

Processo: 86707/2023 - SOLDIV 1189/2023

Fase Atual: DAR PROVIDÊNCIA

Ação Realizada: Seguir

Próxima Fase: DAR PROVIDÊNCIA

De: AGERSA - GERÊNCIA DE CONTABILIDADE REGULATÓRIA

Para: AGERSA - DIRETOR PRESIDENTE

Tendo em vista a solicitação do Diretor Presidente e do poder concedente apresento o estudo solicitado em anexo sob o nº374494/2023 acerca da Revisão Tarifária do contrato de Concessão nº 029/1998 ("Contrato de Concessão"), que trata dos serviços públicos de água e esgoto do Município de Cachoeiro de Itapemirim Serviços Concedidos.

Cachoeiro de Itapemirim-ES, 18 de dezembro de 2023.

CARLOS FELIPE DE SOUZA PEREIRA
DIRETOR DE REGULAÇÃO III - Mat. 000165

Tramitado por, CARLOS FELIPE DE SOUZA PEREIRA, Mat. 000165



PROTOCOLO DE ASSINATURA(S)

O documento acima foi assinado eletronicamente e pode ser acessado no endereço <https://processos.cachoeiro.es.gov.br/autenticidade> utilizando o identificador 310030003900340033003300350030003A005400

Assinado eletronicamente por **CARLOS FELIPE DE SOUZA PEREIRA** em **18/12/2023 17:34**
Checksum: **7E0D877D0B1F78665AA8AA9D1E7783937699BDDCE653BAEEC9816CC87E09F1DA**



Autenticar documento em <https://cachoeiro.nopapercloud.com.br/autenticidade>
com o identificador 31003003900340033003300350030003A005400. Documento assinado
digitalmente conforme MP nº 2.200-2/2001, que institui a Infra-estrutura de Chaves
Públicas Brasileira (ICP-Brasil).



AGERSA

AGÊNCIA MUNICIPAL DE REGULAÇÃO DE SERVIÇOS PÚBLICOS
DELEGADOS DE CACHOEIRO DE ITAPEMIRIM-ES

NOTA TÉCNICA N.º 03/2023

**Apresentação e cálculo atualizado do Estudo, cujo
objeto é a revisão econômico-financeira do Contrato de
Concessão nº 029/1998 (“Contrato de Concessão”), que
trata dos serviços públicos de água e esgoto do
Município de Cachoeiro de Itapemirim Serviços
Concedidos**

**CACHOEIRO DE ITAPEMIRIM-ES
2023**

1



Autenticar documento em <https://cachoeiro.nopapercloud.com.br/autenticidade>
com o identificador 38003200300030003A00500052004100. Documento assinado
digitalmente conforme MP nº 2.200-2/2001, que institui a Infra-estrutura de Chaves
Públicas Brasileira (ICP-Brasil).



fls. 9

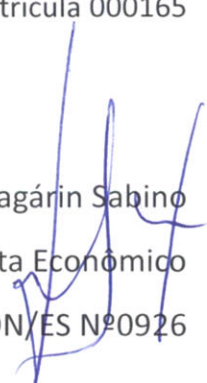
PEREIRA, Carlos Felipe de Souza; SABINO, Yuri Gagárin. **Apresentação e cálculo atualizado do Estudo, cujo objeto é a revisão econômico-financeira do Contrato de Concessão nº 029/1998 ("Contrato de Concessão"), que trata dos serviços públicos de água e esgoto do Município de Cachoeiro de Itapemirim Serviços Concedidos operados pela empresa concessionária BRK Ambiental para o ano de 2024.** Cachoeiro de Itapemirim: AGERSA, 2023. Nota Técnica n.º 03/2023-SANEAMENTO.



Carlos Felipe de Souza Pereira
Administrador

Gerente de Contabilidade Regulatória

Matricula 000165



Yuri Gagárin Sabino
Economista/Analista Econômico
CORECON/ES Nº0926



Neste contexto foi delegado a Agencia Municipal através da lei 4.798/99, que tratou acerca da regulação e fiscalização conferida a esta autarquia. Adiante temos no bojo legal a lei 7.863/2020, que definiu as diretrizes e estrutura organizacional da AGERSA, em seu artigo 6º e 7º versa:

Art. 6º [...] IV. realizar estudos tarifários e outras formas de contraprestações de serviços acessórios que assegurem tanto o equilíbrio econômico e financeiro dos contratos como a modicidade tarifária, mediante mecanismos que induzam a eficiência dos serviços e que permitam a apropriação social dos ganhos de produtividade;

Art. 7º A AGERSA tem como competência a regulação, controle e fiscalização dos serviços públicos delegados pelo Poder Concedente, nos termos do art. 1º, §1º dessa Lei, assegurando o cumprimento das normas legais, regulamentares e contratuais, exercendo as seguintes atribuições [...]

Na legislação, por sua vez, é importante destacar o que prevê o Decreto n.º 7.217/2010 no §8º do artigo 25, que regulamenta a Lei n.º 11.445, de 5 de janeiro de 2007, que estabelece diretrizes nacionais para o saneamento básico:

Art. 25. A prestação de serviços públicos de saneamento básico observará plano editado pelo titular, que atenderá ao disposto no art. 19 e que abrangerá, no mínimo:

(...) §8º No caso de serviços prestados mediante contrato, as disposições de plano de saneamento básico, de eventual plano específico de serviço ou de suas revisões, quando posteriores à contratação, somente serão eficazes em relação ao prestador mediante a preservação do equilíbrio econômico-financeiro.

2. Objeto do Pleito

Inicialmente o município através do processo 86707/2023, solicitou a esta Agencia Reguladora que realizasse um estudo acerca da inserção de



R\$15.000.000,00 (quinze milhões de reais) no estudo de revisão tarifária em processo de finalização. Cumpre destacar, que estudo ora contrato por esta agência reguladora fora realizada pela Empresa HOUER CONCESSÕES, que contemplou as demonstrações financeiras auditadas realizadas do ano de 1998 a 2020. Inicialmente, para trazer as informações concisas, essa gerência trouxe parte das informações na planilha criada pela empresa Houer Concessões a valores presentes, atualizando as projeções de 2021 e 2022, com as informações realmente atualizadas considerando as demonstrações auditadas da Concessionária BRK Ambiental Cachoeiro de Itapemirim, disponível no endereço <https://www.ri.brkambiental.com.br/informacoes-aos-investidores/central-de-resultados-brk/> . Acesso em: 14_12_2023. Ademais esclarece que foram mantidas as mesmas premissas balizadas pela empresa contratada, não sendo realizadas quaisquer alterações, exceto com as informações de 2021 e 2022, quanto ao fluxo de caixa ou modelo.

Outro ponto que cabe esclarecimento é acerca do plano de investimento, que fora utilizados parte dos valores previstos no Plano Municipal de Água e Esgoto (PMAE), no anexo III, tendo em vista a escolha do Excelentíssimo Sr. Prefeito Municipal.

Em outro plano, cumpre salientar que a TIR utilizada nos cálculos é de 18,82% em termos nominais, seguindo a esteira da consultoria contratada.

Após análise e tabulação dos dados chegamos aquilo proposto seguindo as premissas de mercado e das melhores práticas financeiras. No Anexo I foram demonstrados os valores realizados (demonstrações auditadas) e projetados a partir das premissas do anexo II. Foram inseridos os investimentos previstos no ANEXO III e por conseguinte incrementado a antecipação de outorga pelo poder Concedente.

