populacional e maior poder econômico, que por meio do subsídio cruzado garantem a prestação de serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário em localidades de menor porte (mais carentes), têm exigido o Repasse Tarifário para FMS como condição *sine qua non* para que a Copasa assuma ou renove suas concessões.

Considerando que o Repasse Tarifário já é parte intrínseca do negócio da Companhia e seu intuito é financiar as obras de saneamento nas localidades onde está institucionalizado, torna-se imperativo que a ARSAE-MG crie uma Política para regulamentar o tema, aplicável a todas as concessões, observadas as peculiaridades de cada uma delas.

6.3.3. Proposta

Estabelecer política para regular os Repasses Tarifários, aplicável a todos os municípios por ocasião da negociação ou renovação de concessão, desde que o resultado operacional destas se apresente positivo, para criação do Fundo Municipal de Saneamento, com as seguintes diretrizes básicas, sem prejuízo de outras que possam ser estabelecidas:

- a) destinação de até 4% da Arrecadação mensal dos serviços de água e esgoto da concessão, líquida de custos com arrecadação e impostos (PIS/PASEP e COFINS), considerado o impacto do percentual nos resultados finais da concessão e desde que estes se mantenham positivos.
- b) co-obrigação da prefeitura de destinar ao fundo, como contrapartida, o valor das contas mensais de água e esgoto de todos os órgãos públicos municipais;
- c) delimitação das finalidades específicas para aplicação dos recursos do FMS.

Referências

Belo Horizonte. Lei nº 8.260, de 03 de Dezembro de 2001, “Institui a política municipal de saneamento e dá outras providências”. Disponível em: < <http://cm-belo-horizonte.jusbrasil.com.br/legislacao/236832/lei-8260-01> >. Acesso em: 20 de jan 2017.

Belo Horizonte. Decreto nº 11.289, de 24 de março de 2003, publicada no DOM de 26 de março de 2003.

BRASIL. Lei nº. 11.445, de 05 de janeiro de 2007. “Estabelece as diretrizes nacionais sobre o saneamento básico; altera a [...] e dá outras providências”, publicada no DOU de 11/01/2007.

MS (Ministério da Saúde). Gestão econômico-financeira no setor de saneamento. Fundação Nacional de Saúde. 2. ed. – Brasília: FUNASA, 2014. 200 p.

MINAS GERAIS. Lei Estadual nº 18.309/2009, de 03 de agosto de 2009. “Estabelece normas relativas aos serviços de abastecimento de água e de esgotamento sanitário, cria a Agência Reguladora de Serviços de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário do Estado de Minas Gerais - ARSAE-MG - e dá outras providências” publicado no Minas Gerais Diário do Executivo de 04/08/2009.

PEIXOTO, J. B. Aspectos econômicos dos serviços públicos de saneamento básico. Cadernos temáticos: Panorama Nacional de Saneamento Básico, 2010. 56 p.

6.4. Investimentos na COPANOR

6.4.1. Síntese das proposições da ARSAE-MG

A COPASA MG sugeriu na Consulta e Audiência Pública 12/2016, adicionar 1%, no mínimo, ao percentual de recomposição de receitas da COPASA MG, a título de subsídio cruzado, para geração de recursos a serem repassados à COPANOR para financiamento de seus investimentos, deduzidos do Imposto de Renda e PIS/COFINS, mediante controle em conta gráfica específica.

Em resposta a essa solicitação, a ARSAE-MG acolheu e colocou na pauta de discussões dessa 2ª etapa de Revisão Tarifária da COPASA MG o subsídio cruzado para investimentos na COPANOR, contudo enfatizou a necessidade de análise dos aspectos legais.

6.4.2. Análise da COPASA MG

Conforme contribuição dada pela COPASA MG à Consulta e Audiência Pública 12/2016, a COPANOR (subsidiária integral da COPASA MG) apresenta um modelo institucional cujos recursos para investimentos em sistemas de abastecimento de água e de esgotamento sanitário são oriundos do Estado de Minas Gerais, por meio do Fundo Estadual da Saúde (FES), enquanto as tarifas cobradas dos usuários deveriam suportar os custos de operação dos serviços.

Assim, os recursos para investimentos vinham sendo repassados pelo Fundo Estadual da Saúde (FES) à COPANOR, ao abrigo do Convênio 025/2007³. Nesse modelo, após a conclusão dos investimentos, os Ativos gerados são de propriedade do Estado de Minas Gerais, com direito de uso pela COPANOR, não gerando, portanto, depreciação e conseqüentemente sem impacto nas tarifas.

