

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	8
5.4 - Alterações significativas	9

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	44
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	48
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	49
10.5 - Políticas contábeis críticas	54
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	57
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	59
10.8 - Plano de Negócios	61
10.9 - Outros fatores com influência relevante	63

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Além dos riscos indicados no item 4.1 deste Formulário de Referência, a Companhia está exposta a riscos de mercado decorrentes de suas atividades envolvendo principalmente a possibilidade de flutuações na taxa de câmbio, mudanças nas taxas de juros e risco de crédito e de liquidez.

Riscos relacionados a flutuações na taxa de câmbio

Em decorrência de diversas pressões, a moeda brasileira tem sofrido constantes variações com relação ao dólar norte-americano (“Dólar”) e outras moedas ao longo das últimas quatro décadas. Durante todo esse período, o governo brasileiro implementou diversos planos econômicos e utilizou diversas políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, minidesvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal), sistemas de mercado de câmbio flutuante, controles cambiais e mercado de câmbio duplo. De tempos em tempos, houve flutuações significativas da taxa de câmbio entre o Real e o Dólar e outras moedas.

Em 31 de dezembro de 2010, a taxa de câmbio entre o Real e o Dólar era de R\$1,66 por US\$1,00. Já durante o ano de 2011, o Real apresentou desvalorização de 11,2% em relação ao Dólar fechando o ano cotado a R\$1,87 por US\$1,00. Em 31 de dezembro de 2012, o Real desvalorizou 9,38% frente ao Dólar, fechando o período a R\$2,04 por US\$1,00. Desde o final de 2012 até 31 de dezembro de 2013, o Real apresentou uma desvalorização de 14,64% em relação ao Dólar, fechando o período a R\$ 2,34.

A Companhia atua no mercado de crédito bancário, captando recursos em moeda nacional e estrangeira para financiar seus investimentos e capital de giro. Dessa forma, a eventual desvalorização do Real em relação ao Dólar poderá aumentar os custos das obrigações da Companhia em moeda estrangeira que, em 31 de dezembro de 2013, era de R\$ 1.047 milhões, e, consequentemente, afetar de forma significativa a liquidez e fluxo de caixa da Companhia no curto prazo. Em regra, ainda, a desvalorização do Real limita o acesso da Companhia aos mercados de capitais internacionais e pode favorecer a intervenção do Estado na economia, incluindo a imposição de políticas recessivas.

Para maiores informações sobre os instrumentos financeiros contratados para fazer frente ao risco cambial decorrente do endividamento financeiro da Companhia, ver seção 5.2 deste Formulário de Referência.

Riscos relacionados à taxa de juros

As medidas do governo brasileiro para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, limitando assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Como consequência, as taxas de juros oficiais no Brasil no final de 2010, 2011 e 2012 foram de 10,75%, 11,00% e 7,25% ao ano, respectivamente, em 31 de dezembro de 2013 era 10,00% conforme estabelecido pelo

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

COPOM. As taxas de juros brasileiras permaneceram altas e qualquer aumento poderia afetar negativamente o lucro e o resultado das operações da Companhia, aumentando o custo associado ao financiamento de suas atividades.

Eventuais futuras medidas do Governo Federal, incluindo a redução das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e medidas para ajustar ou fixar o valor do real, poderão desencadear aumentos de inflação. Se o Brasil experimentar inflação elevada no futuro, o mecanismo de reajuste anual das receitas da Companhia com base na inflação, previsto em seu respectivo contratos de concessão, poderá não ser suficiente para protegê-las inteiramente contra os efeitos do aumento de inflação.

Além disso, na hipótese de aumento de inflação, o Governo Federal poderá optar por elevar significativamente as taxas de juros oficiais. A alta das taxas de juros poderá impactar no custo de captação de empréstimos pela Companhia como também no custo do endividamento, vindo a causar aumento de suas despesas financeiras. Este aumento, por sua vez, poderá afetar adversamente a capacidade de pagamento de obrigações assumidas pela Companhia, na medida em que reduzirá sua disponibilidade de caixa. Descasamentos entre índices contratados em ativos versus passivos e/ou altas volatilidades nas taxas de juros, ocasionam perdas financeiras para a Companhia.

Em 31 de dezembro de 2013, as dívidas consolidadas em Reais da Companhia eram atreladas principalmente à taxa de juros associadas ao CDI, SELIC, TJLP e IPCA e totalizavam R\$ 165,8 milhões, R\$ 162,1 milhões, R\$ 1.050,2 milhões e R\$ 415,4 milhões, respectivamente.

Para maiores informações sobre os instrumentos financeiros contratados para fazer frente ao risco relacionado à taxa de juros decorrente do endividamento financeiro da Companhia, ver seção 5.2 deste Formulário de Referência.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

A. RISCOS PARA OS QUAIS SE BUSCA PROTEÇÃO

A Companhia busca proteção contra as flutuações na taxa de câmbio e as oscilações nas taxas de juros, que afetam diretamente o seu ativo e passivo. Tal proteção é feita por meio de operações de proteção e aplicações financeiras vinculadas diretamente às taxas de juros, propiciando à Companhia um mecanismo natural de proteção. Adicionalmente, a Companhia busca proteção contra o risco de liquidez.

A Companhia não está exposta ao risco de volatilidade no preço do gás distribuído, uma vez que as tarifas aplicadas são autorizadas pelo Poder concedente e levam em consideração o aumento dos custos do gás distribuído. Além disso, embora o custo do gás adquirido para distribuição esteja atrelado ao Dólar, oscilações averiguadas na margem estipulada são revisadas e repassadas aos consumidores da Companhia.

A Companhia ainda adota uma série de medidas no sentido de monitorar a exposição que esta tem em relação às contrapartes de relacionamento, com o objetivo de reduzir a probabilidade de perdas financeiras resultado do não cumprimento de uma obrigação financeira que a parte tenha para com a Comgás.

B. ESTRATÉGIA DE PROTEÇÃO PATRIMONIAL (HEDGE)

A Companhia adota uma atitude defensiva com relação ao risco de exposição cambial, para proteger seu caixa e resultados financeiros, utilizando instrumentos financeiros derivativos. Não é permitida a utilização de instrumentos derivativos para fins especulativos, mas tão somente para proteção de riscos acima identificados. Deve ser levada em consideração a tributação incidente sobre os instrumentos derivativos a serem negociados para uma correta avaliação se, mesmo após tributação, ainda são adequados às necessidades da Companhia.

Risco Cambial: A Companhia celebra contratos de câmbio futuro (*non-deliverable forwards*) e de *swaps* de moedas para reduzir o risco cambial de determinados fluxos de caixa em moeda estrangeira, e para gerenciar a composição da moeda estrangeira de seus ativos e passivos. Alguns contratos combinam simultaneamente em moeda estrangeira e operações de *swap* de taxas de juros. Quando não houver *swap* cambial disponível no mercado financeiro para cobrir o prazo total da operação, este deve ser feito pelo maior prazo possível. Atualmente a Companhia está autorizada a contratar somente instrumentos de *non-deliverable forwards* e *swaps* para fins de proteção patrimonial.

Risco de taxas de juros: Com relação à taxa de juros, a Companhia celebra contratos de *swaps* por meios dos quais troca posições pré-fixadas para pós-fixadas ou vice-versa, além de troca de indexadores. De modo a evitar tal risco, a Companhia poderá operar com taxas de juros pós-fixadas em Reais.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Risco de liquidez: Com relação ao risco de liquidez, a Companhia se preocupa em acompanhar sistematicamente o vencimento dos compromissos financeiros ao longo dos próximos períodos, bem como a situação corrente do mercado de crédito bancário. De modo a evitar o respectivo risco, a Companhia tem buscado abrir outras fontes de financiamento e poderá, ainda, antecipar-se à um movimento de retração brusca do mercado de crédito.

C. INSTRUMENTOS UTILIZADOS PARA PROTEÇÃO PATRIMONIAL (HEDGE)

Os principais instrumentos utilizados pela Companhia são:

Swaps de taxas de juros: Ex: PróxDI; TJLPxDI; IGPMxDI; DlxPré, etc.

Swaps de moedas: Ex: Euro x Dólar; Dólar x Reais, etc.

Non-deliverable Forwards / FRA (Forward Rate Agreement): Ex: Dólar x Reais / Libor floating x taxa fixa.

Em particular em relação aos swaps cambiais contratados pela Companhia, estes transformam na prática o passivo em moeda estrangeira em um passivo em reais indexado ao CDI - eliminando a exposição ao câmbio e a taxa de juros internacional (fixa ou flutuante). O valor nominal, as taxas e os vencimentos da ponta ativa dos swaps são idênticos ao financiamento a ele vinculado. Os swaps são realizados no mercado de balcão e não é exigido qualquer depósito de garantia na operação. São considerados swaps sem caixa. Os valores e demais características dos instrumentos financeiros derivativos são apresentados de forma resumida a seguir.

Descrição	Contraparte	Moeda original	Percentual		Vencimento final
			Ativo	Passivo	
EIB II - 1. liberação	Bancos diversos	USD	VC + 3,881 a.a.	94,34 CDI	Junho de 2020
EIB II - 2. liberação	Bancos diversos	USD	VC + 2,936 a.a.	95,20 CDI	Setembro de 2020
EIB II - 3. liberação	Bancos diversos	USD	VC + Libor 6M + 0,483	88,47 CDI	Maio de 2021
EIB II - 4. liberação	Bancos diversos	USD	VC + Libor 6M + 0,549	81,11 CDI	Setembro de 2021
SCOTIABANK - Res 4131	SCOTIABANK	USD	VC + 3,7975 a.a.	113,75 CDI	Julho de 2017
TOKYO - Res 4131	TOKYO	USD	VC + 2,5257 a.a.	100,00 CDI + 0,6 a.a.	Fevereiro de 2018
BOFA - Res 4131	BOFA	USD	VC + LIBOR 3 M + 1,10 a.a.	100,00 CDI + 0,4 a.a.	Agosto de 2015

D. PARÂMETROS UTILIZADOS PARA O GERENCIAMENTO DESSES RISCOS

As operações financeiras realizadas, incluindo as operações de derivativos, devem ser as melhores alternativas possíveis tanto financeira quanto economicamente e nunca deverão ser feitas com o objetivo de especulação, isto é, deve sempre existir uma exposição que justifique a contratação da operação. O gerenciamento dos riscos acima identificados é, portanto, preponderantemente defensivo, visando à redução do risco e não à especulação. O uso de

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

derivativos para a redução de riscos é permitido, desde que em condições aceitáveis, de acordo com a política vigente de uso de derivativos.

A Companhia sempre avalia as alternativas de captação existentes com vistas a aproveitar as melhores oportunidades em termos de custos e demais condições, além de garantir um “mix” adequado de fontes de financiamento para evitar a dependência de uma única fonte. A Companhia busca também evitar concentrações de vencimentos em um mesmo período, tendo em vista a possibilidade de falta de oferta de linhas disponíveis no mercado financeiro. A Companhia acompanha constantemente o cumprimento de obrigações assumidas em instrumentos contratuais, principalmente em determinados “*financial covenants*”.

Quanto aos riscos de crédito, a Comgás avalia trimestralmente e aprova anualmente as contrapartes com as quais negocia operações de *cash management*, *floating*, câmbio, investimentos financeiros, arrecadação bancária e operações de derivativos, atribuindo preventivamente para cada instituição financeira um limite máximo de exposição.

Análise de sensibilidade relativa a flutuações na taxa de câmbio

A Companhia, conforme determinado na Instrução da Instrução Normativa CVM n.º 475, desenvolveu uma análise de sensibilidade identificando os principais fatores de riscos que podem gerar variações nos seus instrumentos financeiros: empréstimos, financiamentos e derivativos.

As análises de sensibilidade são estabelecidas com o uso de premissas e pressupostos a eventos futuros. A liquidação das transações envolvendo estas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados nas demonstrações financeiras referentes, devido à subjetividade inerente ao processo de preparação destas análises.

A tabela abaixo apresenta as variações que podem gerar impactos nos resultados e/ou fluxos de caixa futuros da Companhia:

- Os cenários de exposição dos instrumentos financeiros indexados à taxa de juros variáveis (CDI) foram mantidos com base nas curvas na apuração de 31 de dezembro de 2013.
- Os efeitos aqui demonstrados referem-se às variações no resultado para os próximos 12 meses.
- Cenário I (provável) - manutenção nos níveis de juros e câmbio conforme níveis observados em 31 de dezembro de 2013.
- Cenário II 25% - deterioração em 25% em cada um dos fatores de risco em relação ao observado de 31 de dezembro de 2013.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

- Cenário III 50% - deterioração em 50% em cada um dos fatores de risco em relação ao observado de 31 de dezembro de 2013.