3. Conclusão



Com isso, o resultado do fluxo de caixa realizado, junto com as projeções calculadas de acordo com as premissas do Anexo II (HOUER/AGERSA), considerando aquilo solicitado pelo poder concedente, a TIR editalícia ficou abaixo daquilo previsto, ou seja, seria necessário um reajuste da ordem de 4,00 % (quatro por cento) a ser acrescida na tarifa do ano de 2023. No fluxo de caixa (ANEXO I) já foram considerados este reajuste para o equilíbrio econômico financeiro do contrato.



Anexo I - Fluxo de Caixa - Projetado 1998 até 2048

	4º 5º e 6º														
Eventos+ Assinatura do Contrato	1º Termo		2º Termo		3º e 6º		7º Termo		8º Termo		9º Termo				
	Aditivo	Aditivo	Aditivo	Aditivo	Aditivo	Aditivos	Aditivo	Aditivo	Aditivo	Aditivo	Aditivo	Aditivo			
Ano Concessão	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ano Calendário	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Fluxo de Caixa (R\$ mil em moeda corrente)															
(+) Receita Líquida de Serviços e Vendas	4.692	10.620	11.782	13.463	15.025	17.983	19.463	22.211	25.826	29.365	31.834	35.057	41.151	45.376	50.295
(-) OPEX	(3.862)	(8.107)	(9.399)	(10.912)	(12.603)	(13.737)	(16.479)	(16.826)	(19.728)	(19.696)	(23.311)	(26.881)	(27.926)	(29.908)	(33.754)
(+) Depreciação/Amortização e Outros	8	0	0	792	1.165	1.498	1.896	2.494	3.039	2.586	2.565	2.597	2.649	3.867	5.486
(+) Ajuste de Provisões	0	0	0	508	899	1.194	604	143	186	297	382	377	938	1.041	1.046
(-) IRPJ (ex-Despesas Financeiras, proj. Aliq. Efetiva)	(279)	(728)	(1.016)	(867)	(142)	(1.590)	(846)	(1.905)	(1.759)	(3.247)	(2.705)	(3.323)	(4.887)	(4.347)	(4.963)
(=) Fluxo de Caixa das Operações	558	1.785	1.367	2.984	4.344	5.348	4.638	6.117	7.564	9.305	8.765	7.827	11.926	16.029	18.110
(-) CAPEX	(848)	(4.726)	(5.174)	(6.124)	(10.071)	(6.298)	(5.856)	(4.558)	(3.447)	(1.645)	(1.580)	(7.048)	(36.180)	(35.824)	(12.803)
(+/-) Variação NCG	(665)	1.457	(2.555)	1.238	408	2.382	2.558	919	(1.158)	43	(1.375)	(3.289)	(3.798)	(438)	12.864
(=) Fluxo de Caixa do Projeto	(955)	(1.484)	(6.362)	(1.902)	(5.319)	1.432	1.340	2.478	2.959	7.703	5.810	(2.510)	(28.052)	(20.233)	18.171
TIR	18,82%														
VPL	(122)														



	10º										11º e 12º									
	Termo Aditivo										Termos Aditivos									
	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31			
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028			
50.295	61.702	68.997	75.998	81.948	85.346	90.565	93.689	92.311	101.607	109.796	128.620	139.518	144.908	150.495	156.287	162.291				
(33.754)	(43.311)	(51.625)	(52.285)	(52.768)	(57.059)	(59.425)	(62.435)	(59.766)	(62.598)	(65.272)	(91.750)	(81.351)	(84.779)	(88.164)	(91.687)	(95.777)				
5.486	7.705	8.109	8.621	9.065	9.250	9.604	10.141	10.077	6.628	6.504	6.562	7.016	7.503	7.839	8.202	9.015				
1.046	1.094	1.140	50	(44)	513	272	536	390	190	277	555	602	625	650	675	701				
(4.963)	(5.252)	(4.891)	(7.429)	(9.464)	(9.775)	(10.360)	(8.953)	(10.995)	(13.694)	(15.873)	(10.839)	(17.099)	(17.676)	(18.323)	(18.990)	(19.553)				
18.110	21.938	21.730	24.955	28.736	28.275	30.656	32.978	32.017	32.133	35.432	33.149	48.687	50.582	52.497	54.486	56.677				
(12.803)	(15.505)	(14.847)	(10.208)	(3.303)	(5.336)	(5.223)	(6.915)	(10.430)	(11.195)	(8.848)	(11.015)	(11.346)	(11.686)	(7.738)	(7.970)	(8.209)				
12.864	(5.481)	8.015	8.911	(16.577)	5.909	(785)	(4.933)	(720)	4.362	(34.689)	(348)	(172)	(178)	(185)	(192)	(199)				
18.171	952	14.898	23.658	8.856	28.848	24.648	21.130	20.867	25.300	(8.105)	21.786	37.169	38.717	44.574	46.324	48.269				

Houer/AGERSA



Autenticar documento em <https://cachoeiro.nopapercloud.com.br/autenticidade> com o identificador 38002300300030003A00500052004100. Documento assinado digitalmente conforme MP nº 2.200-2/2001, que institui a Infra-estrutura de Chaves Públicas Brasileira - ICP-Brasil.



		6 meses																			
		32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48	49	50	51
2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048		
168.515	174.966	181.652	188.583	195.765	203.209	210.923	218.917	227.201	235.785	244.679	253.895	263.444	273.337	283.587	294.205	305.206	316.602	328.406	340.610	353.214	
(99.632)	(103.152)	(107.299)	(112.824)	(117.939)	(122.654)	(127.585)	(132.747)	(138.160)	(143.848)	(149.838)	(156.167)	(162.885)	(168.283)	(168.163)	(173.957)	(179.960)	(186.179)	(192.620)	(199.647)	(206.870)	
9.474	9.474	9.972	10.516	11.110	11.764	12.485	13.285	14.178	15.180	16.317	17.617	19.124	19.124	13.410	13.410	13.410	13.410	13.410	13.410	13.410	
727	755	784	814	845	877	910	945	981	1.018	1.056	1.096	1.137	1.180	1.224	1.270	1.317	1.367	1.418	1.470	1.522	
(20.249)	(21.111)	(21.857)	(22.270)	(22.878)	(23.680)	(24.499)	(25.331)	(26.175)	(27.027)	(27.880)	(28.729)	(29.561)	(30.882)	(33.931)	(35.349)	(36.818)	(38.340)	(39.917)	(41.548)	(43.232)	
58.835	60.932	63.252	64.817	66.903	69.515	72.235	75.069	78.024	81.109	84.334	87.713	91.260	94.475	96.128	99.579	103.155	106.860	110.697	114.667	118.770	
(8.455)	(8.709)	(8.970)	(9.239)	(9.517)	(9.802)	(10.096)	(10.399)	(10.711)	(11.032)	(11.363)	(11.704)	(12.055)	0	0	0	0	0	0	0	0	
(206)	(213)	(221)	(229)	(237)	(246)	(255)	(264)	(274)	(284)	(294)	(305)	(316)	(327)	(339)	(351)	(364)	(377)	(390)	(403)	(416)	
50.174	52.010	54.061	55.349	57.149	59.467	61.884	64.405	67.039	69.793	72.677	75.704	78.889	94.148	95.789	99.228	102.792	106.483	110.307	114.277	118.392	

four/AGERSA

Houer/AGERSA



Anexo II - PREMISSAS PARA DEFINIÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

1. Valores realizados (1998 – 2020)

- O fluxo de caixa realizado, Anexo 1, compreende o período do início da concessão até o ano do último balanço publicado quando da realização deste trabalho – ou seja, 1998 até 2022. Para elaboração desses números, foram utilizados a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e o Balanço Patrimonial (BP) juntamente com as Notas Explicativas.
- O método adotado pela Empresa Contratada foi de fluxo de Caixa Indireto, obtendo assim o caixa gerado pelas operações.

