

Araruama, 31 de março de 2014.

CAJ – 198/14

Ilustríssimo Senhor,

José Bismarck V. de Souza

Conselheiro Presidente – Agência Reguladora de Saneamento Básico e Energia do Estado do Rio de Janeiro – AGENERSA

Avenida 13 de Maio n.º 23, 23º andar – Centro - CEP: 20031-902

Rio de Janeiro – RJ


Prezado Senhor,

Colhemos a oportunidade para apresentar a V. Sa. nossa proposta referente à Terceira Revisão Quinquenal abrangendo o período de 2009 a 2013. O acentuado desequilíbrio econômico-financeiro do Contrato da Concessionária Águas de Juturnaíba requer um esforço incomensurável da empresa para manter o nível de excelência dos seus serviços prestados não permitindo que ele conspurque a imagem conquistada pela Concessionária tanto junto aos seus Clientes como em relação aos Poderes Concedentes, a Sociedade Civil Organizada e a essa respeitável Agência.

Não obstante o grau de dificuldade ao qual estamos submetidos, fruto do desequilíbrio contratual, conforme podem ser comprovados através dos resultados apresentados nos últimos 05 (cinco) balanços contábeis da empresa, os últimos cinco anos foram profícuos para população dos municípios de Araruama, Saquarema e Silva Jardim com o assentamento de 104 km de rede de distribuição de água tratada e a instalação de mais de 66 tomadas de tempo seco, 35 km de redes coletoras e 10 elevatórias de esgoto evitando que cerca de 285 l/s de esgoto fossem despejados sem tratamento nas Lagoas de Araruama, Saquarema e Juturnaíba, assim como a construção de 02 (dois) reservatórios com capacidade de 9.000.000 litros passando a reservação total da concessão para 16.000.000 litros.

Para que possamos manter a qualidade dos serviços e darmos continuidade ao plano de investimento estabelecido para a área de concessão, faz-se necessário que conquistemos o reequilíbrio contratual junto a esta Agência Reguladora sem o qual ficaremos impossibilitados de prosseguir com a qualidade até então apresentada.

Em assim sendo, com o supedâneo na Lei Estadual nº 2869/1997, que rege a prestação do serviço público de saneamento básico no Estado do Rio de Janeiro e orienta no sentido da obrigatoriedade da Revisão Quinquenal, submetemos s V. Sa., nossa proposta de revisão do Contrato de Concessão, conforme apresentado no Anexo 1, certos de que alcançaremos êxito em nosso pleito em razão do flagrante desequilíbrio existente.

| | |
|----------------------|---|
| AGENERSA - Protocolo | |
| ID | 1375 |
| Data | 31/03/2014 |
| Horário | 16:09 |
| Rubrica |  |

Assistente
249



Águas de Juturnaíba
Grupo Águas do Brasil

Outrossim, colocamo-nos ao inteiro dispor para prestar os esclarecimentos que se julgarem necessários com vistas a dirimir eventuais dúvidas que advenham da análise do material ora encaminhado.

Sendo o que tínhamos para o momento, subscrevemo-nos com votos de estima e apreço.

Atenciosamente,

Carlos Alberto Vieira Gontijo
Superintendente

Anexo 1

Proposta da Revisão Quinquenal do Contrato de Concessão

Em fevereiro de 2011, foi assinado o 7º Termo Aditivo ao Contrato de Concessão o qual, dentre outros pontos, aprovou os investimentos para o sistema de interceptação de esgoto do Rio Mataruna em Araruama, Lagoinha em Saquarema e Biquinha e Santo Exedito em Silva Jardim, fato este fundamental para o processo de recuperação ambiental dos corpos hídricos.

Importante dizer que a metodologia utilizada no presente trabalho foi rigorosamente à mesma daquela empregada pelo Conselho Diretor, quando da análise da 2ª revisão quinquenal externada em sua Deliberação 585 aprovada por unanimidade por todos os conselheiros.