Descrição	Risco	Cenário I (provável)	Cenário II 25%	Cenário III 50%
Conta-corrente regulatória (*)	Variação da SELIC	35.503	8.876	17.751
Dívida em moeda estrangeira				
Dívida	Variação do US\$	-446.408	-111.602	-223.204
Derivativo (ponta ativa)	Variação do US\$	446.408	111.602	223.204
Efeito líquido		0	0	0
Derivativo (ponta passiva)	Variação do CDI	-48.282	-12.070	-24.141
Dívida em moeda nacional				
Dívida CDI	Variação do CDI	-16.002	-4.001	-8.001
Dívida TJLP	Variação da TJLP	-89.749	-22.437	-44.875
Dívida IPCA	Variação da IPCA	-20.426	-5.106	-10.213
SELIC (Conta-corrente regulatória)		9,90%	7,43%	4,95%
SELIC		9,90%	12,38%	14,85%
US\$		2,3426	2,9283	3,5139
CDI		9,77%	12,21%	14,66%
TJLP		5,00	6,25	7,50

E. OPERAÇÃO COM INSTRUMENTOS FINANCEIROS COM OBJETIVOS DIVERSOS DE PROTEÇÃO PATRIMONIAL (HEDGE) E QUAIS SÃO ESSES OBJETIVOS

Não aplicável, pois a Companhia segue uma política de tesouraria, previamente aprovada pelo Conselho de Administração ("Política de Tesouraria"), que determina que os instrumentos financeiros devem ser usados sempre para fins de proteção de riscos previamente detectados ou existentes, e nunca como especulação ou fonte de renda, não havendo, portanto, previsão para uso de instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge).

F. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL DE CONTROLE DE GERENCIAMENTO DE RISCOS

O gerenciamento de riscos de mercado é liderado pelo Diretor de Finanças e de Relações com Investidores (CFO). A Diretoria Financeira da Companhia identifica, avalia e aplica política de

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

proteção contra eventuais riscos financeiros. O Conselho de Administração estabelece princípios, para a gestão de risco, bem como para áreas específicas, como risco cambial, risco de taxa de juros, risco de crédito, uso de instrumentos financeiros derivativos e não derivativos e investimento de excedentes de caixa.

A área de Controles Internos responsável pela gestão de riscos tem como principais atribuições mapear e avaliar, em conjunto com os gestores dos processos, os controles internos necessários para mitigar os riscos operacionais, financeiros e estratégicos inerentes a operação da Companhia, bem como assegurar a aderência as leis, regulamentações, políticas e procedimentos internos através de sua estrutura de controles internos existente. Adicionalmente, tem como responsabilidade reportar o resultado desta avaliação à alta administração e acompanhar os planos de ação elaborados para remediar deficiências identificadas nos processos.

O gerenciamento de riscos associados das operações financeiras é feita através da aplicação da Política de Tesouraria e pelas estratégias definidas pelos administradores da Companhia. Este conjunto de regras estabelece diretrizes para o gerenciamento dos riscos, sua mensuração e consequente mitigação dos riscos de mercado, previsão de fluxo de caixa e estabelecimento de limites de exposição.

O gerenciamento dos riscos corporativos é monitorado através de uma comissão multidisciplinar que se reporta diretamente à Diretoria da Companhia. Esta comissão discute constantemente mudanças no cenário macroeconômico e setorial que possam influenciar nossas atividades.

A Companhia conta ainda com a atuação de auditoria interna, subordinada hierarquicamente à Presidência e ao Conselho de Administração ("Auditoria Interna"). A Auditoria Interna é responsável pelo monitoramento dos controles internos, por meio da realização de testes independentes reportando o seu resultado à alta administração da Companhia e ao Comitê de Auditoria.

G. ADEQUAÇÃO DA ESTRUTURA OPERACIONAL E CONTROLES INTERNOS PARA VERIFICAÇÃO DA EFETIVIDADE DA POLÍTICA ADOTADA

As áreas da Companhia que estão expostas aos riscos de mercado monitoram constantemente os seus riscos, conforme mencionado anteriormente no item "f", em conjunto com a área de Controles Internos e Auditoria Interna, sempre reportando as ações à Diretoria e ao Conselho de Administração através de reuniões periódicas.

A Companhia acredita que sua estrutura operacional e controles internos são adequados para a verificação da efetividade da prática de gerenciamento de riscos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

Não houve qualquer alteração significativa nos principais riscos de mercado a que estamos expostos ou em sua política de gerenciamento de riscos no último exercício social.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

Risco de crédito

O risco de crédito da Companhia decorre, principalmente, do faturamento a receber de consumidores, vez que a inadimplência da contraparte gera perda financeira à Companhia. Em 31 de dezembro de 2013, o risco envolvido era de R\$ 24,6 milhões, referente ao saldo da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa - PCLD. O risco de crédito da Companhia não impacta em suas demonstrações financeiras, mas pode afetar negativamente o seu caixa, constituindo-se, portanto, no risco de não receber os valores acima mencionados.

Risco de Liquidez

Dependendo da situação política ou econômica do país, o mercado financeiro pode restringir a disponibilidade de crédito disponível para financiamento de empresas. A falta de liquidez no mercado financeiro para concessão de novos empréstimos e financiamentos pode colocar em risco a capacidade de a Companhia refinar os seus empréstimos e financiamentos à medida que suas respectivas datas de vencimentos se aproximam. Concentrações de vencimentos de empréstimos e financiamentos em determinados períodos ou vencimentos em períodos de pouca liquidez de oferta de financiamentos no mercado financeiro poderia ocasionar em restrição à capacidade de refinanciamento da Companhia, prejudicando a sua liquidez.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

OPINIÃO DOS NOSSOS DIRETORES SOBRE:

Os valores constantes nesta seção 10 foram extraídos das demonstrações financeiras interinas da Companhia referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011. As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos Diretores da Companhia.

A. Condições Financeiras e Patrimoniais Gerais

A Comgás é a maior distribuidora de gás natural canalizado do Brasil. Em 31 de dezembro de 2013, sua carteira era composta por aproximadamente 1.333.765 clientes. No período de 2013, a Companhia distribuiu 5.457 milhões de metros cúbicos. Sua receita líquida foi de R\$ 6,3 bilhões e o lucro líquido ficou em R\$ 619 milhões. Em 31 de dezembro de 2012 sua carteira era composta por 1.215.432 clientes, dos segmentos residencial, comercial, industrial, veicular e de cogeração e termogeração. Em 2012, a Companhia distribuiu 5.259 milhões de metros cúbicos – o que representa participação de 25% no mercado nacional –, por meio de uma rede de 9,3 mil quilômetros. Sua receita líquida foi de R\$ 5,3 bilhões e o lucro líquido ficou em R\$ 367 milhões.

A Comgás está sujeita às regras da Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo – ARSESP, com a qual mantém contrato de concessão desde maio de 1999, época de sua privatização. O acordo tem duração até 2029, podendo ser prorrogado por mais 20 anos, e refere-se à distribuição de gás natural para as Regiões Metropolitana de São Paulo, Administrativa de Campinas, Vale do Paraíba e Baixada Santista – área que abriga 177 municípios, responsáveis por 27% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. A Comgás vem expandindo a sua rede de distribuição desde a privatização e atende atualmente clientes localizados em 70 cidades. Com o contínuo crescimento de sua rede de distribuição de gás, novas cidades da área de concessão serão atendidas no futuro.

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócio e cumprir as suas obrigações atuais de curto, médio e longo prazo.

Nesse sentido, em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía patrimônio líquido de R\$2.656 milhões, representando um aumento de 22,2% em relação aquele apresentado em 31 de dezembro de 2012 (reapresentado) (R\$2.174 milhões).

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia possuía patrimônio líquido de R\$2.174 milhões, representando um aumento de 74,48% em relação àquele apresentado em 31 de dezembro de 2011 (R\$1.246 milhões).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O lucro líquido no do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 619 milhões e EBITDA de R\$ 1.403 milhões, enquanto que o lucro líquido no mesmo período do ano anterior reapresentado totalizou R\$ 370 milhões e EBITDA R\$ 967 milhões.

O lucro líquido da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$370 milhões e EBITDA de R\$ 967 milhões, enquanto o lucro líquido da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 totalizou R\$238 milhões e EBITDA de R\$716 milhões.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia apresentava endividamento líquido (Empréstimos e financiamentos + Derivativos + Debêntures – Caixa e equivalentes de caixa) de R\$ 2.096 milhões valor esse que representava 0,79 vezes o patrimônio líquido e 1,49 vezes o EBITDA, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 a Companhia apresentava endividamento líquido de R\$2.191 milhões valor esse que representava 1,01 vezes o patrimônio líquido reapresentado e 2,26 vezes o EBITDA anual. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia apresentava endividamento líquido de R\$1.833 milhões, valor esse que representava 1,47 vezes o patrimônio líquido e 2,56 vezes o EBITDA anual, patamares que os Diretores da Companhia consideram confortáveis e que refletiram a robustez patrimonial e financeira da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia apresentava índice de liquidez corrente de 1,07, enquanto que em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2011, esse índice apresentava 0,58, 0,59 respectivamente.

B. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando (i) Hipóteses de resgate; (ii) Fórmula de cálculo do valor do resgate

O setor de distribuição de gás canalizado requer uso intensivo de capital. A Companhia realiza frequentemente captações por meio do mercado financeiro e de capitais para financiar suas estratégias de crescimento e a condução de suas operações, o que explica a estrutura de capital da Companhia ser composta substancialmente por capital de terceiros.

Os diretores da Companhia informam que, em 31 de dezembro de 2013, a estrutura de capital da Companhia era composta por 50,23% de capital próprio e 49,27% de capital de terceiros, já em 31 de dezembro de 2012 em comparação as demonstrações financeiras reapresentadas, a estrutura de capital da Companhia era composta por 47,94% de capital próprio e 52,06% de capital de terceiros.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	31.12.2013	31.12.2012 reapresentado
Capital próprio		
Capital social	764.155.232,41	636.984.619,26
Reserva de capital	845.474.829,46	845.474.829,46
Reserva de lucros	1.100.737.821,88	767.979.684,25
Reserva de reavaliação	9.338.506,95	10.656.792,64
Ajuste de avaliação patrimonial	-63.267.282,54	-87.377.355,78
Resultado no período	618.911.002,76	370.479.255,08
Patrimônio líquido	2.656.439.108,16	2.173.718.569,83
Capital de terceiros (*)	2.631.855.869,42	2.360.425.026,56
Passivo circulante	1.403.286.350,33	1.904.071.841,16
Passivo não circulante	2.859.533.548,14	1.933.360.309,70
Total do Passivo	4.262.819.898,47	3.837.432.150,86
Caixa, equivalentes de caixa e aplicação financeira	535.957.122,26	169.725.734,02
Passivo líquido total (**)	3.726.862.776,21	3.667.706.416,84
Total do passivo e patrimônio líquido	6.919.259.006,53	6.011.150.720,69

(*) Capital de terceiros = Instrumentos financeiros derivativos + Empréstimos e financiamentos + Debêntures não conversíveis

(**) Passivo líquido Total = Total do passivo – caixa e equivalentes de caixa.

Os diretores da Companhia informam que, em 31 de dezembro de 2012, a estrutura de capital da Companhia era composta por 47,94% de capital próprio e 52,06% de capital de terceiros, comparados a 39,9% de capital próprio e 60,1% de capital de terceiros em 31 de dezembro de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	31.12.2012	31.12.2011
Capital próprio		
Capital social	636.984.619,26	636.984.619,26
Reserva de capital	845.474.829,46	1.292.699,08
Reserva de lucros	767.979.684,25	596.626.743,68
<i>Reserva de reavaliação</i>	10.656.792,64	11.530.477,66
<i>Ajuste de avaliação patrimonial</i>	-87.377.355,78	
Resultado no período	370.479.255,08	236.138.731,27
Patrimônio líquido	2.173.718.569,83	1.246.434.539,68
Capital de terceiros (*)	2.360.425.026,56	1.874.060.024,44
Passivo circulante	1.904.071.841,16	1.289.844.690,18
Passivo não circulante	1.933.360.309,70	1.771.391.128,86
Total do Passivo	3.837.432.150,86	3.061.235.819,04
Caixa, equivalentes de caixa e aplicação financeira	169.725.734,02	41.109.612,42
Passivo líquido total (**)	3.667.706.416,84	3.020.126.206,62
Total do passivo e patrimônio líquido	6.011.150.720,69	4.307.670.358,72

(*) Capital de terceiros = Instrumentos financeiros derivativos + Empréstimos e financiamentos + Debêntures não conversíveis

(**) Passivo líquido total = Total do passivo – caixa e equivalentes de caixa.