2. Receitas

- Receita Líquida foi obtida das Demonstrações do Resultado dos Exercícios (DRE) e corresponde ao somatório da Receita de Serviços e a Receita de Vendas. Não foram consideradas as Receitas de Construção e do Ativo Financeiro do ICPC-01, pois serão quase que compensadas na sua totalidade pelo Custo de Construção e não representam entradas efetivas de caixa.
- A partir da projeção do crescimento populacional e considerando que o índice de atendimento total de água atingiu o patamar de 99,78% em 2020 (SNIS - IN055), foi projetado que a partir de 2024 100% da população residente do município será atendida com abastecimento de água.
- Considerando o volume faturado de abastecimento de água em 2020 de 11.744.310,00m³ no ano de 2020 (SNIS AG011) e a Tarifa Média de R\$ 4,7621/m³ foi calculada a Receita Operacional para o ano de 2020 no valor de R\$ 55.927.578,65.
- O volume faturado de abastecimento de água foi projetado considerando a relação entre População e Ligações Ativas (AG002) de 2020, que corresponde a 3,35 habitantes/ligação de água, além da relação entre Ligações Ativas e volume faturado de água (SNIS AG011) em 2020 (0,19m³ por ligação). Esses números foram aplicados nos anos de 2021 a 2048 para projeção.
- A tarifa média calculada em 2020 foi corrigida anualmente pela variação percentual do IPCA/IBGE projetado para o período de 2021 a 2048.

3. Tarifa Média

- A tarifa média, foi estimada com base nas informações do SNIS (Sistema Nacionais de Informações de Saneamento). A partir das informações da Receita Operacional Direta de Água (SNIS FN002) e do Volume de Água Faturada em 1.000m³ (SNIS - AG011) do ano de 2020, foi calculada a Tarifa Média de R\$ 4,7621 para o serviço de abastecimento de água.



- Para o serviço de coleta de esgoto foi utilizada a Receita Operacional Direta de Esgoto (SNIS FN003) e o Volume de Esgotos Faturado em 1.000m³ (SNIS - ES 007) do Ano de 2020, com Tarifa Média calculada de R\$ 3,8922.
- Para o cálculo da Receita Operacional Indireta foi utilizada a Receita Operacional Indireta de 2020 no valor de R\$ 11.308.517,59 (SNIS FN 004) que correspondeu a 11,592051% da Receita Operacional Total.

3. OPEX

- OPEX é o somatório das contas Custos dos Serviços Prestados e Vendas e Despesas Operacionais. Os valores foram obtidos das Demonstrações dos Resultados dos Exercícios com auxílio das Notas Explicativas. Desse valor não foi considerado o Custo de Construção pois quase sua totalidade é compensada pela Receita de Construção, exigido pelo ICPC-01, mas que não representam saídas efetivas de caixa. Para tanto foi desconsiderado o Participação nos Lucros e Resultados – PLR.
- Para estas projeções não foram considerados os efeitos inflacionários. Os valores de OPEX Anuais projetados são referentes a Despesa de Exploração e Outorga.
- Para cálculo da Despesa de Exploração foi considerado a participação de 47% da Receita Bruta Operacional Total de Água e Esgoto.
- Para cálculo da Outorga foi considerado 3%.

4. Despesas com Amortização ou Depreciação

- As Despesas com Amortização ou Depreciação foram obtidas da DRE, BP e das Notas Explicativas. Desse valor foi subtraído o Ágio do Direito da Concessão, obtido pela diferença do acumulado de um ano pelo ano anterior (tabela abaixo). O resultado é somado ao fluxo de caixa pois não representam saídas efetivas de caixa.
- A amortização do ativo intangível foi calculada por meio de uma matriz e aplicada ao saldo do intangível bruto projetado até o fim da concessão. Não impacta Caixa.

5. Ajuste e Provisões

- O Ajuste de Provisões corresponde, essencialmente, à Provisão para Perdas Esperadas com Crédito de Liquidação Duvidosa (PECLD). Esse valor é somado por também não representar uma saída efetiva de caixa.

6. Outorga e Taxas

- Despesas com Outorga = item 3 das premissas;
- Despesas com Taxa de Regulação = 1% da arrecadação;



7. IRPJ

- Para o cálculo do IRPJ, foi executado um ajuste expurgando-se os efeitos do financiamento, pois o objeto de análise não leva em consideração o endividamento (por se tratar do Fluxo de Caixa Livre do Projeto, e não o do Acionista). Isso foi feito somando-se ao valor do IRPJ trazido nas demonstrações financeiras publicadas, a despesa financeira multiplicada pela alíquota marginal de IRPJ de 34%.
- Para efeito de projeção de caixa, foram considerados a média dos anos 2018, 2019 e 2020 da taxa efetiva das notas explicativas dos balanços auditados da empresa.

8. CAPEX

- O valor do CAPEX foi obtido da conta Adições do Intangível trazido nas Demonstrações dos Fluxos de Caixa.
- O valor projetado foi considerado parte daquilo previsto no PMAE, conforme Anexo III.
- Os valores foram corrigidos pelo IPCA/IBGE projetado de 2021 a 2041 pelo ITAÚ-BBA (base=19/11/2021).
- Para cálculo do CAPEX dos anos de 2042 a 2048 foi utilizada a quantidade de ligações de água e esgoto adicionadas nos anos de 2017, 2018, 2019 (diferença entre o ano corrente e o ano anterior) correspondendo a 13.751 ligações. Para cálculo foram considerados os valores obtidos a partir do SNIS, AG 002 subtraído do AG 002A (refere-se ao ano anterior), somados ao ES 002 menos ES 002A (ano anterior).
- Dividindo o CAPEX de 2017 a 2019 pela quantidade total de ligações adicionadas tem-se o valor médio de ligações de R\$ 1,33/ligação, que foi corrigido anualmente pela variação percentual do IPCA/IBGE projetado para o período de 2021 a 2048.
- O valor de CAPEX anual total corresponde à quantidade de ligações de água e esgoto multiplicada pelo valor médio de ligações (R\$ 1,33/ligação).
- Os valores anuais de CAPEX estão demonstrados no ANEXO III em termos reais.

9. Ajustes no Capital de Giro

- A variação da Necessidade do Capital de Giro (NGC) foi obtida pela variação da Ativo Circulante menos o Passivo Circulante. Valores estes obtidos do Balanço Patrimonial.
- Para o cálculo da variação da necessidade de capital de giro, foi considerado o maior percentual da relação Ativo Circulante/Receita Bruta



dos últimos 5 anos (25%) e da relação Passivo Circulante/OPEX também dos últimos 5 anos (49%).

