

## Consulta Pública nº 04/2021 Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

À ARSESP

Seguem abaixo as nossas considerações sobre a proposta da Estrutura Tarifária da Sabesp. Aproveitamos para registrar nosso reconhecimento pelo trabalho da agência de levar adiante essa necessária e tão aguardada discussão com a apresentação de uma proposta sólida e que aponta para a direção correta.

### Banda

Uma das propostas que entendemos como necessária e positiva é a de criação de uma banda, com limites para que a receita real não fique muito longe (para mais ou para menos) da receita requerida. A implementação de uma estrutura tarifária substancialmente diferente da atual pode levar a reações da demanda dificilmente quantificáveis *ex ante*. As movimentações de mercado resultantes da mudança da estrutura podem levar a ganhos ou perdas para a concessionária e limitar a magnitude desses desvios protege não só a concessão, mas também o consumidor.

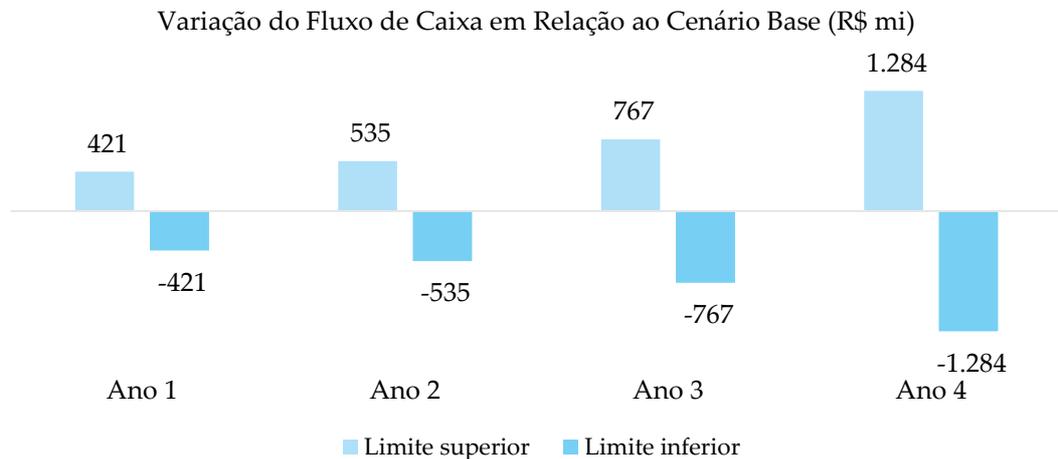
No entanto, consideramos que os limites propostos pela agência são excessivamente largos, resultando em um risco alto em um setor em que, em condições normais, a receita é caracterizada por uma alta previsibilidade. Ainda, uma vez que a implementação da estrutura tarifária ocorrerá de forma gradual ao longo do ciclo tarifário, terminando no último ano, vemos com preocupação o risco a que estará sujeita a concessionária, principalmente nos últimos anos, se mantida a proposta da agência de limites crescentes.

No cenário de as respostas do mercado resultarem em maior receita, a concessionária terá ganhos extraordinários, que poderão ser questionados pelos consumidores. No cenário inverso, de receitas menores, o impacto em seu fluxo de caixa pode comprometer o programa de investimentos e sua estrutura de capital, prejudicando consumidores e acionistas.

Embora um risco de “alguns” pontos percentuais na receita possa parecer tolerável, em uma primeira leitura, a tradução desse risco em retorno e fluxo de caixa nos leva a crer o contrário. Para ilustrar a magnitude dos impactos, aplicamos os limites máximo e mínimo propostos no fluxo de caixa do P0 (figuras 1 e 2 do anexo 1). O ganho ou a perda poderá ser de até R\$ 2,4 bilhões no ciclo e a TIR ficará entre 6,9% e 9,3%, se distanciando excessivamente do esperado. O impacto no fluxo de caixa é relevante, como ilustrado no gráfico abaixo:

## Consulta Pública nº 04/2021 Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021



No pior cenário, o fluxo de caixa cairá praticamente pela metade, comprometendo recursos para fazer frente ao serviço da dívida e à remuneração do capital próprio. Isso poderia levar a concessionária a não ter outra saída que não postergar investimentos e relaxar a qualidade de atendimento.