Os diretores entendem que a Companhia possui estrutura de capital adequada ao cumprimento de suas obrigações de curto e médio prazo. Adicionalmente os diretores entendem que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação da dívida líquida sobre patrimônio líquido, apresenta níveis de alavancagem em linha com os valores de alavancagem observados em empresas comparáveis do setor no mercado.

A Companhia administra seu capital de modo a proporcionar uma estrutura de capital eficiente, mantendo índices de endividamento e cobertura de dívida em níveis que venham a otimizar o retorno de capital aos seus investidores e garantir a liquidez da Companhia.

A Companhia monitora o capital com base em índices de alavancagem financeira, que envolvem a geração de caixa (EBITDA), endividamento de curto prazo e endividamento total. Estes índices (*covenants*) são utilizados por instituições financeiras em contratos de empréstimos.

A partir de 1º de janeiro de 2013, a Companhia passou a adotar o pronunciamento revisado CPC 33(R1) correspondente ao IAS 19 (R) – Employee benefits, cujas alterações eliminam o

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

método do “corredor”; racionalizam as alterações entre o ativo e o passivo dos planos, reconhecendo no resultado do período o custo financeiro e o retorno esperado do ativo do plano e no lucro abrangente as remensurações de ganhos e perdas, e retorno do ativo; e as mudanças no efeito do teto do plano. Dessa forma, para fins de comparação, os valores referentes ao ano de 2012 foram reapresentados.

	2013	2012 (reapresentado)	2011
Dívida líquida (*)	2.095.898.747,16	2.190.699.293	1.832.950,412
LAJIDA	<u>1.403.249</u>	<u>967.555.430</u>	<u>717.213.6020</u>
(=) Dívida líquida/LAJIDA	<u>1,49</u>	<u>2,26</u>	<u>2,56</u>

(*) Dívida líquida = Instrumentos financeiros derivativos + Empréstimos e financiamentos + Debêntures não conversíveis – Caixa e equivalentes de caixa.

- (i) **Hipóteses de resgate**
- (ii) **Fórmula de cálculo do valor do resgate**

Os diretores informam que o estatuto social da Companhia não vislumbra a possibilidade de resgate das ações preferenciais classe “A” e das ações ordinárias, além das previstas na Lei das Sociedades por Ações.

C. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os diretores da Companhia informam que, considerando o perfil de endividamento da Companhia, composto por dívidas bancárias e financiamentos, o fluxo de caixa e as respectivas posições de liquidez da Companhia, acreditam que a Companhia tem liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora os diretores não possam garantir que tal situação permanecerá igual.

A Companhia vem demonstrando ano após ano ter elevada liquidez e recursos de capitais suficientemente satisfatórios para cobrir os investimentos na expansão da rede de gás natural, despesas, serviços da dívida e demais obrigações nos próximos períodos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Caso seja necessário contrair empréstimos para financiar os investimentos de ampliação da rede e aquisições, os Diretores acreditam que a Companhia possui capacidade financeira para honrá-los.

Historicamente, a Companhia vem obtendo fluxos de caixa positivos resultante do exercício de suas atividades operacionais. O fluxo de caixa de suas atividades operacionais atingiu os montantes de R\$ 1.384,1 milhões; R\$ 881,3 milhões; e R\$ 836,3 milhões nos exercícios sociais encerrados 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011, respectivamente.

Tal fato atesta a capacidade histórica de geração de recursos da Companhia. Nesses períodos, os recursos detidos em caixa provenientes da geração operacional, adicionados aos recursos obtidos no mercado, conferiram à Companhia a capacidade de pagamento necessária para fazer frente aos seus investimentos.

D. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas

Os diretores da Companhia informam que a Companhia baseia a estratégia de financiamento de seus investimentos em linhas de longo prazo, captando operações de financiamento a custos competitivos, principalmente por meio do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e do Banco Europeu de Investimento (EIB). Os financiamentos têm como objetivo fazer frente aos investimentos da expansão da Companhia em todos os seus mercados de atuação.

Visando obter as menores taxas do mercado, caso haja projetos de investimento que não sejam elegíveis para financiamentos pelos referidos órgãos, a Companhia normalmente recorre ao mercado de capitais por meio de emissão de títulos de dívida (tais como debêntures), agências multilaterais de fomento dentre outras fontes do mercado bancário.

Para maiores informações vide item 10(f). 1., abaixo.

E. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

O financiamento do capital “para cobertura de deficiências de liquidez” é feito através de linhas de financiamento com prazos que variam podendo chegar até dois anos. Os Diretores da Companhia pretendem continuar utilizando como fonte de financiamento para investimentos captação através do Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES) e outras linhas de

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

financiamento como debêntures com os Bancos Comerciais, desde que apresentem taxas atrativas que possam alavancar os projetos.

F. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Os diretores da Companhia informam que a Companhia acredita que seu nível de endividamento está adequado face:

- (a) às necessidades financeiras requeridas em seu plano de negócios,
- (b) à sua estratégia de estrutura de capital e
- (c) à nota de crédito atribuída atualmente pela agência de avaliação de risco (*Moody's*).

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Os diretores da Companhia informam que em 31 de dezembro de 2013, o montante total de dívida não incluindo os derivativos da Companhia, de qualquer natureza, somava R\$2.841 milhões, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 somava R\$3.837 milhões. A tabela abaixo descreve a evolução do endividamento total em aberto da Companhia nas datas em referência:

Dívidas (R\$ milhões)	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Curto Prazo	336	1.904	1.290
Moeda Estrangeira	41	322	14
Moeda Nacional	295	1.582	1.276
Longo Prazo	2.505	1.933	1.771
Moeda Estrangeira	1.005	701	749
Moeda Nacional	1.500	1.232	1.022
Total Geral	2.841	3.837	3.061

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

As características dos vencimentos dos principais empréstimos, financiamentos e debêntures da Companhia estão resumidas na tabela abaixo:

Exercício findo em 31/12/2013 (R\$ mil)	Até dez/14	Até dez/15	Até dez/16	Até Dez/17	Até Dez/18	2019 diante	Total
BNDES	253.030	167.069	242.437	185.820	129.203	234.687	1.212.245
Banco IBM	1.068	-	-	-	-	-	1.068
EIB	29.647	69.952	97.786	99.421	101.115	228.404	626.325
Debêntures	41.046	-	-	42.258	312.747	185.321	581.372
Repasse Res.4131	11.592	116.796	-	175.194	116.796	-	420.377
Outros (NP, KG's, Cessão)							
Divida Total Consolidada	336.383	353.816	340.223	502.692	659.861	648.411	2.841.387
	12%	12%	12%	18%	23%	23%	
Exercício findo em 31/12/2012 (R\$ mil)	Até dez/13	Até dez/14	Até dez/15	Até dez/16	Até dez/17	2018 diante	Total
BNDES	266.313	242.209	135.149	170.511	113.894	164.233	1.092.309
Banco IBM	1.268	1.068	-	-	-	-	2.336
EIB	13.222	23.916	71.072	92.111	89.337	263.792	553.450
Debêntures	35.619	33.340	-	-	-	-	68.959
Repasse Res. 4131	308.957	5.763	5.653	5.543	143.296	-	469.212
Outros (NP, KGs, Cessão)	334.602	-	-	-	-	-	334.602
Dívida Total Consolidada	959.981	306.296	211.874	268.165	346.527	428.025	2.520.868
	38%	12%	8%	11%	14%	17%	

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Financiamentos Relevantes

Apresentamos a seguir uma breve descrição dos contratos relevantes celebrados entre a Companhia e seus principais credores, para os três últimos exercícios sociais.

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES:

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia era parte em quatro contratos relevantes de financiamento junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES assim considerados aqueles com valor nominal superior a R\$10 milhões. Estes contratos possuem recebíveis e fianças bancárias de bancos de primeira linha como garantia dos mesmos.

- Em 17 de novembro de 2006, a Companhia celebrou contrato de financiamento junto ao BNDES no valor de R\$253 milhões. O custo deste financiamento é de TJLP, acrescido de um spread de 3,2% ao ano. Em 31 de dezembro de 2013, o custo efetivo deste financiamento foi 8,51%, em 31 de dezembro de 2012 foi de 8,72% e, em 31 de dezembro de 2011 foi de 9,39%

O principal da dívida decorrente do contrato será pago em sessenta e três prestações mensais e sucessivas, cada uma delas no valor do principal vincendo da dívida, dividido pelo número de prestações de amortizações ainda não vencidas, sendo que a primeira prestação venceu em 15 de abril 2008, comprometendo-se a Companhia a liquidar a última prestação em 15 de dezembro de 2014.

Estes recursos se destinam a financiar a expansão, modernização e reforço da rede de distribuição de gás canalizado e outros investimentos para dar suporte à operação da Companhia, dentro de sua área de concessão.

Neste contrato, a Comgás compromete-se a manter os seguintes indicadores financeiros, a serem apurados anualmente com base nas suas demonstrações financeiras auditadas:

1º Covenant: dívida líquida/LAJIDA de 3,5 (três inteiros e cinco décimos), no máximo, entendendo-se “dívida líquida” como o endividamento bruto subtraído das disponibilidades e o “LAJIDA” como o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização;

2º Covenant: endividamento de curto prazo / endividamento total inferior a 0,45 (quarenta e cinco décimos), entendendo-se “endividamento de curto prazo” como empréstimos e financiamentos de curto prazo e “endividamento total” como a soma de empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo;

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- Em 24 de novembro de 2006, a Companhia celebrou contrato de financiamento junto ao BNDES no valor de R\$687 milhões. O custo deste financiamento é de TJLP, acrescido de um spread de 2,8% ao ano. Em 31 de dezembro de 2013, o custo efetivo deste financiamento foi 8,09%, em 31 de dezembro de 2012 foi de 8,45% e , em 31 de dezembro de 2011 foi de 8,97%
O principal da dívida decorrente do contrato será pago em sessenta e três prestações mensais e sucessivas, cada uma delas no valor do principal vincendo da dívida, dividido pelo número de prestações de amortizações ainda não vencidas, sendo que a primeira prestação venceu em 15 de outubro 2009, comprometendo-se a Companhia a liquidar a última prestação em 15 de dezembro de 2014.

Estes recursos se destinam a financiar a expansão, modernização e reforço da rede de distribuição de gás canalizado e outros investimentos para dar suporte à operação da Companhia, dentro de sua área de concessão.

- Em 09 de junho de 2009, a Companhia celebrou contrato de financiamento junto ao BNDES no valor de R\$665 milhões. O custo deste financiamento é de TJLP, acrescido de um spread de 1,0% ao ano. Em 31 de dezembro de 2013, o custo efetivo deste financiamento foi 7,96%, em 31 de dezembro de 2012 foi de 8,45% e, em 31 de dezembro de 2011 foi de 8,97%

O principal da dívida decorrente do contrato será pago em setenta e duas prestações mensais e sucessivas, cada uma delas no valor do principal vincendo da dívida, dividido pelo número de prestações de amortizações ainda não vencidas, sendo que a primeira prestação venceu em 15 de julho 2011, comprometendo-se a Companhia a liquidar a última prestação em 15 de julho de 2017. Estes recursos se destinam ao apoio ao Plano de Investimentos da Companhia para os anos 2009-2011, divididos em três partes: Expansão (Região Metropolitana de São Paulo, Campinas, Vale do Paraíba e Baixada Santista), Suporte Operacional e outros investimentos (que compreendem sistemas de informática, equipamentos e ampliação da estrutura administrativa – escritórios e bases de atendimento a clientes).

- Em 02 de outubro de 2012, a Companhia celebrou contrato de financiamento junto ao BNDES no valor de R\$1,135 bilhão, lastreados por recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, recursos do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. O valor total do financiamento é dividido em cinco sub-créditos, conforme segue abaixo:

- ☐ Sub-crédito A: O valor contratado é de R\$775,8 milhões, com o custo de TJLP acrescido de um spread de 1,8% ao ano, acrescido de 1% ao ano a título de custo de captação. O prazo total é de sessenta e três meses, com início de amortização em 15 de agosto de 2015;

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

- ☐ Sub-crédito A1: O valor contratado é de R\$227,9 milhões, com o custo de juros à taxa de 1,8% ao ano, base 252 dias úteis, acima da variação acumulada das taxas médias diárias dos financiamentos apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – SELIC (Taxas SELIC), divulgadas pelo Banco Central do Brasil. O prazo total é de sessenta e três meses, com início de amortização em 15 de agosto de 2015;
- ☐ Sub-crédito B: O valor contratado é de R\$97,3 milhões, com o custo de TJLP acrescido de um spread de 1,8% ao ano, acrescido de 1% ao ano a título de custo de captação. O prazo total é de sessenta e três meses, com início de amortização em 15 de agosto de 2015;
- ☐ Sub-crédito B1: O valor contratado é de R\$28,6 milhões, com o custo de juros à taxa de 1,8% ao ano, base 252 dias úteis, acima da variação acumulada das taxas médias diárias dos financiamentos apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – SELIC (Taxas SELIC), divulgadas pelo Banco Central do Brasil. O prazo total é de sessenta e três meses, com início de amortização em 15 de agosto de 2015;
- ☐ Sub-crédito C: O valor contratado é de R\$5,6 milhões, com o custo de TJLP. O prazo total é de quarenta e oito meses, com início de amortização em 15 de novembro de 2014.