10. Taxa Interna de Retorno

- A Taxa considerada no cálculo foi de 18,82%.

11. PIS / CONFINS E OUTROS

- As deduções sobre receitas que correspondem a PIS, COFINS, ISS e outras deduções para projeção foi estimada em 11%, que é a média dos anos de 2017, 2018 e 2019.



Anexo III – Plano de Investimento

Plano de Investimento - PMAE 2021		
Total (R\$) de Investimentos do PMAE (2021)		
Ordem dos Anos	Ano	Valor (R\$)
1º	2023	R\$ 9.240.000,00
2º	2024	R\$ 9.240.000,00
3º	2025	R\$ 9.240.000,00
4º	2026	R\$ 5.940.000,00
5º	2027	R\$ 5.940.000,00
6º	2028	R\$ 5.940.000,00
7º	2029	R\$ 5.940.000,00
8º	2030	R\$ 5.940.000,00
9º	2031	R\$ 5.940.000,00
10º	2032	R\$ 5.940.000,00
11º	2033	R\$ 5.940.000,00
12º	2034	R\$ 5.940.000,00
13º	2035	R\$ 5.940.000,00
14º	2036	R\$ 5.940.000,00
15º	2037	R\$ 5.940.000,00
16º	2038	R\$ 5.940.000,00
17º	2039	R\$ 5.940.000,00
18º	2040	R\$ 5.940.000,00
19º	2041	R\$ 5.940.000,00
Total		R\$ 122.760.000,00

Fonte: SEMMA Dez 2021

Os valores anuais de CAPEX estão demonstrados no ANEXO III em termos reais.





N.º do Processo	Nº do Protocolo	Data do Protocolo	Data de Elaboração
26929/2022	26826/2022	06/05/2022 16:18:01	06/05/2022 16:18:00

Tipo

MEMORANDO ADMINISTRATIVO (DIGITAL)

Número

7997/2022

Principal/Acessório

Principal

Autoria:

CARLOS FELIPE DE SOUZA PEREIRA

Ementa:

Apresentação do Estudo desenvolvido pela Empresa Houer Consultoria, cujo objeto é a revisão econômico-financeira do Contrato de Concessão nº 029/1998 ("Contrato de Concessão"), que trata dos serviços públicos de água e esgoto do Município de Cachoeiro de Itapemirim Serviços Concedidos



Autenticar documento em <https://cachoeiro.nopapercloud.com.br/autenticidade>
com o identificador 38003200300030003A00500052004100. Documento assinado digitalmente conforme MP nº 2.200-2/2001, que institui a Infra-estrutura de Chaves Públicas Brasileira - ICP-Brasil.
com o identificador 38003200300030003A00500052004100. Documento assinado digitalmente conforme MP nº 2.200-2/2001, que institui a Infra-estrutura de Chaves Públicas Brasileira - ICP-Brasil.



AGERSA

**AGÊNCIA MUNICIPAL DE REGULAÇÃO DE SERVIÇOS PÚBLICOS
DELEGADOS DE CACHOEIRO DE ITAPEMIRIM-ES**

**Apresentação do Estudo desenvolvido pela Empresa
Houer Consultoria, cujo objeto é a revisão econômico-
financeira do Contrato de Concessão nº 029/1998
("Contrato de Concessão"), que trata dos serviços
públicos de água e esgoto do Município de Cachoeiro
de Itapemirim Serviços Concedidos**

CACHOEIRO DE ITAPEMIRIM-ES

2022

1



Autenticar documento em <https://cachoeiro.nopapercloud.com.br/autenticidade>
com o identificador 38003200300030003A00500053004100. Documento assinado
digitalmente conforme MP nº 1.250-2/2001, que institui a Infra-estrutura de Chaves
como Identificador 31063500310631063000300038005A005000; Documento assinado
digitalmente conforme MP nº 1.250-2/2001, que institui a Infra-estrutura de Chaves
Públicas Brasileira - ICP - Brasil.



fls. 2



APRESENTAÇÃO

Apresenta-se neste documento o estudo desenvolvido pela empresa Houer Consultorias, objeto do contrato do Contrato nº 005/2020 (“Contrato”), cujo objeto é a revisão econômico-financeira do Contrato de Concessão nº 029/1998 (“Contrato de Concessão”), que trata dos serviços públicos de água e esgoto do Município de Cachoeiro de Itapemirim (“Serviços Concedidos”; “Concessão”). Para melhor contextualização da matéria faz-se necessário desenvolver um breve histórico da matéria com indicações desta Agência Reguladora.



1. ANÁLISE DOS FATOS

O Município de Cachoeiro de Itapemirim ES delegou os serviços públicos de água e esgoto para a gestão privada em 1998. Para tanto, serviu-se Contrato de Concessão nº 029/1998.

Cumprir destacar que a Agência Municipal de Regulação dos Serviços Públicos Delegados de Cachoeiro de Itapemirim – AGERSA, apresentou e seguiu a diretrizes de reajuste tarifários previsto em contrato.

Inicialmente foram mapeados pela empresa contratada os instrumentos normativos e a verificação documentos contábeis auditados e informações inseridas sites de transparência tanto em órgãos públicos quanto da empresa.

O fluxo de caixa realizado, compreende o período do início da concessão até o ano do último balanço publicado quando da realização deste trabalho – ou seja, 1998 até 2020. Para elaboração desses números, foram utilizados a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e o Balanço Patrimonial (BP) que foi apresentado no Produto 2 juntamente com as Notas Explicativas. Foram utilizados os demonstrativos em valores correntes (ou seja, nominais).

Conforme dito, a HOUER iniciou os seus serviços em setembro de 2020, embora as dificuldades em virtude da pandemia causada pelo COVID-19 causaram o alongamento dos prazos contratuais, tanto em 2020 e 2021. Isto também se deve ao fato das sensibilidades das informações que compõem fluxo de caixa, sendo necessário a maturação das premissas utilizadas que compõem o estudo.

A empresa contratada mapeou os seguintes instrumentos normativos:



- ITEM 13: Obrigações que impactam o CAPEX e OPEX a serem atendidas no início e no final da vigência do Contrato;
- ITEM 14: Diretrizes para elaboração da Proposta Comercial;
- ITEM 14.1.1: Mecanismo de pagamento da outorga;
- ITEM 14.3: Reequilíbrio financeiro do contrato;
- ITEM 14.8: Itens da proposta comercial.