**Com o objetivo de minimizar o grande risco a que estão sujeitos a concessionária e seus consumidores neste ciclo em particular, nossa proposta é que seja considerado um limite mais baixo e que o limite seja mantido constante nos quatro anos do ciclo.**

**Avaliamos que um nível de até 2,5% seria mais adequado para todas as partes envolvidas.** Um limite de +/- 2,5% limita os ganhos e perdas a R\$ 900 milhões no ciclo. Já a TIR ficará no intervalo de 7,7% a 8,6% (figuras 3 e 4 do anexo 1). No pior cenário, o fluxo de caixa ficaria 22% abaixo do cenário base, o que já seria um desafio. Patamares acima poderiam ser vistos como demasiadamente arriscados.

### Diferimento

Um ponto de grande preocupação, a nosso ver, e que mereceria ser expandido é a proposta de implementação que a agência trouxe.

Na nota técnica, há duas discussões acontecendo ao mesmo tempo. (1) Qual é a receita requerida que leva ao equilíbrio econômico-financeiro da concessão? (2) Como distribuir a receita requerida entre os diversos pagadores?

A Consulta Pública (CP) da Estrutura Tarifária, em nossa opinião, acaba invadindo a discussão do nível tarifário (1), quando deveria se restringir à distribuição da receita (2). Isso pois o

## Consulta Pública nº 04/2021 Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

reajuste requerido para se atingir o novo P0 não é imediatamente implementado, mas sim de forma diferida. A agência propôs reajustes (por classe) para 2021 e reajustes reais para 2022 a 2024.

Em nossa visão, a discussão desta CP deveria focar exclusivamente na estrutura tarifária e a discussão sobre o nível tarifário deveria se dar no âmbito da CP do P0.

A estrutura tarifária proposta vai na direção de garantir a modicidade tarifária para quem precisa. Por exemplo, a tarifa do Residencial Social é reduzida em 16% e a do Residencial Vulnerável em mais de 70%. Não só a tarifa sofrerá relevante redução como também a quantidade de clientes beneficiados será multiplicada por mais de 4 vezes. O número de clientes com descontos saltará de 289 mil para quase 1,3 milhão e passará a responder por cerca de 17% dos clientes residenciais. Naturalmente, trata-se de subsídios cruzados, que são compensadas pelo Residencial “normal”. Ainda assim, a fatura do Residencial normal fica longe de atingir o comprometimento da renda domiciliar utilizado como premissa pela agência. Neste sentido, entendemos que o objetivo de “fazer a conta caber no bolso” foi devidamente atendido pela proposta apresentada.

Imaginamos que o plano de negócios (com os ajustes propostos pela agência) é a expressão da visão da agência sobre o que é socialmente desejável (investimentos x capacidade de pagamento, por exemplo). **Considerando as medidas propostas para tornar as tarifas mais módicas (para quem precisa), não deveria haver óbice para a aplicação do P0. Entendemos que o foco deve ser no nível tarifário e não no reajuste. O nível tarifário “cabe nos bolsos” e viabiliza o plano de negócios proposto? Se sim, pensamos que deveria ser integralmente implementado.**

### Equilíbrio Econômico-Financeiro da Concessão

Ainda que achemos fundamental que a agência implemente todo o reajuste necessário logo no primeiro ano para garantir efetivamente o equilíbrio econômico-financeiro da concessão conforme exposto no tópico anterior, passamos a analisar a proposta encaminhada pela ARSESP, que inclui o diferimento.