O desequilíbrio contratual da Concessionária Águas de Juturnaíba é facilmente comprovado quando contrapomos os números da deliberação AGENERSA nº585 de 30 de junho de 2010, tabela 2 – 2ª Revisão Quinquenal com os valores efetivamente realizados pela Concessionária no período de 2009 a 2013, valores estes retirados das Demonstrações Financeiras da Concessionária que foram apresentados à AGENERSA ao longo do período em questão. Sendo a Proposta Comercial expressa em moeda de agosto de 1996 (moeda base do contrato) e, da mesma forma, aquela da deliberação acima citada, há a necessidade de também apresentarmos os valores realizados no período em tela (2009 a 2013) nesta mesma base a fim de que a comparação possa ser efetuada sem distorções.

| Ano | Índice Médio IGP-DI | Variação Anual | Índice Médio IPC | Variação Anual | Índice Acumulado [(70% IGP-DI + 30%IPC) +1] x Ano Anterior 2,6629 (*) |
|---------|---------------------|----------------|------------------|----------------|--|
| 1996-08 | - | - | - | - | |
| 2009 | 399,983 | 0,01791 | 328,676 | 0,05155 | 2,7375 |
| 2010 | 422,292 | 0,05578 | 345,084 | 0,04992 | 2,8853 |
| 2011 | 458,279 | 0,08522 | 367,273 | 0,06430 | 3,1131 |
| 2012 | 485,675 | 0,05978 | 387,826 | 0,05596 | 3,2956 |
| 2013 | 515,214 | 0,06082 | 410,345 | 0,05806 | 3,4934 |

(*) índice acumulado para o ano 2008 calculado por ocasião da segunda Revisão Quinquenal.

A partir de então, segregaremos os itens conforme apresentado na Proposta Comercial com o fito de facilitar a compreensão dos desvios ocorridos. Assim temos:

ANEXOS

Anexo 1: Proposta da Concessionária para a Revisão Quinquenal do Contrato de Concessão.

Anexo 1A: Fluxo de Caixa reequilibrado pela Deliberação 585.

Anexo 1B: Fluxo de Caixa realizado até 2013 e valores mantidos na Deliberação 585 até o final da concessão.

Anexo 1C: Fluxo de Caixa reequilibrado.

Anexo 2: Demonstrações Financeiras de 2009 a 2013 Auditadas por Auditores Independentes Credenciados pela CVM.

Anexo 3: Relação do Imobilizado Anterior à Concessão.

Anexo 4: Relação do Ativo Imobilizado da Concessionária de 2009 a 2013.

Anexo 5: Composição Acionária.

Anexo 6: Mapa anual do Faturamento e da Arrecadação.

Anexo 7: Termos Aditivos Vigentes.

Anexo 8: Contas a Pagar – Posição 2009 a 2013.

Anexo 9: Fluxo de Caixa do Período 2009 a 2013 – valores históricos.

Anexo 10: Demonstrativo do Resultado do Exercício 2009 a 2013.

Anexo 11: Relação dos Contratos de Mútuos.

Anexo 12: Estrutura Tarifária Vigente do Período.

Anexo 13: Atas de Assembleias dos Acionistas.

Anexo 14: Plano de Contas.

Anexo 15: Depósitos Judiciais.

Anexo 16: Balancetes de Verificação.

Anexo 17: Relação das Ações Judiciais em 31/12/13.

Anexo 18: Relação das Apólices de Seguro vigentes.

Anexo 19: Cópias das Apólices de Seguro posição 31/12/13.

Anexo 20: Relação dos 5 Maiores Contratos com Fornecedores.

Anexo 21: Resumo de Folha de Pagamento de 2009 a 2013.

Anexo 22: Endividamento.

Anexo 23: Relação de Pessoal Cedido à e pela Concessionária.





Águas de Juturnaíba
Grupo Águas do Brasil

Arrecadação (Em R\$ 1.000)

| Ano | (A) Deliberação 585 | (B) Realizado Vlrs Históricos | (C) Realizado Base Ago/96 | (D) Diferença (C – A) |
|---------------|------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|----------------------------|
| Ano 12 (2009) | 11.876 | 26.910 | 9.830 | (2.045) |
| Ano 13 (2010) | 13.677 | 31.770 | 11.011 | (2.667) |
| Ano 14 (2011) | 15.073 | 39.275 | 12.616 | (2.457) |
| Ano 15 (2012) | 16.583 | 44.669 | 13.554 | (3.029) |
| Ano 16 (2013) | 18.235 | 52.577 | 15.050 | (3.184) |
| Total | 75.444 | 195.200 | 62.061 | (13.382) |