- CLÁUSULA QUARTA, Parágrafo Quarto: Estrutura tarifária e tabela de taxas e serviços;
- CLÁUSULA QUINTA, Item 2, Item 3: Obrigação em realizar os investimentos constantes na Proposta Comercial;
- CLÁUSULA NONA, Parágrafo Segundo: Obrigação na apresentação de relatórios semestrais com serviços concedidos e investimentos realizados.

d) 2º Termo Aditivo do Contrato de Concessão: Reestabelece as tarifas nos níveis do contrato original;

f) 4º Termo Aditivo do Contrato de Concessão: Amplia a rede para atendimento a indústrias com água bruta e institui esse novo serviço;

h) 6º Termo Aditivo do Contrato de Concessão: Institui a tarifa Horo-Sazonal para clientes industriais;

- Altera a duração do contrato de 30 para 37 anos;
- Diminui o valor da outorga de 4% para 3%;
- Aumento das tarifas para 4,15% em função de alteração da legislação de PIS e COFINS.

j) 8º Termo Aditivo do Contrato de Concessão: Muda a razão social da Concessionária;

k) 9º Termo Aditivo do Contrato de Concessão: Trata sobre o segundo reequilíbrio do contrato em função do PMAE:

- Estabelece novas metas operacionais;
- Estabelece novas tarifas;
- Estabelece o IPCA para reajuste do contrato;
- Estabelece teto para reajuste em função de uma média regional;
- Estabelece aumentos reais nas tarifas em observância ao teto regional, acumulando até que o teto regional possibilite o aumento real;
- Altera as tarifas de esgoto;
- Altera a vigência contratual para mais 12,5 anos;
- Estabelece regras para a Tarifa Social;
- Inclui a PCH e exclui a obrigação de ampliação da ETA João Goulart;
- Reconhece defasagem tarifária em favor da Concessionária;
- Estabelece revisões contratuais de 4 em 4 anos.

l) 10º Termo Aditivo do Contrato de Concessão: Estabelece nova obrigação de CAPEX. Como contrapartida ocorreu indenização paga pelo poder público (ETAC Monte Líbano);

m) 11º Termo Aditivo do Contrato de Concessão: Incorpora novas obrigações contratuais com contrapartida em dinheiro do poder público (subvenção para investimentos).

n) Proposta Comercial, com todas suas seções, quadros e demonstrativos.

o) Resoluções da AGERSA, com foco naquelas que impactam o equilíbrio financeiro do Contrato de Concessão;

p) Decretos Municipais publicados pelo poder executivo do município de Cachoeiro de Itapemirim que impactam o equilíbrio financeiro do Contrato de Concessão;

q) Leis Federais publicadas pela União, de comando obrigatório para os municípios e que impactam o equilíbrio financeiro do Contrato de Concessão;

O seu detalhamento está no produto 2 apresentado pela empresa.

Cuida-se analisar, que os produtos do contrato 005/2020 foram apresentados da seguinte forma:

Produto 2: Relatório de Análise de Documentos;



Produto 3: Relatório Contendo Indicadores de Eficiência;

Produto 4: Relatório Contendo o Fluxo de Caixa Atualizado;

Produto 5: Relatório Final.

Adiante, trazemos ao lume os estudos realizados pela empresa, na qual se chegou ao cálculo de uma TIR de 19,34% (produto 4), neste passo foram propostos 3 cenários, para se chegar a 18,82% (TIR da proposta comercial ,1998):

Segundo a empresa para o retorno ao equilíbrio original de contrato, ou seja, a TIR de 18,82%, faz-se necessário realizar alguns ajustes, e propôs os seguintes cenários:

1.1 - Cenário 1

a) - i. Manutenção do CAPEX com projeção em termos de crescimento da população;

ii. Manutenção da outorga nos atuais 3%;

iii. **Desconto na tarifa.**

O resultado do cálculo resultou em 7,60% de desconto linear na tarifa.

Investimento de acordo com PMAE ou Parte Investimento e Desconto Linear

Foram projetados 02 cenários (b e c) alternativos de CAPEX. A projeção de OPEX é a mesma para os 02 cenários.

CAPEX

Em 28 de julho de 2021 a Secretaria de Meio Ambiente do Município de Cachoeiro de Itapemirim/ES – SEMMA enviou à AGERSA ofício 109/2021, constante do Anexo I, em que apresenta os investimentos da ordem de R\$ 194.049.000,00 (cento e noventa e quatro milhões, quarenta e nove mil reais), valor histórico, previstos na revisão do PMAE – Plano Municipal de Água e Esgoto, para a execução dos Programas, Projetos e Ações definidos como atribuição da concessionária em um horizonte de 20 anos.



Tabela 3: Plano de Investimento Anual PMAE - CAPEX

Plano de Investimento - PMAE 2021			
Total (R\$) de Investimentos do PMAE (2021)			194.049.000,00
Ordem dos Anos	Ano	Valor (R\$)	% Anual
1º	2022	R\$ 13.583.430,00	7,0%
2º	2023	R\$ 13.583.430,00	7,0%
3º	2024	R\$ 13.583.430,00	7,0%
4º	2025	R\$ 13.583.430,00	7,0%
5º	2026	R\$ 8.732.205,00	4,5%
6º	2027	R\$ 8.732.205,00	4,5%
7º	2028	R\$ 8.732.205,00	4,5%
8º	2029	R\$ 8.732.205,00	4,5%
9º	2030	R\$ 8.732.205,00	4,5%
10º	2031	R\$ 8.732.205,00	4,5%
11º	2032	R\$ 8.732.205,00	4,5%
12º	2033	R\$ 8.732.205,00	4,5%
13º	2034	R\$ 8.732.205,00	4,5%
14º	2035	R\$ 8.732.205,00	4,5%
15º	2036	R\$ 8.732.205,00	4,5%
16º	2037	R\$ 8.732.205,00	4,5%
17º	2038	R\$ 8.732.205,00	4,5%
18º	2039	R\$ 8.732.205,00	4,5%
19º	2040	R\$ 8.732.205,00	4,5%
20º	2041	R\$ 8.732.205,00	4,5%
Total		R\$ 194.049.000,00	100%

Fonte: AGERSA Dez 2021

Fonte: Elaborado por AGERSA

Os valores foram corrigidos pelo IPCA/IBGE projetado de 2021 a 2041 pelo ITAÚ-BBA (base=19/11/2021).

OPEX

Os valores de OPEX Anuais projetados são referentes a Despesa de Exploração e Outorga.

- Para cálculo da Despesa de Exploração foi considerado a participação de 47% da Receita Bruta Operacional Total de Água e Esgoto.
- Para cálculo da Outorga foi considerado 3%



Tabela 4 – Projeção OPEX e CAPEX

Projeção 2021 a 2048						
ANO		OPEX		CAPEX		
		Despesas de Exploração (sem Tributos Diretos) - FN015	Outorga 3%	Ligações em função de crescimento da população	Plano Municipal de Água e Esgoto	Total
Ano	DATA	(R\$/ANO)	(R\$/ANO)	(R\$/ANO)	(R\$/ANO)	(R\$/ANO)
1	2019	52.456.061	2.890.791	6.915.000,00	-	6.915.000
1	2020	49.868.455	2.926.586	4.933.000,00	-	4.933.000
1	2021	57.201.842	3.239.506	804.969,84	-	804.970
2	2022	61.961.225	3.509.044		15.706.348,58	15.706.349
3	2023	65.900.355	3.732.128		16.193.245,39	16.193.245
4	2024	71.484.190	4.048.357		16.679.042,75	16.679.043
5	2025	74.245.533	4.204.739		17.179.414,03	17.179.414
6	2026	77.108.221	4.366.862		11.375.226,29	11.375.226
7	2027	80.075.849	4.534.927		11.716.483,08	11.716.483
8	2028	83.152.137	4.709.146		12.067.977,57	12.067.978
9	2029	86.340.934	4.889.737		12.430.016,90	12.430.017
10	2030	89.646.222	5.076.925		12.802.917,41	12.802.917
11	2031	93.072.121	5.270.944		13.187.004,93	13.187.005
12	2032	96.622.892	5.472.034		13.582.615,08	13.582.615
13	2033	100.302.944	5.680.446		13.990.093,53	13.990.094
14	2034	104.116.839	5.896.438		14.409.796,34	14.409.796
15	2035	108.069.294	6.120.277		14.842.090,23	14.842.090
16	2036	112.165.192	6.352.240		15.287.352,93	15.287.353
17	2037	116.409.582	6.592.612		15.745.973,52	15.745.974
18	2038	120.807.686	6.841.689		16.218.352,73	16.218.353
19	2039	125.364.908	7.099.778		16.704.903,31	16.704.903
20	2040	130.086.836	7.367.194		17.206.050,41	17.206.050
21	2041	134.979.252	7.644.266		17.722.231,92	17.722.232
22	2042	140.048.134	7.931.331	3.100.536,12	-	3.100.536
23	2043	145.299.668	8.228.741	3.193.552,21	-	3.193.552
24	2044	150.740.251	8.536.857	3.289.358,77	-	3.289.359
25	2045	156.376.499	8.856.054	3.388.039,54	-	3.388.040
26	2046	162.215.255	9.186.719	3.489.680,72	-	3.489.681
27	2047	168.263.598	9.529.255	3.594.371,14	-	3.594.371
28	2048	174.528.848	9.884.074	3.702.202,28	-	3.702.202
TOTAL		3.086.586.305,43	174.802.317,91	24.562.710,62	295.047.136,92	319.609.847,54