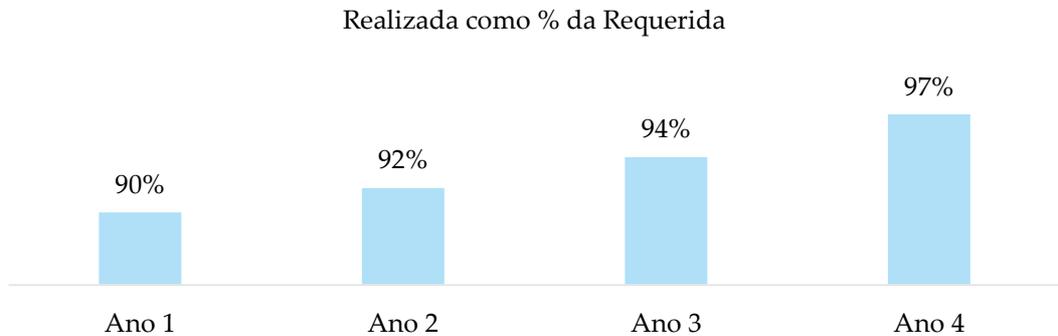
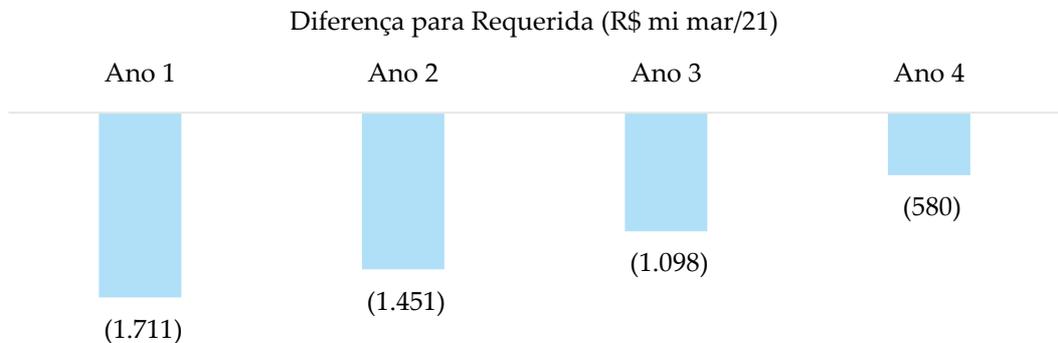
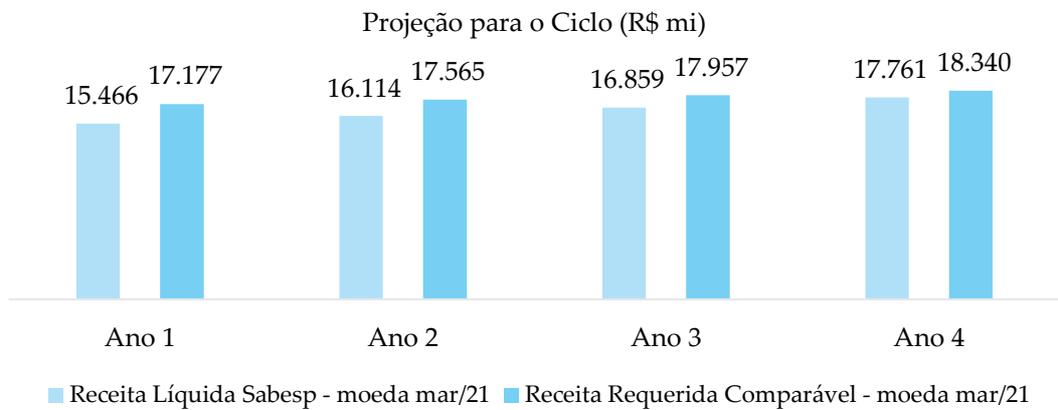
Por definição, o P0 é o que garante o equilíbrio econômico-financeiro da concessão, pois garante a recuperação da receita requerida (a valor presente) e, logo, garante um retorno igual ao WACC exigido. Qualquer valor diferente de P0 implicará em um desequilíbrio, positivo ou negativo, de modo que a forma de implementá-lo deve ser neutra (mesmo VPL) *ex ante*. Certamente, o retorno efetivamente auferido pela concessionária será diferente do retorno regulatório, o que saberemos somente *ex post* e é natural do processo.

No modelo regulatório, calculado *ex ante*, os retornos precisam ser iguais.

## Consulta Pública nº 04/2021 Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

De acordo com o nosso entendimento da proposta de aplicação dos reajustes e projeções efetuadas, a receita que a Sabesp efetivamente deve faturar ficaria significativamente abaixo da receita requerida. No anexo 2, detalhamos os cálculos que fizemos, que também podem ser vistos na planilha Reconciliação. Nós projetamos que a receita ficará abaixo da requerida em todos os anos, gerando um déficit de arrecadação de R\$ 5 bilhões no ciclo, equivalente a 7% da receita requerida. As diferenças por ano estão ilustradas nos gráficos abaixo:



## Consulta Pública nº 04/2021 Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

Se confirmado esse cenário, o fluxo de caixa da concessionária ficaria seriamente comprometido e a colocaria em condição de extremo desequilíbrio econômico-financeiro, comprometendo a execução dos investimentos, o acesso a financiamento, a liquidez e o retorno aos acionistas, entre outros prejuízos.