Custos e Despesas Operacionais (R\$ 1.000)

| Ano | (A) Deliberação 585 | (B) Realizado Vlrs Históricos | (C) Realizado Base Ago/96 | (D) Diferença (C – A) |
|---------------|------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|----------------------------|
| Ano 12 (2009) | 5.469 | 20.777 | 7.590 | 2.121 |
| Ano 13 (2010) | 5.571 | 23.186 | 8.036 | 2.465 |
| Ano 14 (2011) | 5.675 | 33.021 | 10.607 | 4.933 |
| Ano 15 (2012) | 5.780 | 28.969 | 8.790 | 3.010 |
| Ano 16 (2013) | 5.888 | 34.166 | 9.780 | 3.892 |
| Total | 28.383 | 140.120 | 44.803 | 16.420 |

Impostos sobre Lucros

| Ano | (A) Deliberação 585 | (B) Realizado Vlrs Históricos | (C) Realizado Base Ago/96 | (D) Diferença (C – A) |
|---------------|------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|----------------------------|
| Ano 12 (2009) | 1.121,30 | 3.069,50 | 89,04 | (1.032,26) |
| Ano 13 (2010) | 1.582,50 | 4.566,03 | 789,45 | (793,05) |
| Ano 14 (2011) | 2.500,10 | 7.783,07 | 440,03 | (2.060,07) |
| Ano 15 (2012) | 2.857,30 | 9.416,64 | (114,88) | (2.972,18) |
| Ano 16 (2013) | 3.321,40 | 11.602,84 | 583,01 | (2.738,39) |
| Total | 11.382,60 | 36.438,09 | 1.786,66 | (9.595,94) |

f



Águas de Juturnaíba
Grupo Águas do Brasil

Tributos e Impostos – ICMS, PIS, Cofins (R\$ 1.000)

| Ano | (A) Deliberação 585 | (B) Realizado Vlrs Históricos | (C) Realizado Base Ago/96 | (D) Diferença (C – A) |
|---------------|---------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------------|
| Ano 12 (2009) | 722 | 2.636 | 963 | 241 |
| Ano 13 (2010) | 832 | 3.194 | 1.107 | 276 |
| Ano 14 (2011) | 916 | 3.604 | 1.158 | 241 |
| Ano 15 (2012) | 986 | 4.235 | 1.285 | 299 |
| Ano 16 (2013) | 1.060 | 4.865 | 1.393 | 332 |
| Total | 4.516 | 18.534 | 5.905 | 1.389 |

Investimentos (R\$ 1.000)

| Ano | (A) Deliberação 585 | (B) Realizado Vlrs Históricos | (C) Realizado Base Ago/96 | (D) Diferença (C – A) |
|---------------|---------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------------|
| Ano 12 (2009) | 4.992 | 13.665 | 1.597 | (3.395) |
| Ano 13 (2010) | 5.989 | 17.280 | 1.567 | (4.422) |
| Ano 14 (2011) | 2.151 | 6.696 | 2.298 | 147 |
| Ano 15 (2012) | 2.081 | 6.858 | 2.079 | (2) |
| Ano 16 (2013) | 2.057 | 7.186 | 2.205 | 148 |
| Total | 17.270 | 51.686 | 9.745 | (7.525) |

Ao lançarmos os valores encontrados efetivamente realizados no período de 2009 a 2013 acima apresentados, com moeda base ago/96, no fluxo de caixa da Deliberação 585, a Taxa Interna de Retorno (TIR) desta Deliberação foi reduzida de 13,02% para 11,37% nesta Terceira Revisão Quinquenal, desequilibrando novamente o contrato.

Como é de conhecimento desta Agenera a TIR original do contrato era de 20,06%. Através de um estudo detalhado da FGV à época da segunda revisão quinquenal, confrontando o cenário macroeconômico da época da proposta (Ago/96) com o ano de 2009, a Fundação sugeriu a redução da mesma TIR para 13,02% o que foi aprovado pela Deliberação 585.

Contrario senso este cenário em 2014, contem contornos piores daqueles encontrados em 2009. Basta, para isto, verificar as variações dos índices que compõe o Custo de Capital Médio Ponderado comparando os dois momentos (2009 e 2014).