Elaborado por HOUER

b) – Cenário 2

Para o cálculo do fluxo projetado, foram assumidas as seguintes premissas adicionais.

A Receita, custos, despesas, deduções e outros foram calculados como no Produto 4. Com o aporte do Plano Municipal de Água e Esgoto (PMAE) R\$194.049.000,00 (cento e noventa e quatro milhões de reais) em termos reais, a TIR novamente retorna para os 18,82%. Ou seja, **nesse cenário** a concessionária assumiria o compromisso de investir o valor total do Plano Municipal de Saneamento Básico. As tarifas neste cenário ficarão no mesmo patamar, entretanto o valor investido será o aporte total necessário do PMAE.

c) – Cenário 3

Em um **cenário alternativo**, a empresa realizou um novo estudo de maneira que houvesse o aporte de investimento e redução de tarifa, ou seja, considerando parte dos investimentos fosse ajustado, atingindo valor em torno de R\$ 132.000.000,00 (cento e trinta e dois milhões de reais) em termos reais.



O valor ajustado de CAPEX passa a ser o constante da Tabela 6 seguintes:

Tabela 6: Plano de Investimento Anual PMAE – CAPEX (ajustado)

Plano de Investimento - PMAE 2021				Valor Reajustado pelo IPCA /IBGE
Total (R\$) de Investimentos do PMAE (2021)			132.000.000,00	
Ordem dos Anos	Ano	Valor (R\$)	% Anual	
1ª	2022	R\$ 9.240.000,00	7,0%	R\$10.684.095,32
2ª	2023	R\$ 9.240.000,00	7,0%	R\$11.015.302,28
3ª	2024	R\$ 9.240.000,00	7,0%	R\$11.345.761,34
4ª	2025	R\$ 9.240.000,00	7,0%	R\$11.686.134,18
5ª	2026	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$7.737.890,28
6ª	2027	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$7.970.026,99
7ª	2028	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$8.209.127,80
8ª	2029	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$8.455.401,63
9ª	2030	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$8.709.063,68
10ª	2031	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$8.970.335,59
11ª	2032	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$9.239.445,66
12ª	2033	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$9.516.629,03
13ª	2034	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$9.802.127,90
14ª	2035	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$10.096.191,73
15ª	2036	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$10.399.077,49
16ª	2037	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$10.711.049,81
17ª	2038	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$11.032.381,30
18ª	2039	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$11.363.352,74
19ª	2040	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$11.704.253,33
20ª	2041	R\$ 5.940.000,00	4,5%	R\$12.055.380,93
Total		R\$ 132.000.000,00	100%	R\$200.703.028,99

Fonte: AGERSA Dez 2021

Fonte AGERSA: Elaborado por HOUER

Os valores foram corrigidos pelo IPCA/IBGE projetado de 2022 a 2041 pelo ITAÚ-BBA (base=19/11/2021).

Para o ano de 2021 foi projetado o CAPEX nos mesmos termos do CENÁRIO 1.

Desta feita adotando-se a TIR de acordo com as premissas adotadas, a Tarifa de Projeto encontra-se desequilibrada, no valor de 19,07% a.a.

Para o retorno ao equilíbrio original de contrato, ou seja, a TIR de 18,82%, foram consideradas as premissas destacadas abaixo:

- i. Manutenção do CAPEX;
- ii. Manutenção da outorga nos atuais 3%;



iii. Desconto na tarifa.

O resultado do cálculo resultou em 3,55% de desconto linear na tarifa.

2. INOVAÇÃO EM INSTRUMENTOS CONTRATUAIS

Como bem destacado pela consultoria em seu produto 5, não está definida no Edital de Licitação e no Contrato de Concessão uma Metodologia para cálculo do reequilíbrio econômico-financeiro do contrato, entretanto a Metodologia utilizada até o momento originou-se no 7º Termo Aditivo, e possui as seguintes etapas:

1. Solicitação da revisão;
2. Apuração da Receita Realizada;
3. Apuração das Despesas Operacionais Realizadas;
4. Construção do Fluxo de Caixa Realizado;
5. Projeção do Fluxo de Caixa com base no realizado até o fim do contrato;
6. Apuração da TIR resultante
7. Se a TIR for menor que 18,82% a.a. é solicitado reequilíbrio.

Cuida-se analisar, conforme destacado pela consultoria (produto 5), que a Metodologia atual utilizada nos estudos de reequilíbrio econômico-financeiro do Contrato de Concessão causa desajustes na relação entre o Poder Concedente e a Concessionária, senão vejamos:

1. As causas do reequilíbrio deveriam ser tarifárias ou de investimentos. Deveriam ser isolados somente esses efeitos no fluxo de caixa.
2. Todo o risco está alocado ao poder público.
3. A TIR do Projeto em 1998 refletia uma relação risco/retorno (Custo de Oportunidade) da época.
4. Ao se reequilibrar o contrato sempre por um Custo de Oportunidade Fixo (trazido pela TIR da Proposta Comercial fixada em 18,82%) o contrato passa a ser uma renda fixa a favor do concessionário.

Nesse passo, a consultoria apresentou inovações acerca do tema indicando possíveis soluções contratuais que garantem maior eficiência aos Contratos de Concessão de Serviço Públicos. Assim apresentou a importante a previsão Contratual de adoção de Fluxo Marginal para Novos Investimentos – CAPEX. Destacou em seu relatório:



[...] oportuno destacar, que é possível identificar duas espécies de intercorrências contratuais que justificam a aplicação de metodologias distintas: (i) superveniência de eventos imprevisíveis ou, se previsíveis, de consequências incalculáveis e que alterem os riscos considerados para avaliação da rentabilidade do projeto; (ii) demanda por novos investimentos para realização de novas obras e serviços não previstos inicialmente [...]