Estes recursos se destinam ao apoio ao Plano de Investimentos da Companhia para os anos 2012-2014, destinado à expansão, modernização, remanejamento e reforço da rede de distribuição de gás canalizado e outros investimentos para dar suporte à operação da Companhia, dentro de todos os mercados em que a Comgás presta o serviço público de distribuição de gás.

Banco Europeu de Investimentos (EIB)

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia era parte em 2 contratos de financiamento junto ao Banco Europeu de Investimento (EIB) descritos abaixo, cuja estrutura de garantia se dá através de fianças bancárias de bancos de primeira linha.

Em 26 de março de 2010, a Companhia celebrou contrato de financiamento junto ao EIB no valor de EUR100 milhões que foram distribuídos em duas tranches. O custo da 1ª tranche equivale a 3,881%a.a e o custo da 2ª tranche equivale a 2,936% a.a. O principal da dívida decorrente do contrato será pago em 12 prestações semestrais, cada uma delas no valor do principal vincendo da dívida, dividido pelo número de prestações de amortizações ainda não vencidas, sendo que a primeira prestação da 1ª tranche vencerá em 11 de dezembro 2014 e a da 2ª tranche vencerá em 08 de dezembro de 2014, comprometendo-se a Companhia a

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

liquidar a última prestação da 1ª tranche em 11 de junho de 2020 e da 2ª tranche em 08 de junho de 2020. O projeto inclui preliminarmente a construção de redes de baixa pressão para a conexão de novos clientes, principalmente residenciais e comerciais. O projeto também incluirá a reabilitação da rede, reduzindo a perda de gás, tais como reposição e reforço de rede, conexão, medidores e tubulações.

Em 24 de novembro de 2010, a Companhia celebrou contrato de financiamento junto ao EIB no valor de EUR100 milhões que foram distribuídos em duas tranches. O custo deste financiamento é a LIBOR 6M. O principal da dívida decorrente do contrato será pago em 12 prestações semestrais, cada uma delas no valor do principal vincendo da dívida, dividido pelo número de prestações de amortizações ainda não vencidas, sendo que a primeira prestação da 1ª tranche vencerá em 09 de novembro 2015 e a da 2ª tranche vencerá em 30 de dezembro de 2015, comprometendo-se a Companhia a liquidar a última prestação da 1ª tranche em 09 de novembro de 2020 e da 2ª tranche em 30 de dezembro de 2021. O projeto inclui preliminarmente a construção de redes de baixa pressão para a conexão de novos clientes, principalmente residenciais e comerciais. O projeto também incluirá a reabilitação da rede, reduzindo a perda de gás, tais como reposição e reforço de rede, conexão, medidores e tubulações.

Debênture

Em 05 de agosto de 2008, foi emitida uma debênture referente à 2ª emissão de debêntures simples quirografárias, não conversíveis em ações da Companhia. Os recursos captados, no montante de R\$100 milhões, destinaram-se, prioritariamente, para o financiamento de investimentos e/ou capital de giro. Para mais informações vide itens 18.5 e 18.10 deste Formulário de Referência.

Em 16 de outubro de 2013, foram emitidas debêntures referente à 3ª emissão de debêntures simples quirografárias, não conversíveis em ações da Companhia. Os recursos captados, em três séries no montante total de R\$ 540 milhões, destinaram-se, prioritariamente, para o pagamento de notas promissórias comerciais, emitidas em 01 de março de 2013 ("Notas Comerciais"), sendo que os recursos captados mediante a emissão das Notas Comerciais foram destinados para o financiamento do programa de investimento da expansão, manutenção e suporte da rede de distribuição de gás natural, bem como conexão de novos clientes da Emissora, na região do Vale do Paraíba, baixada santista, região metropolitana de São Paulo e interior do estado, sendo destinados ainda a projetos de tecnologia da informação da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Notas Comerciais

Em 1º de março de 2013, foram emitidas 400 notas promissórias comerciais, com valor nominal unitário de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) cada, totalizando um valor de R\$400 milhões. Para mais informações vide itens 18.5 e 18.10 deste Formulário de Referência.

Em 16 de outubro de 2013 a Comgás fez o resgate antecipado da totalidade das notas promissórias comerciais, emitidas em março do mesmo ano, no valor total de R\$ 420.220.118,26 (quatrocentos e vinte milhões, duzentos e vinte mil, cento e dezoito reais e vinte e seis centavos), incluindo principal e juros acumulados.

The Bank of Nova Scotia

Com o objetivo de financiamento do capital de giro, a Companhia celebrou um financiamento, em 24 de julho de 2012, com The Bank of the Nova Scotia, por meio de um contrato de empréstimo de USD 75 milhões, com incidência de juros à taxa de 3,7975% a.a., com vencimento 27 de julho de 2017. Trata-se de um contrato que não conta com qualquer estrutura de garantias.

Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ

Com o objetivo de financiamento do capital de giro, a Companhia celebrou um financiamento, em 06 de fevereiro de 2012, com Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, por meio de um contrato de empréstimo de USD 50 milhões, com incidência de juros à taxa de 2,21% a.a. até 10 de fevereiro de 2014 e à taxa de 2,46%a.a até o vencimento em 08 de fevereiro de 2018. Trata-se de um contrato que não conta com qualquer estrutura de garantias.

Bank of America, N.A.

Com o objetivo de financiamento do capital de giro, a Companhia celebrou um financiamento, em 01 de agosto de 2013, com Bank of America, N.A. por meio de um contrato de empréstimo de USD 50 milhões, com incidência de juros à taxa LIBOR 3M + 1,1%a.a., com vencimento em 17 de agosto de 2015. Trata-se de um contrato que não conta com qualquer estrutura de garantias.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Os diretores da Companhia informam que em 31 de dezembro de 2013 e nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e , 2011, a Companhia não possuía quaisquer outras relações de longo prazo com instituições financeiras além daquelas citadas neste Formulário de Referência e nas demonstrações financeiras e respectivas notas explicativas. Em decorrência da característica do tipo de negócio e tipo de expansão imprimido pelos

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

administradores da Companhia, as agências de fomento (nacionais e internacionais) têm suprido adequadamente a necessidade de financiamento na expansão do negócio. A exceção a este fato foi a emissão da debênture que teve intuito de refinanciar o capital de giro no longo prazo. Para o futuro, possíveis relações dependerão da estratégia da Companhia.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Os Diretores informam que não existe grau de subordinação contratual entre as dívidas quirografárias da Companhia. Contudo, os Diretores esclarecem que, atualmente, o BNDES e o EIB podem ser considerados credores mais favorecido, vez que seus contratos contam com estrutura de garantias específicas.

iv. Eventuais restrições a nós impostas em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.

Os diretores da Companhia informam que cinco contratos financeiros apresentam cláusulas que determinam a observância de determinados índices financeiros (*covenants*) mínimos, conforme descritos abaixo:

Contratos celebrados entre a Companhia e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, em 17 de novembro de 2006 e em 24 de novembro de 2006:

I. A razão entre a Dívida Onerosa Líquida e o EBITDA (LAJIDA) dos últimos 12 meses (verificação anual):

- para o período encerrado em 31 de dezembro de 2013 (inclusive), não poderá ser superior ou igual a 3,50.

Em 31 de dezembro de 2013 este índice correspondia a 1,49, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 este índice correspondia a 2,28.

II. A razão entre o Endividamento de Curto Prazo e o Endividamento Total dos últimos 12 meses (verificação anual):

- para o período encerrado em 31 de dezembro de 2013 (inclusive), não poderá ser superior a 0,45.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 31 de dezembro de 2013 este índice correspondia a 0,15, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 este índice correspondia a 0,39.

Contrato celebrado entre a Companhia e The Bank of Nova Scotia de 24 de julho de 2012:

I. A razão entre a Dívida Onerosa Líquida e o EBITDA (LAJIDA) dos últimos 12 meses (verificação anual):

- para o período encerrado em 31 de dezembro de 2013 (inclusive), não poderá ser superior ou igual a 3,75.

Em 31 de dezembro de 2013 este índice correspondia a 1,49, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 este índice correspondia a 2,28.

II. A razão entre o Endividamento de Curto Prazo e o Endividamento Total dos últimos 12 meses (verificação anual):

- para o período encerrado em 31 de dezembro de 2013 (inclusive), não poderá ser superior a 0,55.

Em 31 de dezembro de 2013 este índice correspondia a 0,15, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 este índice correspondia a 0,39.

Contrato celebrado entre a Companhia e Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, em 06 de fevereiro de 2013:

I. A razão entre a Dívida Onerosa Líquida e o EBITDA (LAJIDA) dos últimos 12 meses (verificação anual):

- para o período encerrado em 31 de dezembro de 2013 (inclusive), não poderá ser superior ou igual a 3,75.

Em 31 de dezembro de 2013 este índice correspondia a 1,49, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 este índice correspondia a 2,28.

II. A razão entre o Endividamento de Curto Prazo e o Endividamento Total dos últimos 12 meses (verificação anual):

- para o período encerrado em 31 de dezembro de 2013 (inclusive), não poderá ser superior a 0,55.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 31 de dezembro de 2013 este índice correspondia a 0,15, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 este índice correspondia a 0,39.

3ª emissão de debêntures simples quirográficas, não conversíveis em ações da Companhia, emitida em 16 de outubro de 2013:

I. A razão entre a Dívida Onerosa Líquida e o EBITDA (LAJIDA) dos últimos 12 meses (verificação anual):

- para o período encerrado em 31 de dezembro de 2013 (inclusive), não poderá ser superior ou igual a 4,00.

Em 31 de dezembro de 2013 este índice correspondia a 1,49, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 este índice correspondia a 2,28.

II. A razão entre o Endividamento de Curto Prazo e o Endividamento Total dos últimos 12 meses (verificação anual):

- para o período encerrado em 31 de dezembro de 2013 (inclusive), não poderá ser superior a 0,60.

Em 31 de dezembro de 2013 este índice correspondia a 0,15, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 este índice correspondia a 0,39.

G. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Os diretores da Companhia informam que em 31 de dezembro de 2013 havia um total de R\$ 2.841 milhões em linhas de financiamento contratadas e desembolsadas com bancos (inclusive BNDES e EIB), tanto no curto como no longo prazo, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 havia um total de R\$ 2.521 milhões. Na data deste Formulário de Referência o valor de contratos assinados que ainda não foram desembolsados pela Companhia é de R\$ 467 milhões, representando 19,7% dos financiamentos já contratados, enquanto que em 31 de dezembro de 2012 o valor era de R\$ 835 milhões. Nestes volumes não estão incluídos os valores disponíveis em linhas de crédito que a Companhia dispõe junto aos bancos com os quais mantém relacionamento, pois estes dados não são controlados da Companhia. Instrumentos financeiros derivativos são contratados com caráter único e exclusivo de proteção de dívida (atualmente a Companhia utiliza instrumentos derivativos para proteção das dívidas em moeda estrangeira).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**H. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

O resumo das demonstrações financeiras da Companhia dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011, foi extraído das demonstrações financeiras, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que seguem os pronunciamentos emitidos pelo CPC.

A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo CPC que estavam em vigor e aplicáveis às demonstrações financeiras dos exercícios sociais em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011.

A partir de 1º de janeiro de 2013, a Companhia passou a adotar o pronunciamento revisado CPC 33(R1) correspondente ao IAS 19 (R) – Employee benefits, cujas alterações eliminam o método do “corredor”; racionalizam as alterações entre o ativo e o passivo dos planos, reconhecendo no resultado do período o custo financeiro e o retorno esperado do ativo do plano e no lucro abrangente as mensurações de ganhos e perdas, e retorno do ativo (excluindo o montante dos juros sobre retorno de ativos reconhecidos no resultado); e as mudanças no efeito do teto do plano. Dessa forma, para fins de comparação, os valores referentes ao ano de 2012 foram reapresentados.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS****Comparação dos resultados consolidados nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012 (reapresentado)**

Todos os valores a seguir estão expressos em R\$ mil exceto quando indicado de outra forma.