Águas de Juturnaíba
Grupo Águas do Brasil

Abaixo apresentamos os índices para os anos de 2009 e 2014. Os índices de 2009 são os mesmos constantes do estudo da FGV à época da segunda revisão quinquenal. A FGV, naquele estudo, havia optado por calcular uma taxa de desconto para a realidade da economia em 2009, através de um *WACC (Weighted Average Cost of Capital)* desalavancado para o cálculo do custo do capital próprio, utilizando o modelo do *CAPM (Capital Asset Pricing Model)*, cuja fórmula é a seguinte:

$$Re = Rfr + \beta(Rm - Rfr) + \sum r$$

Re = custo do capital próprio;

Rfr = taxa livre de risco;

Rm = o retorno esperado para Carteira de Mercado;

β = a sensibilidade que a ação tem em relação ao mercado de ações;

$\sum r$ = Rb + Rsetor, sendo:

Rb = prêmio pelo Risco Brasil; e

Rsetor = prêmio pelo Risco Setor

Calculamos, então, o custo do capital próprio (Re) para a realidade atual da economia em 2014, utilizando a mesma metodologia empregada pela FGV na segunda revisão quinquenal: utilizamos como taxa livre de risco a “*Daily Treasury Yield Curve Rates*”, com vencimento em 30 anos, divulgada através do *U.S. Department of the Treasury*; com relação ao retorno esperado da carteira de mercado, utilizou-se a taxa SELIC, divulgada pelo Banco Central do Brasil; o beta do setor de saneamento foi consultado no site do professor de finanças e *valuation* na *Stern School of Business at New York University*, Aswath Damodaran (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>); o prêmio pelo Risco Brasil utilizado foi o EMBI+, divulgado pelo banco de investimentos JP Morgan. Todas as informações foram coletadas na data de 28 de fevereiro de 2014.

Resultado:

| Ano | Rfr | β | Rm | $\sum r$ | Rb | Rsetor | Re |
|------|------|---------|-------|----------|------|--------|-------|
| 2009 | 4,19 | 0,57 | 8,75 | 6,26 | 2,26 | 4,00 | 13,05 |
| 2014 | 3,59 | 0,50 | 10,75 | 6,45 | 2,45 | 4,00 | 13,62 |

Assim a TIR a ser utilizada para o reequilíbrio nesta 3ª Revisão Quinquenal do contrato deveria ser de 13,62% > 13,02%. No entanto, neste estudo, de forma conservadora, mantivemos aquele encontrado pelo Conselho Diretor quando da 2ª Revisão Quinquenal (13,02%).

A partir desta realidade iniciamos estudos que pudessem, conjugando-os de forma a evitar ao máximo onerar a tarifa praticada junto à população dos municípios,



Águas de Juturnaíba
Grupo Águas do Brasil

retornar a TIR ao patamar exigido na Deliberação Agenera nº 585, sempre utilizando o método do Fluxo de Caixa Descontado, conforme determina a Cláusula Sexta do 3º Termo Aditivo.

O fluxo presente no anexo 1A representa aquele reequilibrado pela Deliberação 585 cuja a TIR é de 13,02%.

O fluxo do anexo 1B substitui no fluxo do anexo 1A os valores efetivamente realizados por aqueles previstos, para o período de 2009 a 2013, mantendo rigorosamente iguais aqueles valores de 2014 até o final da concessão. Como se pode depreender e como já dito anteriormente, a TIR foi reduzida para 11,37% desequilibrando novamente o Contrato.

Com a finalidade de minimizar os impactos na tarifa da população, em nome da modicidade tarifária, realizamos o estudo de reequilíbrio através da extensão do prazo de concessão e realinhamento tarifário escalonado em 5 (cinco) anos.

Assim, com o objetivo de restabelecer a taxa interna de retorno definida na Deliberação 585 a concessionária propõe a aplicação de um realinhamento tarifário de 24,92% a ser aplicada em 5 parcelas anuais a partir de 2015, bem como, de forma cumulativa, a extensão do prazo contratual em mais 10 anos. Tal proposta esta apresentada no fluxo de caixa presente no anexo 1C onde é restabelecida a TIR de 13,02%

Desta forma, para que possamos restabelecer a TIR da Deliberação Agenera nº 585, vimos por meio desta solicitar que V.Sas. anuam com os seguintes aditamentos sucessivos e cumulativos ao Contrato da Concessionária Águas de Juturnaíba:

- a) Realinhamento tarifário de 24,92% a ser aplicado a partir de janeiro de 2015 em cinco parcelas anuais, iguais e sucessivas de 4,55%.
- b) Extensão do prazo em mais 10 anos.