Como bem esclarece Dr. Fernando Vernalha Guimarães, para esse segundo caso, vem sendo utilizado o fluxo de caixa marginal:

Já quando o reequilíbrio se destina a remunerar novas obras e serviços, não previstos ou não quantificados no programa da concessão, tem sido costumeiro que essa recomposição esteja orientada por taxas de rentabilidade remissivas ao momento histórico em que esses investimentos passam a ser demandados. Isso tem sido feito mediante a projeção de um fluxo de caixa marginal ao fluxo de caixa (total) do projeto, com vistas a estimar receitas, investimentos e despesas, projetando-se o fluxo dos dispêndios marginais derivados do evento que originou a recomposição e o fluxo das receitas marginais derivadas da recomposição do equilíbrio econômico-financeiro, a partir da utilização de uma taxa de desconto definida no contrato de concessão (ou em regulamentação setorial). Essa metodologia de recomposição tem frequentado a regulamentação setorial, assim como a jurisprudência do Tribunal de Contas da União.

A metodologia do fluxo de caixa marginal considera a projeção da variação no desempenho do fluxo de caixa da Concessionária, medindo a influência de alterações das atividades de operações e investimentos decorrentes de um determinado evento sobre o comportamento do caixa da Concessionária, nas hipóteses e condições estabelecidas no contrato.

Ou seja, ele significa apenas que quando ocorrer um evento que altere o equilíbrio inicial do contrato, os efeitos financeiros decorrentes desse evento nas



receitas e nas despesas da concessão devem ser calculados e medidas compensatórias devem ser adotadas para equalizá-los.

Observe-se que não se trata de reestimar o plano de negócio original nem tampouco retornar às projeções e previsões adotadas pela concessionária no início do contrato. O que se faz é tão somente calcular os efeitos do evento específico sobre as receitas e despesas da concessionária. Por conseguinte, obtém-se o efeito líquido, ou seja, receitas menos despesas. Esse efeito líquido chama-se fluxo de caixa marginal.

Embora a taxa interna de retorno (TIR) seja comumente utilizada na definição do retorno de um projeto – e, conseqüentemente, das tarifas a serem praticadas nos contratos de concessão, ela embute um prêmio de risco advindo das incertezas do Parceiro Privado quanto à taxa de financiamento do projeto e de seu próprio custo de oportunidade no futuro. A TIR, na verdade, espelha uma realidade econômica à época da celebração do contrato de concessão e pressupõe que esta realidade permaneça válida ao longo dos 20 ou 30 anos de duração do contrato. Considere-se, por exemplo, uma concessão contratada em 1995, isto é, no início do Plano Real. Evidentemente não seria razoável nos tempos atuais que um serviço público estivesse produzindo retornos da ordem de 25% ao ano (descontada a inflação). Isto, evidentemente, fere o princípio da modicidade tarifária que deve ser buscado para os serviços públicos.

Por outro lado, considere-se uma situação inversa em que as taxas reais de juros, no instante da contratação de uma concessão fossem muito baixas, induzindo o Parceiro Privado a aceitar um negócio projetando uma TIR baixa. Por hipótese, admita-se que o custo de capital próprio e o custo de capital de terceiros venham subir de forma expressiva. Certamente, o retorno proporcionado pelo projeto seria insuficiente para remunerar adequadamente o parceiro privado e arcar com os custos do financiamento contratado, levando-o a riscos de descumprimento de contrato e até mesmo de falência, provocando uma situação de descontinuidade do serviço público.

Logo, a razoabilidade do equilíbrio econômico-financeiro dita que o retorno da concessionária seja readequado à realidade de mercado.

Sobre a questão da taxa de retorno das concessões rodoviárias do Paraná, é importante que se proceda à leitura do acórdão nº 346/2012, que recomendou o ajuste das taxas de rentabilidade praticadas a percentuais



compatíveis com o contexto econômico vigente e o custo de oportunidade atual do negócio. Abaixo foi transcrito parte do acórdão:

ACORDAM os Ministros do Tribunal de Contas da União, reunidos em Sessão Plenária, diante das razões expostas pelo Relator, e com base nos arts. 1º, § 1º; 38, inciso IV; e 43, inciso I, da Lei 8.443/1992, bem como no art. 169, inciso V, do Regimento Interno do TCU e art. 14, inciso IV, da Resolução TCU 215/2008, em:

9.1. determinar ao Departamento de Estradas de Rodagem do Paraná, relativamente aos contratos de concessão firmados com as empresas concessionárias de rodovias Rodovias do Norte S/A – Econorte, Rodovias Integradas do Paraná S/A – Viapar, Rodovia das Cataratas S/A – Ecocataratas, Caminhos do Paraná S/A, Concessionária de Rodovias Integradas S/A – Rodonorte e Concessionário Ecovia Caminhos do Mar S/A, que:

9.1.1 promova, no prazo de 360 (trezentos e sessenta) dias, o restabelecimento do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos, ajustando os investimentos, de acordo com as necessidades públicas e as taxas de rentabilidades praticadas, a percentuais compatíveis com o contexto econômico vigente e o custo de oportunidade atual do negócio, considerando, entre outros parâmetros, possíveis sobrepreços em obras e serviços oriundos dos termos aditivos ao contrato inicial e submetendo os resultados à avaliação deste Tribunal de Contas, com supedâneo no princípio da economicidade (grifo nosso);

[...]

Logo, a leitura que se faz da determinação do TCU consiste na adoção de uma taxa de desconto com as características da WACC, ao invés de se manter a TIR da proposta comercial.

3. Sugestão de Nova Metodologia

Na abordagem do fluxo de caixa marginal, os impactos de uma nova TIR ou WACC atualizado são verificados apenas nos fluxos de receitas e desembolsos marginais, preservando a TIR original do contrato para a parcela remanescente. Portanto, encaminhamos ao poder concedente que a partir desse novo cenários que novos investimentos e para o reequilíbrio do contrato se adeque aos seguintes modelos:

- No processo de recomposição do equilíbrio econômico-financeiro do CONTRATO seja realizado de forma que seja nulo o valor presente líquido



do FLUXO DE CAISA MARGINAL projetado em razão do evento que ensejou o desequilíbrio, considerando (i) os fluxos marginais resultantes do evento que deu origem à recomposição e (ii) os fluxos marginais necessários para a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro, mediante aplicação da fórmula para o cálculo do VPL prevista na subcláusula 31.7.

- A taxa de desconto real anual a ser utilizada no cálculo do valor presente de que trata a cláusula 0 será comporta pela média diária dos últimos 12 (doze) meses da taxa real bruta de juros de venda das Notas do Tesouro IPCA+ com juros semestrais (NTN-B) ou, na ausência deste, outro que o substitua, ex-ante a dedução do imposto sobre a renda, com vencimento em 15/08/2050 ou vencimento mais compatível com a data do termo contratual, publicada pela Secretaria do Tesouro Nacional, apurada no início de cada ano contratual, multiplicada por um spread ou sobretaxa equivalente a 238,8% a.a., base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, mediante a aplicação da seguinte fórmula:

$$\sum_{a=1}^{t=(n-1)} VPLFCMa = 0$$

$$VPLFCMa = \frac{FCMa}{(1 + NTNBS \times SPREAD)^a}$$

Na qual:

$\sum_a = 1^{t-(n-1)}$ VPL: Somatório dos FLUXOS DE CAISA MARGINAIS do ano de origem do evento de recomposição ao último ano do fluxo de caixa Marginal [t-(n-1)];

FCMa (FLUXO DE CAISA MARGINAL RESULTANTE NO ANO): Fluxo de caixa marginal resultante no ano “a”, considerando a soma entre; (i) fluxo marginal resultante do evento que deu origem à recomposição e (ii) fluxo marginal necessário para a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro;

a: Ano de origem do evento de recomposição;

n: Ano da concessão quando ocorre o desequilíbrio observado;

t: Ano do término da concessão;

NTNBs: Valor da média diária dos últimos 12 meses da taxa real das Notas do Tesouro com juros semestrais com vencimento em 15/08/2050, ou equivalente;

Spread ou sobretaxa de Juros: multiplicado pela taxa real de juros NTB-B semestral (238,3%).