			31.12.2012				
	31.12.2012	Ajustes	Reapresentado	AV	31.12.2013	AV	AH
Receita Líquida de Venda de Bens e/ou Serviços	5.279.523	-	5.279.523	100,00%	6.336.641	100,00%	20,02%
Vendas de gás	4.790.535	-	4.790.535	90,74%	5.634.532	88,92%	17,62%
Receita de construção - ICPC 01	447.044	-	447.044	9,04%	671.643	10,60%	50,24%
Outras receitas	41.944	-	41.944	0,79%	30.466	0,48%	-27,37%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-	-	-3.881.871	73,53%	-4.556.572	71,91%	17,38%
Custo do gás	3.070.899	-	-3.070.899	58,17%	-3.474.985	54,84%	13,16%
Transporte e outros	- 363.928	-	-363.928	6,89%	-409.944	6,47%	12,64%
Construção - ICPC 01	- 447.044	-	-447.044	8,47%	-671.643	10,60%	50,24%
Resultado Bruto	1.397.652	-	1.397.652	26,47%	1.780.069	28,09%	27,36%
Despesas/Receitas Operacionais	- 725.900	5.793	-720.107	13,64%	-708.208	11,18%	-1,65%
Despesas com Vendas	-126.491	-	-126.491	2,40%	-121.979	1,92%	-3,57%
Despesas Gerais e Administrativas	-589.959	5.793	-584.166	11,06%	-643.260	10,15%	10,12%
Outras Receitas Operacionais	269	-	269	0,01%	66.531	1,05%	246,33%
Outras Despesas Operacionais	-9.719	-	-9.719	0,18%	-9.500	0,15%	-2,25%
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	671.752	5.793	677.545	12,83%	1.071.861	16,92%	58,20%
Resultado Financeiro	-163.650	-	-163.650	3,10%	-191.005	3,01%	16,72%
Receitas Financeiras	45.884	-	45.884	0,87%	51.025	0,81%	11,20%
Despesas Financeiras	-209.534	-	-209.534	3,97%	-242.030	3,82%	15,51%
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	508.102	5.793	513.895	9,73%	880.856	13,90%	71,41%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o	-141.447	-1970	-143.417	2,72%	-261.945	4,13%	82,65%
Lucro/Prejuízo do Período	366.655	3.823	370.478	7,02%	618.911	9,77%	67,06%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$ 5.279.523 no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 6.336.641 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 20,02%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente devido as seguintes razões:

a. Venda de Gás

As vendas de gás passaram de R\$ 4.790.535 encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 5.634.532 no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 17,62%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente pelo reflexo do crescimento de 3,76% do volume de gás comercializado, do aumento do preço do gás – decorrente especialmente da variação cambial – e dos reajustes de tarifas autorizados pelo órgão regulador nos meses de maio e dezembro.

b. Receita de Construção – ICPC 01

A receita de construção passou de R\$ 447.044, encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 671.643 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 50,24%, devido principalmente à ampliação e à modernização da rede de distribuição.

Custo

O custo passou de R\$ 3.881.871 encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 4.556.572 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 17,38%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

a. Custo do Gás

O custo do gás passou de R\$ 3.070.899 no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 3.474.985 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 13,16%. Os diretores entendem que essa variação ocorreu devido ao aumento do volume despachado associado ao aumento efetivo no custo do gás natural decorrentes dos contratos do fornecimento precificados em dólar.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**b. Construção – ICPC 01**

O custo da construção da malha de distribuição do gás passou de R\$ 447.044 no período encerrado em 31 de dezembro de 2012, para R\$ 671.643 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 50,24%, que acompanha o aumento na receita de construção ICPC 01, já comentado anteriormente.

Lucro bruto

O lucro bruto da Companhia passou de R\$ 1.397.652 no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.780.069 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 27,36%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: O movimento da conta corrente regulatória, o ajuste da inflação na margem ocorrido em maio/2012 e o maior volume.

Despesas / Receitas Operacionais

As despesas / receitas operacionais da Companhia passaram de R\$ 720.107 no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 708.208 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representado um decréscimo de 1,65%.

Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu especialmente pelas seguintes razões:

a. Despesas com vendas

As despesas com vendas passaram de R\$ 126.491 no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 121.979 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um decréscimo de 3,57%, não apresentando grandes variações no período.

b. Despesas gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$ 584.166 no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 643.260 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 10,12%, devido ao impulso do crescimento nas despesas de amortização (R\$ 290.008 milhões em 2012 e R\$ 331.388 milhões em 2013) ocorrido em virtude do incremento no ativo intangível, associado aos reajustes salariais.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**c. Outras receitas operacionais**

As outras receitas operacionais passaram de R\$ 269 no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 66.531 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um acréscimo devido a venda do terreno e edificações na região da Móoca, cujo resultado líquido da venda representou R\$ 65.300.

d. Outras despesas operacionais

As outras despesas operacionais passaram de R\$ 9.719 no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 9.500 no mesmo período encerrado de 2013, não apresentando grandes variações no período.

Lucro operacional

O lucro operacional da Companhia passou de R\$ 677.545 no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.071.861 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 58,20%, devido aos motivos já apresentados nos itens acima.

a. Despesas financeiras líquidas

As despesas financeiras líquidas passaram de R\$ 163.650 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 191.005 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 16,72%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

i. Receitas Financeiras

As receitas financeiras passaram de R\$ 45.884 no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 51.025 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um acréscimo de 11,20%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo aumento no saldo de aplicações financeiras associado ao ajuste valor a mercado dos derivativos.

ii. Despesas financeiras

As despesas financeiras passaram de R\$ 209.534 no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 242.030 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 15,51%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, devido ao aumento no nível de endividamento.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**b. Lucro antes do imposto de renda e contribuição social**

O lucro antes do imposto de renda e contribuição social passou de R\$ 513.895 no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$880.856 em comparação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 71,41%, que é reflexo das variações das contas comentadas anteriormente.

i. Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e contribuição social passou de R\$ 143.417 no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 261.945 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 82,65%.

c. Lucro Líquido do Exercício

Como efeito desse desempenho o lucro líquido cresceu 67,06%, passando de R\$ 370.478 no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 618.911 no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013. Os diretores entendem que o aumento é principalmente reflexo da conta corrente regulatória. Normalizando-se pela conta corrente regulatória o lucro líquido seria de R\$ 601 milhões em 2013 e R\$ 526 milhões em 2012, o que sinaliza um aumento de 14%.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Comparação dos resultados consolidados nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2011.**

	2011	AV	2012	AV	AH
Receita líquida de vendas	<u>4.102.660</u>	<u>100,00%</u>	<u>5.279.523</u>	<u>100,00%</u>	<u>28,69%</u>
Vendas de gás	3.747.530	91,34%	4.790.535	90,74%	27,83%
Receita de Construção - ICPC 01	326.591	7,96%	447.044	8,47%	36,88%
Outras receitas	28.539	0,70%	41.944	0,79%	46,97%
Custo do gás	<u>-2.996.617</u>	<u>73,04%</u>	<u>-3.881.871</u>	<u>73,53%</u>	<u>29,54%</u>
Custo do gás	-2.310.631	56,32%	-3.070.899	58,17%	32,90%
Transporte e outros	-359.395	8,76%	-363.928	6,89%	1,26%
Construção - ICPC 01	-326.591	7,96%	-447.044	8,47%	36,88%
Lucro bruto	<u>1.106.043</u>	<u>26,96%</u>	<u>1.397.652</u>	<u>26,47%</u>	<u>26,37%</u>
Despesas	<u>-630.354</u>	<u>15,36%</u>	<u>-725.900</u>	<u>13,75%</u>	<u>15,16%</u>
Despesas com vendas	-115.696	2,82%	-126.491	2,40%	9,33%
Despesas gerais e administrativas	-512.643	12,50%	-589.959	11,17%	15,08%
Outras despesas operacionais	-2.015	0,05%	-9.450	0,18%	368,98%
Lucro operacional	<u>475.689</u>	<u>11,59%</u>	<u>671.752</u>	<u>12,72%</u>	<u>41,22%</u>
Despesas financeiras líquidas	<u>-159.960</u>	<u>3,90%</u>	<u>-163.650</u>	<u>3,10%</u>	<u>2,31%</u>
Receitas financeiras	25.920	0,63%	45.884	0,87%	77,02%
Despesas financeiras	-185.880	4,53%	-209.534	3,97%	12,73%
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	<u>315.729</u>	<u>7,70%</u>	<u>508.102</u>	<u>9,62%</u>	<u>60,93%</u>
Imposto de renda e contribuição social	-79.590	1,94%	-141.447	2,68%	77,72%
Lucro líquido do exercício	<u>236.139</u>	<u>5,76%</u>	<u>366.655</u>	<u>6,94%</u>	<u>55,27%</u>

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$ 4.102.660 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 5.279.523 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 28,69%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente devido as seguintes razões:

a. Venda de Gás

As vendas de gás passaram de R\$ 3.747.530 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 4.790.535 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 27,83%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente pelo reflexo do crescimento de 8,8% do volume de gás comercializado, do aumento do preço do

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

gás – decorrente especialmente da variação cambial – e dos reajustes de tarifas autorizados pelo órgão regulador nos meses de maio e novembro.

b. Receita de Construção – ICPC 01

A receita de construção passou de R\$ 326.591 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 447.044 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 36,88%, devido principalmente à ampliação e à modernização da rede de distribuição.

Custo

O custo passou de R\$ 2.996.617 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 3.881.871 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 29,54%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

a. Custo do Gás

O custo do gás passou de R\$ 2.310.631 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 3.070.899 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 32,90%. Os diretores entendem que essa variação ocorreu devido ao aumento do volume despachado associado ao aumento no custo do gás natural importado e a variações no câmbio. Para mitigar os efeitos dos aumentos, tivemos participações ativas nos leilões da Petrobras, adquirindo o gás a um custo mais competitivo. No entanto, o acionamento emergencial de usinas termoeletricas – decorrente dos baixos índices de reservas hidrelétricas e risco de crise energética – causou aumento na demanda por gás natural, nos últimos meses do ano, diminuindo a oferta do combustível nos leilões e a possibilidade de usar esse modelo para gerenciar o custo do combustível.

b. Construção – ICPC 01

O custo da construção da malha de distribuição do gás passou de R\$ 326.591 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 447.044 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 36,88%. Que acompanha o aumento na receita de construção ICPC 01, já comentado anteriormente.

Lucro bruto

O lucro bruto da Companhia passou de R\$ 1.106.043 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 1.397.652 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 26,37%. Os diretores da Companhia entendem que essa

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: O movimento da conta corrente regulatória, o ajuste da inflação na margem ocorrido em maio/2012 e o maior volume.

Despesas

As despesas da Companhia passaram de R\$ 630.354 no exercício social em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 725.900 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representado um aumento de 15,16%.

Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu especialmente pelas seguintes razões:

a. Despesas com vendas

As despesas com vendas passaram de R\$ 115.696 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 126.491 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 9,33%, devido principalmente ao aumento no número de clientes e aos reajustes salariais.

b. Despesas gerais e administrativas

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$ 512.643 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 589.959 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 15,08%, devido ao impulso do crescimento nas despesas de amortização (R\$ 290 milhões em 2012 e R\$ 241 milhões em 2011) ocorrido em virtude do incremento no ativo intangível ao longo de 2012, associado aos reajustes salariais.