Entendimentos sobre a Lei Complementar Nº 141, de 13 de Janeiro de 2012, que regulamenta o § 3º do art. 198 da Constituição Federal, relativo aos valores mínimos a serem aplicados anualmente pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios em ações e serviços públicos de saúde, sugerem que o uso das despesas com saneamento para cômputo de gastos com saúde foi restringido.

Previu a referida lei que pudessem ser consideradas como aplicação na saúde somente as despesas com “saneamento domiciliar” ou de “pequenas comunidades” e, mesmo assim, quando aprovadas pelo Conselho de Saúde do ente da Federação financiador (art. 3º, VI, da LC nº 141, de 2012); bem como as despesas de “saneamento básico dos distritos sanitários especiais indígenas” e de “comunidades remanescentes de quilombos” (art. 3º, VII, da LC nº 141, de 2012).

Desde maio de 2016, a Secretaria Estadual da Saúde suspendeu os repasses dos valores acordados no Convênio 025/2007, previstos para financiar os investimentos para a implantação de sistemas de abastecimento de água e esgotamento sanitário pela COPANOR.

A COPANOR, buscando melhorar a qualidade dos serviços a serem prestados a seus usuários, estruturou, em 2016, um Plano de Recuperação para a Companhia (Anexo II), com medidas para equacionamento da governança, estrutura de capital e planos de manutenção de sistemas, adequação de pessoal e qualidade de água, com recursos assegurados pela Controladora COPASA MG. O acompanhamento desse plano é feito, inclusive, pelo Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais (TCE-MG).

A continuidade das obras iniciadas com recursos do FES, desde maio de 2016, vem sendo custeados com recursos próprios da COPANOR, após os aportes de capital efetuados pela COPASA MG. Esses ativos serão contabilizados no balanço da Empresa e sujeitos a depreciação, com reflexos na receita requerida para cálculo das tarifas.

O Plano Plurianual de Negócios da COPASA MG 2017 a 2021 (Anexo III), aprovado pelo seu Conselho de Administração em 13 de dezembro de 2016, prevê, a partir de 2017, o aporte anual de R\$ 40 milhões da COPASA MG na COPANOR, visando garantir a execução dos investimentos nos sistemas de água e esgoto da subsidiária, de acordo com seu Plano de Recuperação.

³ Convênio 025/2007 entre a Secretaria de Estado de Saúde, a Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão (SEPLAG), a Companhia de Saneamento de Minas Gerais (COPASA MG) e a COPANOR, estabelecendo que os recursos financeiros necessários aos investimentos, destinados à prestação dos serviços ofertados pela Subsidiária, teriam como fonte o Fundo Estadual de Saúde (FES).

O Programa de Investimentos da COPANOR para 2017, no montante de R\$ 40 milhões, prevê conclusão ou início de realização de mais de 50 obras nos sistemas de água e esgotamento sanitário na região. Parte desse recurso também será destinado para indenização de áreas, projetos, materiais, crescimento vegetativo, gerenciamento de obras e almoxarifados (Anexo IV).

Para os anos subsequentes, os empreendimentos serão definidos com base na Matriz de Priorização de Investimentos desenvolvida, que leva em conta variáveis sociais e econômicas, cujo modelo preliminar foi desenvolvido pela Copasa e será aperfeiçoado na medida em que testada a sua aplicação.

E para garantir a continuidade do Projeto da COPANOR, que ainda pende de implementação em 248 sistemas de abastecimento de água e 414 sistemas de esgotamento sanitário, se faz necessário garantir fonte de recursos para financiamento de suas implantações, valendo-se do princípio do subsídio cruzado.

Para tanto, e presente o princípio de justiça social, os recursos para financiamento dos projetos da COPANOR poderiam ser computados na Receita Requerida para estabelecimento das tarifas dos usuários da COPASA MG, gerando, assim, o subsídio cruzado para universalização do saneamento nas pequenas localidades do nordeste de Minas assistidas pela COPANOR.

Esse valor seria inicialmente estabelecido em R\$ 40 milhões por ano, podendo ser atualizado de acordo com os índices de reajustes tarifários que vierem a ser estabelecidos a cada ano, com *gross up* necessário para compensar os impostos diretos (IR, PIS e COFINS).

6.4.3. Proposta

Incluir na Receita Requerida da COPASA MG, anualmente, o montante de R\$ 40 milhões, com o *gross up* necessário dos impostos diretos (IR, PIS e COFINS), para repasse à COPANOR, visando gerar funding para custeio de obras em andamento, manutenção e implantação de novos sistemas de água e esgoto no âmbito daquela Empresa.