- Independentemente do resultado do cálculo indicado na subcláusula acima, a Taxa de Desconto Real anual a ser utilizada no cálculo do Valor Presente não poderá ser inferior a 5,42% (cinco inteiros e quarenta e dois centésimos por cento).

4. Matriz de Risco

A matriz de risco da nova Lei de licitações constitui uma importante ferramenta na etapa introdutória do processo de licitação e na própria execução dos contratos administrativos. Obrigatória na hipótese de contratação de obras e serviços de grande vulto — assim considerados aqueles cujo valor estimado supera R\$ 200 milhões — ou quando forem adotados os regimes de contratação integrada e semi-integrada, a matriz de riscos permite a alocação adequada dos riscos inerentes a cada contrato, devendo cada risco ser atribuído à parte que detiver as condições necessárias para evitar sua materialização ou para mitigar os prejuízos dele decorrentes.

De acordo com a empresa de consultoria a Matriz de Risco em Contrato de concessão de Saneamento Básico tem como objetivo elencar e definir quais são os riscos previstos no Contrato de Concessão, a que ente envolvido na concessão (Poder Concedente e/ou Concessionária) será alocado o Risco, e como se dará a Mitigação deste Risco.

Os riscos geralmente previstos são Riscos de Engenharia, Riscos de Construção, Riscos de Demanda, Riscos Financeiros, Riscos Operacionais, Riscos Ambientais e Sociais, Riscos Jurídicos.

A alocação correta dos riscos do empreendimento é fundamental para o sucesso da empreitada, uma vez a distribuição desses fatores pode permitir que o negócio se torne mais ou menos eficiente, tanto do ponto de vista da economicidade quanto da qualidade do serviço oferecido aos usuários. Isso porque, quando os riscos são alocados de forma eficiente, a parte responsável pelo evento terá maiores condições e incentivos para evitar sua ocorrência ou, ao menos, mitigar os efeitos danosos do episódio. Com isso, tende a haver maior economicidade e ganho de eficiência no contrato, como pontuam MAURICIO PORTUGAL RIBEIRO e LUCAS NAVARRO PRADO:



“A distribuição de riscos é a principal função de qualquer contrato. Trata-se de antecipar e atribuir a cada uma das partes a obrigação de assumir as consequências e ocorrências futuras. Ao fazê-lo, o contrato gera incentivo para as partes adotarem, por um lado, providências para evitar ocorrências que lhes sejam gravosas (os riscos negativos) ou, pelo menos, estimulá-las a agirem com o objetivo de realizar as situações que lhes são benéficas – por exemplo, no caso da parte prestadora de um serviço, a melhoria da qualidade do serviço, para aumento da demanda, e, portanto, das suas receitas operacionais”.

Dessa maneira sugerimos a possibilidade de inserção da matriz de risco, tendo em vista o novo protótipo de reequilíbrio contratual, o fluxo de caixa marginal. Por exemplo:

- Variação da demanda dos SERVIÇOS e dos SERVIÇOS COMPLEMENTARES, inclusive, mas sem se limitar, em decorrência do crescimento ou não da população, adensamento populacional distinto do previsto, inadimplência dos USUÁRIOS, existência de ligações irregulares, alteração do perfil habitacional ou do padrão de consumo ou da composição de usuários, dentre outros;
- Variação dos custos de operação e manutenção do SISTEMA, inclusive em relação a não obtenção do retorno econômico previsto pela CONTRATADA;
- Variação do custo de mão de obra que afete a execução dos SERVIÇOS, dos SERVIÇOS COMPLEMENTARES e das OBRAS DE APERFEIÇOAMENTO DO SISTEMA;

5. Conclusão

Sendo assim, conforme exposto pela empresa HOUER, que sugeriu 3 cenários, a adoção de desconto ou o incremento de investimento (PMAE) para que a TIR seja trazida aos termos preestabelecidos no contrato de concessão 029/098.

No **cenário 1**, foi proposto o desconto linear de 7,60% na tarifa, no **cenário 2**, a empresa de consultoria propôs o aporte total do Plano Municipal de Água e Esgoto (PMAE) R\$194.049.000,00 (cento e noventa e quatro milhões), no



cenário 3, a empresa propôs uma junção, desconto tarifário e parte do investimento, cerca de 70% do PMAE, que originou em um desconto linear de 3,55% na tarifa e o aporte de investimento R\$ 132.000.000,00 (cento e trinta e dois milhões de reais). Diante destes cenários, a AGERSA recomenda o cenário 1, a não ser que o poder concedente chegue a um acordo (termos aditivos) com a concessionária. Isto se faz necessário visto que os valores a serem investidos deverão ser a longo prazo e executados pela empresa. Cabe esclarecer que a indicação dos cenários é discricionária.

Outro fator importante, sugerido por esta Agência e indicado pela empresa, a adoção do fluxo de caixa marginal para novos investimentos, que considera a projeção da variação no desempenho do fluxo de caixa da Concessionária. O modelo proposto vai de encontro aos novos acordos do TCU e indicado em novos modelos de contratos estabelecidos nos tempos atuais. Não menos importante destacamos a importância da criação da matriz de riscos no contrato, a matriz de riscos permite a alocação adequada dos riscos inerentes a cada contrato, devendo cada risco ser atribuído à parte que detiver as condições necessárias para evitar sua materialização ou para mitigar os prejuízos dele decorrentes.

Cumpramos destacar que este gerente se atenta apenas aos aspectos econômico e vai de encontro as proposituras da empresa contratada, sobretudo, faz-se necessário o poder concedente analise sob os enfoques legais da mudança de fluxo de caixa marginal e a inclusão de matriz de risco.

Sendo assim encaminho ao Diretor presidente a apresentação e propositura de novas metodologias econômica financeira para contrato de concessão de água e esgoto de Cachoeiro de Itapemirim

Carlos Felipe de Souza Pereira
Gerente de Contabilidade Regulatória / AGERSA



PROTOCOLO DE ASSINATURA(S)

O documento acima foi assinado eletronicamente e pode ser acessado no endereço <https://processos.cachoeiro.es.gov.br/autenticidade> utilizando o identificador 31003500310031003000300038003A005000

Assinado eletronicamente por **CARLOS FELIPE DE SOUZA PEREIRA** em **06/05/2022 16:18**

Checksum: **3E10E0A4A8B54A7CE96C5F2299ACD9E60E6DAE3E6B5DEE66ED5287BCE7845049**



Autenticar documento em <https://cachoeiro.nopapercloud.com.br/autenticidade> com o identificador 38003300300030003A00500052004100. Documento assinado digitalmente conforme MP nº 2.200-2/2001, que institui a Infra-estrutura de Chaves Públicas Brasileira - ICP-Brasil.