Lucro operacional

O lucro operacional da Companhia passou de R\$ 475.689 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 671.752 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 41,22%, devido aos motivos já apresentados nos itens acima.

a. Despesas financeiras líquidas

As despesas financeiras líquidas passaram de R\$ 159.960 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 163.650 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 2,31%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

i. Receitas Financeiras

As receitas financeiras passaram de R\$ 25.920 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 45.884 no exercício

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 77,02%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pela marcação a mercado dos swaps cambiais,

ii. Despesas financeiras

As despesas financeiras passaram de R\$ 185.880 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 209.534 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 12,73%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, devido ao aumento no nível de endividamento associado a redução da taxa Selic.

b. Lucro antes do imposto de renda e contribuição social

O lucro antes do imposto de renda e contribuição social passou de R\$ 315.729 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 508.102 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 60,93%, que é reflexo das variações das contas comentadas anteriormente.

i. Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e contribuição social passou de R\$ 79.590 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 141.447 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 77,72%.

c. Lucro Líquido do Exercício

Como efeito desse desempenho o lucro líquido cresceu 55,27% passou de R\$ 236.139 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 366.655 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, os diretores entendem que o aumento é principalmente reflexo do acréscimo de volume e da redução na conta corrente regulatória. Se normalizado pela conta corrente regulatória, o resultado chegaria a R\$ 523 milhões, 7% maior em comparação ao ano anterior.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**BALANÇOS PATRIMONIAIS****Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro 2012 (reapresentado).****Balanços Patrimoniais**
em milhares de reais

Ativo	31 de dezembro de 2012	Ajustes	31 de dezembro de 2012 (reapresentado)	AV	31 de dezembro de 2013	AV	AH
Circulante							
Caixa e equivalentes de caixa	169.725	-	169.725	2,82%	535.957	7,75%	215,78%
Contas a receber - clientes	560.709	-	560.709	9,33%	575.563	8,32%	2,65%
Outras contas a receber	12.826	-	12.826	0,21%	11.759	0,17%	-8,32%
Estoques	103.400	-	103.400	1,72%	121.253	1,75%	17,27%
Impostos indiretos a compensar	58.305	-	58.305	0,97%	92.144	1,33%	58,04%
Transporte pago e não utilizado	119.902	-	119.902	1,99%	133.823	1,93%	11,61%
Instrumentos financeiros derivativos	34.675	-	34.675	0,58%	0	0,00%	-100,00%
Outros	32.535	-	32.535	0,54%	27.394	0,40%	-15,80%
	1.092.077	-	1.092.077	18,17%	1.497.893	21,65%	37,16%
Ativos destinados à venda	18.712	-	18.712	0,31%	0	0,00%	100,00%
	1.110.789	-	1.110.789	18,48%	1.497.893	21,65%	34,85%
Não circulante							
Realizável a longo prazo							
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.043.055	43.042	1.086.097	18,07%	955.784	13,81%	-12,00%
ICMS a recuperar	14.999	-	14.999	0,25%	18.366	0,27%	22,45%
Contas a receber	26.085	-	26.085	0,43%	28.665	0,41%	9,89%
Depósitos judiciais	21.932	-	21.932	0,36%	26.671	0,39%	21,61%
Instrumentos financeiros derivativos	125.768	-	125.768	2,09%	257.814	3,73%	104,99%
Outros	1.320	-	1.320	0,02%	1.403	0,02%	6,29%
	1.233.159	43.042	1.276.201	21,23%	1.288.703	18,62%	0,98%
Intangível	3.624.159	-	3.624.159	60,29%	4.132.663	59,73%	14,03%
	4.857.318	43.042	4.900.360	81,52%	5.421.366	78,35%	10,63%
Total do ativo	5.968.107	43.042	6.011.149	100,00%	6.919.259	100,00%	15,11%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Ativo circulante**

O ativo circulante da Companhia passou de R\$ 1.092.077 em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.497.893 em 31 de dezembro de 2013, representando um acréscimo de 37,16%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelas variações nas contas de caixa e equivalentes de caixa.

Ativo não circulante

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$ 4.900.360 em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 5.421.366 em 31 de dezembro de 2013, representando um acréscimo de 10,63%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelas as adições no ativo intangível, devido a continua expansão da rede de distribuição de gás.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro 2012 e 31 de dezembro 2011.****Balanços Patrimoniais**

em milhares de reais

em milhares de reais

Ativo	31 de	AV	31 de	AV	AH
	dezembro		dezembro		
	de 2011		de 2012		
			(reapresentado)		
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	41.110	0,95%	169.725	2,82%	312,86%
Contas a receber - clientes	402.537	9,34%	560.709	9,33%	39,29%
Outras contas a receber	17.660	0,41%	12.826	0,21%	-27,37%
Estoques	89.784	2,08%	103.400	1,72%	15,17%
Impostos indiretos a compensar	46.227	1,07%	58.305	0,97%	26,13%
Gás/Transporte pago e não utilizado	111.927	2,60%	119.902	1,99%	7,13%
Instrumentos financeiros derivativos			34.675	0,58%	0,00%
Outros	30.156	0,70%	32.535	0,54%	7,89%
	739.401	17,16%	1.092.077	18,17%	47,70%
Ativos destinados à venda	19.581	0,45%	18.712	0,31%	-4,44%
	758.982	17,62%	1.110.789	18,48%	46,35%
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Imposto de renda e contribuição social diferidos	108.616	2,52%	1.086.097	18,07%	899,94%
ICMS a recuperar	10.745	0,25%	14.999	0,25%	39,59%
Contas a receber	22.512	0,52%	26.085	0,43%	15,87%
Depósitos judiciais	18.494	0,43%	21.932	0,36%	18,59%
Instrumentos financeiros derivativos	82.164	1,91%	125.768	2,09%	53,07%
Outros	1.666	0,04%	1.320	0,02%	-20,77%
	244.197	5,67%	1.276.201	21,23%	422,61%
Intangível	3.304.491	76,71%	3.624.159	60,29%	9,67%
	3.548.688	82,38%	4.900.360	81,52%	38,09%
Total do ativo	4.307.670	100,00%	6.011.149	100,00%	39,55%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Ativo circulante**

O ativo circulante da Companhia passou de R\$758.982 em 31 de dezembro de 2011 para R\$1.110.789 em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 46,35%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas variações no contas de gás a receber e na receita não faturada. A receita não faturada refere-se à parte do fornecimento de gás do mês, cuja medição e faturamento aos clientes ainda não foram efetuados.

Ativo não circulante

O ativo não circulante da Companhia passou de R\$ 3.548.688 em 31 de dezembro de 2011 para R\$4.900.360 em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 38,09%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pela variação do imposto de renda e contribuição social diferida, bem como as adições no ativo intangível, devido a continua expansão da rede de distribuição de gás.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Balancos Patrimoniais**

em milhares de reais

Passivo e patrimônio líquido	31 de dezembro de 2012	Ajustes	31 de dezembro de 2012 (reapresentado)	AV	31 de dezembro de 2013	AV	AH
Circulante							
Instrumentos financeiros derivativos					48.282	0,70%	100,00%
Empréstimos e financiamentos	924.362	-	924.362	15,38%	295.337	4,27%	-68,05%
Debêntures não conversíveis	35.619	-	35.619	0,59%	41.046	0,59%	15,24%
Fornecedores	665.428	-	665.428	11,07%	706.397	10,21%	6,16%
Partes relacionadas	1.003	-	1.003	0,02%	5.986	0,09%	496,81%
Salários e encargos sociais	45.206	-	45.206	0,75%	50.203	0,73%	11,05%
Impostos e contribuições a recolher	85.509	-	85.509	1,42%	91.199	1,32%	6,65%
Dividendos e juros sobre capital próprio	956	-	956	0,02%	147.451	2,13%	15324%
Imposto de renda e contribuição social a pagar	121.851	-	121.851	2,03%	9.296	0,13%	-92,37%
Adiantamento de clientes	22.246	-	22.246	0,37%	3.963	0,06%	-82,19%
Outras contas a pagar	1.890	-	1.890	0,03%	4.126	0,06%	118,42%
	<u>1.904.070</u>	-	<u>1.904.070</u>	<u>31,68%</u>	<u>1.403.286</u>	<u>20,28%</u>	<u>-26,30%</u>
Não circulante							
Empréstimos e financiamentos	1.527.547	-	1.527.547	25,41%	1.964.678	28,39%	28,62%
Debêntures não conversíveis	33.340	-	33.340	0,55%	540.326	7,81%	1520,65%
Adiantamento de clientes e outros	25.162	-	25.162	0,42%	24.451	0,35%	-2,83%
Bônus a pagar	2.868	-	2.868	0,05%	2.758	0,04%	-3,84%
Obrigações com benefícios de aposentadoria	164.446	126.595	291.041	4,84%	267.242	3,86%	-8,18%
Provisão para contingências	53.402	-	53.402	0,89%	60.079	0,87%	12,50%
	<u>1.806.765</u>	<u>126.595</u>	<u>1.933.360</u>	<u>32,16%</u>	<u>2.859.534</u>	<u>41,33%</u>	<u>47,90%</u>
Patrimônio líquido							
Capital social realizado	636.985	-	636.985	10,60%	764.155	11,04%	19,96%
Reservas de capital	845.474	-	845.474	14,07%	845.474	12,22%	0,00%
Reservas de reavaliação	10.657	-	10.657	0,18%		0,00%	-100,00%
Reservas de lucro	764.156	3.824	767.980	12,78%	1.100.738	15,91%	43,33%
Ajuste de avaliação patrimonial		-87.377	-87.377	1,45%	-53.928	0,78%	-38,28%
	<u>2.257.272</u>	<u>-83.553</u>	<u>2.173.719</u>	<u>36,16%</u>	<u>2.656.439</u>	<u>38,39%</u>	<u>22,21%</u>
Total do passivo e patrimônio líquido							
	<u>5.968.107</u>	<u>43.042</u>	<u>6.011.149</u>	<u>100,00%</u>	<u>6.919.259</u>	<u>100,00%</u>	<u>15,11%</u>

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Passivo circulante**

O passivo circulante da Companhia passou de R\$ 1.904.070 em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.403.286 em 31 de dezembro de 2013, representando um decréscimo de 26,30%. Os diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente pelas variações nas contas de empréstimos devido ao alongamento das dívidas amenizada pela deliberação de dividendos

Passivo não circulante

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$ 1.933.360 em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 2.859.534 em 31 de dezembro de 2013, representando um acréscimo de 47,90%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo aumento no nível de endividamento.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$ 2.173.719 em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 2.656.439 em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 22,21%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo resultado do exercício de 2013.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Balancos Patrimoniais**

em milhares de reais

Passivo e patrimônio líquido	31 de		31 de		
	dezembro	AV	dezembro	AV	AH
	de 2011		de 2012		
			(reapresentado)		
Circulante					
Instrumentos financeiros derivativos	38.802	0,90%			-100,00%
Empréstimos e financiamentos	343.840	7,98%	924.362	15,38%	168,83%
Debêntures não conversíveis	38.462	0,89%	35.619	0,59%	-7,39%
Fornecedores	594.137	13,79%	665.428	11,07%	12,00%
Partes relacionadas	1.250	0,03%	1.003	0,02%	-19,76%
Salários e encargos sociais	37.445	0,87%	45.206	0,75%	20,73%
Impostos e contribuições a recolher	57.958	1,35%	85.509	1,42%	47,54%
Dividendos e juros sobre capital próprio	5.562	0,13%	956	0,02%	-82,81%
Imposto de renda e contribuição social a pagar	147.597	3,43%	121.851	2,03%	-17,44%
Adiantamento de clientes	22.255	0,52%	22.246	0,37%	-0,04%
Outras contas a pagar	2.534	0,06%	1.889	0,03%	-25,45%
	<u>1.289.842</u>	<u>29,94%</u>	<u>1.904.069</u>	<u>31,68%</u>	<u>47,62%</u>
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	1.468.451	34,09%	1.527.547	25,41%	4,02%
Debêntures não conversíveis	66.670	1,55%	33.340	0,55%	-49,99%
Adiantamento de clientes e outros	25.828	0,60%	25.162	0,42%	-2,58%
Bônus a pagar	2.004	0,05%	2.868	0,05%	43,11%
Obrigações com benefícios de aposentadoria	148.002	3,44%	291.041	4,84%	96,65%
Provisão para contingências	60.437	1,40%	53.402	0,89%	-11,64%
	<u>1.771.392</u>	<u>41,12%</u>	<u>1.933.360</u>	<u>32,16%</u>	<u>9,14%</u>
Patrimônio líquido					
Capital social realizado	636.985	14,79%	636.985	10,60%	0,00%
Reservas de capital	1.292	0,03%	845.474	14,07%	65339,16%
Reservas de reavaliação	11.530	0,27%	10.657	0,18%	-7,57%
Reservas de lucro	596.629	13,85%	767.981	12,78%	28,72%
Ajuste de avaliação patrimonial			-87.377	-1,45%	0,00%
	<u>1.246.436</u>	<u>28,94%</u>	<u>2.173.720</u>	<u>36,16%</u>	<u>74,39%</u>
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>4.307.670</u>	<u>100,00%</u>	<u>6.011.149</u>	<u>100,00%</u>	<u>39,55%</u>

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Passivo circulante**

O passivo circulante da Companhia passou de R\$ 1.289.842 em 31 de dezembro de 2011 para R\$1.904.069 em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 47,62%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente pelo aumento dos financiamentos em decorrência dos investimentos a serem realizados pela Companhia.

Passivo não circulante

O passivo não circulante da Companhia passou de R\$ 1.771.392 em 31 de dezembro de 2011 para R\$1.933.360 em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 9,14%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo aumento dos financiamentos no longo prazo em decorrência dos investimentos a serem realizados pela Companhia e pelo reconhecimento da perda atuarial em decorrência do CPC33(R1).

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$ 1.246.436 em 31 de dezembro de 2011 para R\$2.173.720 em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 74,39%. Os diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pela incorporação da Provence Participações S/A em dezembro de 2012, na qual foi constituída uma reserva especial de ágio na Companhia no valor de R\$ 844.141, equivalente ao benefício fiscal que decorrerá da amortização desse ágio.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

As informações financeiras incluídas neste Formulário de Referência referem-se às demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

Resultado das Nossas Operações

Para uma discussão detalhada das principais variações percebidas nos resultados da Companhia, vide item 10.1(h) deste Formulário de Referência.

Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A receita líquida da Companhia é composta, principalmente, pelas Vendas de Gás, Receita de Construção e Outras receitas (-) Impostos e contribuições sobre vendas. A receita líquida no exercício encerrado 31 de dezembro de 2013 foi de R\$6.337 milhões, representando um aumento de 20,02% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 (R\$5.280 milhões em 2012).

A receita líquida no exercício encerrado 31 de dezembro de 2012 foi de R\$5.280 milhões, representando um aumento de 28,69% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 (R\$4.103 milhões em 2011).

As operações da Comgás se baseiam na premissa da garantia da entrega do gás com segurança, qualidade e confiabilidade, com investimentos contínuos na expansão e modernização. Isso se traduz no número recorde de clientes na base que, em 2013, chegou a 1,3 milhão, sendo 118 mil novos consumidores no ano. Adicionamos 1,6 mil quilômetros de rede de distribuição, e o volume de recursos investidos: R\$ 852 milhões no ano, 38% maior que os realizados em 2012.

Em 2012 adicionamos de 1,3 mil quilômetros de rede de distribuição, e o volume de recursos investidos: R\$ 616 milhões no ano, 21% maior que os realizados em 2011.

O volume total de gás distribuído em 2013 cresceu 3,77% quando comparamos com o exercício findo em 31 de dezembro de 2012 a 31 de dezembro de 2013, passando de 5,3 bilhões para 5,5 bilhões de metros cúbicos.

O volume total de gás distribuído no ano de 2012 cresceu 10,42% em relação a 2011, passando de 4,8 bilhões para 5,3 bilhões de metros cúbicos.

Ao longo do ano, grandes projetos de infraestrutura, iniciados em 2012, foram concluídos com êxito. Entre os destaques estão o reforço da Rede Tubular de Alta Pressão (RETAP), que entregou uma estrutura com 27 quilômetros de extensão, sendo parte dela sob a Represa Billings.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

O sistema servirá para reforçar a distribuição de gás natural na Região Metropolitana de São Paulo, garantindo que a crescente demanda seja atendida com qualidade, confiabilidade e segurança. Além disso, a RETAP é uma obra fundamental para a produção de energia elétrica, já que parte desse gás irá abastecer a Termoelétrica Fernando Gasparian.

Outras obras foram a ampliação de rede para a cidade de São João da Boa Vista; interligação dos sistemas das cidades de Limeira e Rio Claro; interligação e unificação das redes que abastecem as cidades de São José dos Campos, Caçapava e Taubaté; interligação das redes de Campinas e Capivari; e construção de três novos city-gates em Pindamonhangaba, Guaratinguetá e Caçapava (estações de transferência do gás recebido da Petrobrás e onde ocorre redução da pressão). Sobre esse tema, destaca-se a construção de um novo city-gate em Itirapina. Com o início das obras previsto para julho de 2014, a estação irá abastecer a nova fábrica da Honda, em Itirapina, e servirá de âncora para a Comgás fornecer gás também para outros clientes e mercados.

Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Os Diretores da Companhia entendem que os resultados das operações da Companhia dos exercícios sociais encerrados em dezembro de 2013, 2012 e 2011 foram materialmente afetados pelos reajustes tarifários.

Em 2011 foram feitos dois reajustes tarifários. O primeiro correspondente ao reajuste ordinário anual, que passou a vigorar a partir de 31 de maio, foi de 5% (em média, R\$ 3,17 para usuários que utilizam até 16m³/mês (equivalente a um botijão de GLP) e R\$ 3,33 aos que consomem até 30m³/mês). O segundo, aplicável apenas ao setor industrial, o reajuste foi de 8%, resultando em aumentos de 8,33% a 8,15% para o pequeno consumidor na faixa de 10.000m³/mês a 100.000m³/mês e de 7,93% a 7,75% para os grandes, com demanda superior a 500.000m³/mês. Tais reajustes impactaram positivamente o resultado operacional da Companhia.

Em dezembro de 2011 a ARSESP autorizou ainda a realização de reajuste extraordinário – entre 3,27% e 11,20% – em razão das alterações dos preços do gás natural adquirido pela Companhia, decorrentes de variações cambiais e da indexação aos preços de óleos combustíveis, mitigado pela aquisição de gás em leilões. O aumento não afetou a base de clientes residenciais nem impactou no resultado da empresa em virtude de sua incidência por curto período.

Dois reajustes tarifários foram autorizados pela ARSESP durante o ano de 2012. O reajuste ordinário anual, que vigorou a partir de 31 de maio, variou de 3,16% a 12,61% para clientes residenciais; de 11,38% a 16,61% para o segmento industrial; de 3,20% a 11,39% para clientes comerciais; e de 11,89% para os postos de GNV (gás natural veicular). Esse reajuste considerou uma inflação (IGPM – Índice Geral de Preços ao Mercado) de 3,65% no período e um fator X de (0,82)%, resultando em um ajuste líquido para as margens da Comgás, de 2,83%. Tais reajustes impactaram positivamente o resultado operacional da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Um reajuste extraordinário foi autorizado no final de novembro, através da deliberação ARSESP nº 379, levando em consideração a atualização do custo do gás natural importado. Também influenciou no reajuste o incremento dos preços médios do gás adquirido nos leilões de gás da Petrobrás. A média de reajuste nas tarifas foi de 2,2% no segmento residencial; de 4,55% a 5,37% no industrial; de 6,34% a 7,05% para grandes usuários; 2,76% para o segmento comercial; e de 7,50% para GNV.

Em maio de 2013, através da deliberação ARSESP nº 421, a agência reguladora autorizou um reajuste dos valores das margens de distribuição, do custo médio ponderado do gás e do transporte e sobre o repasse das variações dos preços do gás e do transporte fixados nas tarifas. Além disto, também houve um reajuste das tabelas tarifárias a serem aplicadas pela Companhia.

O reajuste variou de 6,28% a 6,77% para clientes residenciais; de 6,01% a 6,24% para o segmento industrial; de 6,22% a 6,66% para clientes comerciais; e de 8,86% a 9,05% para os postos de GNV. Esse reajuste considerou uma inflação (IGPM – Índice Geral de Preços ao Mercado) de 7,2980% no período e um fator X de 0,82%, resultando em um ajuste líquido para as margens da Comgás, de 6,4780%.

Um reajuste extraordinário foi autorizado no começo de dezembro de 2013, levando em consideração a atualização do custo do gás natural importado. Também influenciou no reajuste o incremento dos preços médios do gás adquirido nos leilões de gás da Petrobrás

Os reajustes impactaram positivamente o resultado operacional da Companhia no ano de 2013.

Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços.

A receita operacional bruta da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012 foi de R\$7.757milhões e R\$6.520 milhões, respectivamente, apresentando acréscimo de 19% entre os exercícios. Os diretores da Companhia entendem que essa variação é explicada principalmente pelo reflexo do crescimento de 3,8% do volume de gás comercializado e dos reajustes de tarifas autorizados pelo órgão regulador nos meses de maio e dezembro em decorrência do aumento do preço do gás influenciando principalmente pela variação cambial. A receita operacional bruta da Companhia no ano de 2011 foi de R\$5.112 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no nosso resultado operacional e financeiro.

Os Diretores da Companhia informam que as principais taxas indexadoras aplicáveis ao negócio da Companhia são o IGP-M, CDI e TJLP:

IGP-M: Tal índice impacta na margem da Companhia através dos reajustes anuais determinados pelo regulador, excluindo o fator de eficiência “fator X”.

CDI: Todos os passivos financeiros de curto prazo e as aplicações financeiras da Companhia, além da proteção da dívida (swaps), estão atrelados à variação do CDI, bem como dívidas de longo prazo em moeda externa que são, obrigatoriamente, trocadas por CDI através de instrumentos derivativos.

TJLP: Como a expansão da empresa é baseada em financiamentos de longo prazo, que, majoritariamente, variam de acordo com a TJLP (empréstimos do BNDES), a variação desta taxa pode afetar significativamente o serviço da dívida da Comgás.

Taxas de câmbio: A Companhia possui dívidas em moeda estrangeira, porém todas estão de acordo com política de tesouraria, devidamente protegidas (“swapadas”) para Reais indexados à CDI.

A inflação afeta nosso desempenho financeiro, aumentando nossas despesas operacionais. Estas despesas operacionais incluem os custos de mão de obra, despesas com vendas, gerais e administrativas. No entanto, a inflação não tem impacto material sobre o nosso negócio para os períodos apresentados.

Anualmente o Órgão Regulador ARSESP corrige a margem bruta da Companhia pela inflação registrada nos últimos 12 meses. O principal insumo da Companhia o gás natural é precificado através MMBTU (Million Metric British Thermal Units) e cotado em USD. Todas as variações na moeda estrangeira ou no MMBTU impactam diretamente na margem bruta da Companhia. Essas variações são capturadas pela Conta corrente regulatória que não é contabilizado, porém seu saldo é considerado na construção da tarifa autorizada e revisada pelo órgão regulador anualmente ou quando houver um desequilíbrio econômico financeiro da Companhia. Esse mecanismo confere a Companhia uma proteção em relação as variações no custo do gás natural.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores.

DA INTRODUÇÃO OU ALIENAÇÃO DE SEGMENTO OPERACIONAL

Os diretores informam que a Companhia possui uma plataforma de negócios adequada para a execução de seus planos futuros, não havendo, no presente momento, expectativa de introdução ou alienação futura de segmento operacional.

DA CONSTITUIÇÃO, AQUISIÇÃO OU ALIENAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA.

Os diretores esclarecem que não ocorreram os eventos acima mencionados.

DOS EVENTOS OU OPERAÇÕES NÃO USUAIS

Os diretores confirmam que não houve evento ou operação não usual nos períodos abrangidos por este Formulário de Referência.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores.

A. MUDANÇAS SIGNIFICATIVAS NAS PRÁTICAS CONTÁBEIS.

Os seguintes pronunciamentos foram adotados pela primeira vez para o exercício iniciado em 1º de janeiro de 2013 e tiveram impactos para a Companhia:

CPC 26 (R1)/IAS 1 (R) - "Apresentação das Demonstrações Contábeis". A principal mudança para 2013 é o agrupamento dos itens apresentados na "Demonstração do resultado abrangente" com base na possibilidade de serem ou não potencialmente reclassificáveis para o resultado em momento subsequente.

CPC 46/IFRS 13 - "Mensuração do Valor Justo" tem por objetivo aprimorar a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação.

CPC 33 (R2)/IAS 19 (R) - "Benefícios a Empregados". Employee benefits, cujas alterações eliminam o método do "corredor"; racionalizam as alterações entre o ativo e o passivo dos planos, reconhecendo no resultado do período o custo financeiro e o retorno esperado do ativo do plano e no lucro abrangente as mensurações de ganhos e perdas, e retorno do ativo (excluindo o montante dos juros sobre retorno de ativos reconhecidos no resultado); e as mudanças no efeito do teto do plano.

A adoção da norma CPC33(R2)/IAS19 (R) foi efetuada de forma retrospectiva, desde o início do período comparativo apresentado nessas demonstrações financeiras, que é 1º de janeiro de 2012.

10. Comentários aos dados e informações em práticas contábeis

Os diretores apresentam a seguir os efeitos no resultado do exercício, bem como os efeitos no patrimônio líquido em 1o de janeiro de 2012 e 31 de dezembro de 2012 respectivamente.

Balanco patrimonial

	31 de dezembro de 2012			1º de janeiro de 2012		
	Como anteriormente apresentado	Ajustes	Reapresentado	31 de dezembro de 2011	Adoção inicial	Balanco inicial
Ativo circulante	1.110.789		1.110.789	758.982		758.982
Ativo não circulante						
Imposto de Renda e contribuição social diferidos	1.043.055	43.042	1.086.097	108.616	19.283	127.899
Outros	190.104		190.104	135.581		135.582
Total do ativo não circulante	1.233.159	43.042	1.276.201	244.197	19.283	263.481
Intangível	3.624.159		3.624.159	3.304.491		3.304.491
Total do ativo	5.968.107	43.042	6.011.149	4.307.670	19.283	4.326.954
Passivo Circulante	1.904.069		1.904.069	1.289.842		1.289.842
Passivo não circulante						
Obrigações com benefícios de aposentadoria	164.446	126.595	291.041	148.002	56.716	204.718
Outros	1.642.319		1.642.319	1.623.390		1.623.390
Total do Passivo não circulante	1.806.765	126.595	1.933.360	1.771.392	56.716	1.828.108
Patrimônio líquido						
Capital social	636.985		636.985	636.985		636.985
Reservas de capital	845.474		845.474	1.292		1.292
Ajustes de avaliação patrimonial	10.657	(87.377)	(76.720)	11.530	(37.432)	(25.902)
Reservas de lucros	764.157	3.824	767.981	596.629		596.629
Total do patrimônio líquido	2.257.273	(83.553)	2.173.720	1.246.436	(37.432)	1.209.004
Total do passivo e patrimônio líquido	5.968.107	43.042	6.011.149	4.307.670	19.284	4.326.954

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**(ii) Demonstração de resultado**

31 de dezembro de 2012			
	Como anteriormente apresentado	Ajustes	Reapresentado
Receita Líquida de vendas	5.279.523 (3.881.871)		5.279.523 (3.881.871)
Custo do Gás	1.397.652		(1.397.652)
Lucro Bruto	(126.491)		(126.491)
Despesas com vendas	(589.959)	5.793	(584.166)
Despesas gerais e administrativas	(9.450)		(9.450)
Outras despesas operacionais	671.752	5.793	(677.545)
Lucro Operacional	(163.650)		(163.650)
Despesas financeiras líquidas	508.102	5.793	(513.895)
Lucro antes do imposto de renda e	(141.447)	(1.970)	(143.417)
Imposto de renda e contribuição social	366.655	3.823	370.478
Lucro líquido do exercício			

(iii) Demonstração do resultado abrangente

31 de dezembro de 2012			
	Como anteriormente apresentado	Ajustes	Reapresentado
Lucro Líquido do período	366.655	3.823	370.478
Reserva de reavaliação		1.599	1.599
Tributos s/ reserva de reavaliação		(726)	(726)
Ganho/Perda atuarial com benefícios de aposentadoria		(75.674)	(75.674)
Tributos s/ ganho e perda atuarial com benefícios de aposentadoria		25.729	25.729
Outros resultados abrangentes	366.655	(45.249)	321.406

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**(iv) Demonstração do fluxo de caixa**

	31 de dezembro de 2012		
	Como anteriormente apresentado	Ajustes	Reapresentado
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	508.102	5.793	513.895
Benefício pós-emprego CVM nº 695	16.444	(5.793)	10.651
Outros	(36.462)		(36.462)
Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais	488.084		488.084
Caixa líquido das atividades de investimentos	(616.156)		(616.156)
Caixa líquido das atividades de financiamento	256.687		256.687
Aumento de caixa e equivalentes de caixa	128.615		128.615

(v) Demonstração do valor adicionado

	31 de dezembro de 2012		
	Como anteriormente apresentado	Ajustes	Reapresentado
Receitas	6.526.889		6.526.889
Materiais, serviços e outras despesas	(157.804)	4.378	(153.426)
Outros	(4.755.894)		(4.755.894)
Custos e despesas	(4.913.698)	4.378	(4.909.320)
Valor adicional bruto	1.613.191	4.378	1.617.569
Retenções	(290.008)	(555)	(290.563)
Valor adicionado líquido gerado	1.323.183	3.823	1.327.006
Valor adicionado recebido em transferência	45.884		45.884
Valor adicionado a distribuir	1.369.067	3.823	1.372.890

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**Ressalva e ênfases presentes no parecer do auditor**

Os diretores informam que os pareceres dos Auditores Independentes referentes às demonstrações financeiras da Companhia, relativas aos exercícios sociais encerrados em 2013, 2012 e 2011, foram emitidos sem ressalvas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a Administração faça estimativas com base em premissas. Os diretores informam que as estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos estão contempladas abaixo:

(a) Impairment do contas a receber

Os diretores informam que a provisão para créditos de liquidação duvidosa é estabelecida quando existe evidência objetiva de que a Companhia não será capaz de receber todas as quantias devidas de acordo com os termos do crédito original.

Os diretores esclarecem que a Companhia faz uma análise individual dos devedores significativos e os outros numa base conjunta, e se houver qualquer evidência de que a Companhia não receberá o valor em aberto, a provisão é registrada.

(b) Provisões

Os diretores informam que as provisões são reconhecidas no período em que se torne provável que haverá uma saída futura de recursos resultantes de operações ou acontecimentos passados que podem ser razoavelmente estimados. O momento do reconhecimento requer a aplicação de julgamento para fatos e circunstâncias existentes, que podem ser sujeitos a alterações.

Os diretores esclarecem que são reconhecidas quando: a Companhia tem uma obrigação presente ou não formalizada (constructive obligation) como resultado de eventos passados; é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação; e o valor tiver sido estimado com segurança.

Os diretores informam, ainda, que as provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, usando uma taxa antes de impostos, a qual reflita as avaliações atuais de mercado do valor temporal do dinheiro e dos riscos específicos da obrigação. Os diretores esclarecem que, por fim, o aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa financeira.

Apesar da possibilidade de resultados fora dos limites esperados nos últimos anos, os diretores informam que a experiência da Companhia foi de que as estimativas utilizadas na

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

determinação do nível adequado de disposições foram materialmente adequadas na antecipação de resultados reais.

(c) Valor justo de derivativos e outros instrumentos financeiros

Os diretores informam que a Companhia possui instrumentos financeiros que são negociados em mercados ativo, e que a Companhia se utiliza das melhores práticas para escolher métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço. Os diretores esclarecem que a Companhia não possui ativos financeiros disponíveis para venda, para os quais não há negociações em mercados ativos.

(d) Benefícios de planos de pensão

O valor atual de obrigações de planos de pensão depende de uma série de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais, que utilizam uma série de premissas. Os diretores informam que entre as premissas usadas na determinação do custo (receita) líquido para os planos de pensão, está a taxa de desconto. Os diretores esclarecem que quaisquer mudanças nessas premissas afetarão o valor contábil das obrigações dos planos de pensão.

Os diretores informam que a Administração da Companhia, em conjunto com seus atuários externos, determina a taxa de desconto apropriada ao final de cada exercício. Essa é a taxa de juros que deveria ser usada para determinar o valor presente de futuras saídas de caixa estimadas, que devem ser necessárias para liquidar as obrigações de planos de pensão. Ao determinar a taxa de desconto apropriada, os diretores informam que a Companhia considera as taxas de juros de títulos privados de alta qualidade, sendo estes mantidos na moeda em que os benefícios serão pagos e que têm prazos de vencimento próximos dos prazos das respectivas obrigações de planos de pensão.

Os diretores esclarecem que outras premissas importantes para as obrigações de planos de pensão se baseiam, em parte, em condições atuais do mercado.

(e) Receita não faturada

Os diretores esclarecem que a receita não faturada refere-se à parte do gás fornecido, para o qual a medição e o faturamento aos clientes ainda não ocorreram. Os diretores informam que este valor é calculado com base estimada referente ao período após a medição mensal e até o último dia do mês. O volume real cobrado pode ser diferente da estimativa. Os diretores da

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Companhia acreditam que, com base na experiência anterior com operações semelhantes, o valor não faturado não difere significativamente dos valores reais.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**A. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las.**

Os diretores da Companhia informam que a Administração da Comgás é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controles internos eficazes referentes à preparação e divulgação das demonstrações financeiras, bem como pela avaliação da eficácia dos controles internos referentes ao processo de preparação e divulgação de demonstrações financeiras.

Os controles internos da Companhia referentes à preparação e divulgação das demonstrações financeiras são processos desenvolvidos sob a supervisão dos Diretores e sob responsabilidade do Diretor Financeiro e executados pelos administradores e outros funcionários para fornecer segurança razoável relativo à confiabilidade do processo de preparação e divulgação dos relatórios financeiros e à preparação das demonstrações financeiras, de acordo com os princípios contábeis aceitos.

Devido às limitações próprias, os controles internos sobre o processo de preparação e divulgação das demonstrações financeiras podem não evitar ou detectar erros oportunamente. Portanto, mesmo os sistemas estabelecidos e considerados eficazes podem fornecer somente segurança razoável relativa ao processo de preparação e apresentação das demonstrações financeiras.

A Administração avaliou a eficácia dos controles internos da Companhia referente ao processo de preparação e divulgação das demonstrações financeiras interinas em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012. Com base nesta avaliação, a Administração concluiu que, em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012, os controles internos da Companhia referentes à preparação das demonstrações financeiras são eficazes.

B. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Os diretores da Companhia informam que os auditores independentes da PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes – PWC não identificaram durante a execução de seus trabalhos de auditoria, deficiências ou recomendações sobre os controles internos da Companhia que pudessem afetar o parecer sobre as demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012 de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

Com base nesses relatórios, os Diretores da Companhia não tem conhecimento de aspectos que pudessem afetar de maneira significativa a adequação de suas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados****Notas Promissórias**

Os diretores da Companhia informam que em 15 de março de 2012, foram emitidas 150 notas promissórias comerciais, com valor nominal unitário de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) cada, totalizando um valor de R\$150 milhões, com vencimento em 360 dias. Os recursos captados por meio da Oferta foram utilizados pela Companhia para reforço do capital de giro.

A Companhia teve um custo de transação incorrido no processo de captação de R\$ 436mil. Devido a sua baixa relevância foi apropriado ao resultado diretamente no ano de captação. Não houve obtenção de prêmios no processo de captação.

Os diretores da Companhia informam que em 01 de março de 2013, foram emitidas 400 notas promissórias comerciais, com valor nominal unitário de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) cada, totalizando um valor de R\$400 milhões, com vencimento em 270 dias, podendo ter seu vencimento antecipado. Os recursos captados por meio da Oferta serão utilizados pela Companhia para o financiamento do programa de investimento da expansão, manutenção e suporte da rede de distribuição de gás natural, bem como conexão de novos clientes da Emissora, na região do Vale do Paraíba, baixada santista, região metropolitana de São Paulo e interior do estado, sendo destinados ainda a projetos de tecnologia da informação da Emissora.

Em 16 de outubro de 2013 a Comgás fez o resgate antecipado da totalidade das Notas Promissórias emitidas em março do mesmo ano, no valor total de R\$ 420.220.118,26 (quatrocentos e vinte milhões, duzentos e vinte mil, cento e dezoito reais e vinte e seis centavos), incluindo principal e juros acumulados.

Debêntures

Os diretores da Companhia informam que em 16 de outubro de 2013, foram emitidas debêntures referente a 3ª emissão de debêntures simples quirografárias, não conversíveis em ações da Companhia. Os recursos captados, em três séries no montante total de R\$ 540 milhões, destinaram-se, prioritariamente, para o pagamento de notas promissórias comerciais, emitidas em 01 de março de 2013 ("Notas Comerciais"), sendo que os recursos captados mediante a emissão das Notas Comerciais foram destinados para o financiamento do programa de investimento da expansão, manutenção e suporte da rede de distribuição de gás natural, bem como conexão de novos clientes da Companhia, na região do Vale do Paraíba, baixada santista, região metropolitana de São Paulo e interior do estado, sendo destinados ainda a projetos de tecnologia da informação da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Os diretores da Companhia informam que não houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas no âmbito das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários realizadas pela Companhia.

Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios.

Os diretores da Companhia informam que não houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas no âmbito das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários realizadas pela Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Os Diretores da Companhia informam que a Companhia não possui ativos ou passivos materiais que não estão registrados nas demonstrações financeiras e nas respectivas notas explicativas, bem como neste Formulário de Referência.

A. OS ATIVOS E PASSIVOS DETIDOS PELA COMPANHIA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, QUE NÃO APARECEM NO SEU BALANÇO PATRIMONIAL (OFF-BALANCE SHEET ITENS), TAIS COMO:

i. Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos;

Não aplicável, uma vez que não possuímos arrendamentos mercantis operacionais.

ii. Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos;

Não aplicável, uma vez que não possuímos ativos ou passivos materiais que não estejam registrados em nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas, bem como neste Formulário de Referência.

iii. Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços;

Não aplicável, uma vez que não possuímos ativos ou passivos materiais que não estão registrados em nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas, bem como neste Formulário de Referência.

iv. Contratos de construção não terminada;

Não aplicável, uma vez que não possuímos ativos ou passivos materiais que não estão registrados em nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas, bem como neste Formulário de Referência.

v. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

Não aplicável, uma vez que não possuímos ativos ou passivos materiais que não estão registrados em nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas, bem como neste Formulário de Referência.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**B. OUTROS ITENS NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Não aplicável, uma vez que não possuímos ativos ou passivos materiais que não estão registrados em nossas demonstrações financeiras e suas respectivas notas explicativas, bem como neste Formulário de Referência.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**A. COMO TAIS ITENS ALTERAM OU PODERÃO VIR A ALTERAR AS RECEITAS, AS DESPESAS, O RESULTADO OPERACIONAL, AS DESPESAS FINANCEIRAS OU OUTROS ITENS DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA COMPANHIA;**

Os diretores da Companhia informam que conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

B. NATUREZA E O PRÓPOSITO DA OPERAÇÃO;

Os diretores da Companhia informam que conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

C. NATUREZA E MONTANTE DAS OBRIGAÇÕES ASSUMIDAS E DOS DIREITOS GERADOS EM FAVOR DA COMPANHIA EM DECORRÊNCIA DA OPERAÇÃO;

Os diretores da Companhia informam que conforme explanado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.