Caso a agência siga com a proposta de diferimento, entendemos que os percentuais propostos carecem de revisão, em particular o do primeiro ano. Os índices propostos para o primeiro ano implicarão em reajustes reais negativos para todas as classes, considerando a inflação acumulada com base na projeção do último Boletim Focus (5,4% em 12 meses). Do nosso ponto de vista, vai em sinalização oposta ao resultado do cálculo do P0, que mostrou uma necessidade de aumento em termos reais na receita requerida para fazer frente ao plano de negócios em consulta pública. Tememos que isso resulte em uma percepção de risco elevada e termine por minar a credibilidade de um processo técnico e, juntamente, a da agência reguladora.

| Ano 1              | Nominal | Real   |
|--------------------|---------|--------|
| Residencial        | 4,70%   | -0,67% |
| Residencial Social | -3,00%  | -7,98% |
| Não Residencial    | 3,50%   | -1,81% |
| Reajuste Ponderado | 4,17%   | -1,17% |

Julgamos pertinente a publicação de uma reconciliação entre os valores de reajustes definidos e a receita requerida para os quatro anos do ciclo tarifário, de modo a restar assegurado que haverá o necessário equilíbrio. Acreditamos também que a proposta de diferimento do reajuste pode se mostrar inconsistente com a comparação da receita realizada com a requerida ano a ano (como se pretende fazer com a implementação das bandas), uma vez que, para a conta fechar, a receita deveria ficar abaixo da requerida no início do ciclo para terminar acima da requerida no fim do ciclo.

Eram esses os pontos.

Atenciosamente,

Vinci Partners

# Consulta Pública nº 04/2021

## Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

### Anexo 1

Figura 1 Limite superior

| Discriminação                              | Componentes da Fórmula | Valor Presente  | Ciclo Tarifário - R\$ (Out/20) |                |                |                |  |
|--|------------------------|-----------------|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|--|
|  |                        | 2020            | 2021                           | 2022           | 2023           | 2024           |  |
| Volume (A+E) - (1.000 m³)                  | VF                     | 11.668.163.861  | 3.422.527.133                  | 3.499.826.987  | 3.577.791.057  | 3.654.244.476  |  |
|  |                        |                 | 105,0%                         | 105,0%         | 107,5%         | 110,0%         |  |
| (+) Receita Requerida Direta -> Tarifária  | RRD                    | 60.304.004.043  | 17.397.968.752                 | 17.790.912.443 | 18.620.261.936 | 19.460.438.944 |  |
| (+) Receitas Alternativas                  | RA                     | 493.251.819     | 149.270.351                    | 149.270.351    | 149.270.351    | 149.270.351    |  |
| (-) Despesas Operacionais -> OPEX          | OPEX                   | 21.457.275.101  | 6.340.025.048                  | 6.469.630.203  | 6.558.549.747  | 6.645.010.629  |  |
| (-) PPP e Locação de Ativos                | PPP                    | 2.074.250.463   | 651.547.646                    | 651.853.485    | 652.162.792    | 542.989.448    |  |
| (-) Fundos Municipais                      | FMS                    | 1.518.698.336   | 438.151.108                    | 448.047.017    | 468.933.386    | 490.092.436    |  |
| (-) Uso de Recursos Hídricos               | URH                    | 288.030.450     | 87.165.227                     | 87.165.227     | 87.165.227     | 87.165.227     |  |
| (-) P&D&I                                  | PDI                    | 30.152.002      | 8.698.984                      | 8.895.456      | 9.310.131      | 9.730.219      |  |
| (-) Imposto de renda/Contrib.Social        | IRCS                   | 9.434.023.594   | 2.684.994.032                  | 2.724.575.711  | 2.918.737.587  | 3.153.173.623  |  |
| (+) Receitas Irrecuperáveis                | RINC                   | 849.746.848     | 245.155.680                    | 250.692.670    | 262.379.077    | 274.218.054    |  |
| (-) Investimentos Imobilizados             | CAPEX                  | 16.894.589.695  | 4.561.255.853                  | 5.379.987.180  | 4.941.654.197  | 5.682.040.589  |  |
| (-) Juros Obras Andamento Regulatório      | JOAR                   | 620.596.167     | 154.386.129                    | 212.503.479    | 173.938.948    | 216.164.674    |  |
| (-) Ajuste compensatório                   | AJC                    | -237.289.537    | -64.130.312                    | -69.327.911    | -74.946.762    | -81.021.006    |  |
| (-) Variação do Capital de Giro            | VarWK                  | 272.048.166     | 120.395.978                    | 31.650.876     | 91.244.557     | 83.821.586     |  |
| (+) Base de Capital Inicial                | BRL0                   | 55.504.413.416  | -                              | -              | -              | -              |  |
| (+) Base de Capital Final                  | BRLT                   | 50.303.284.034  | -                              | -              | -              | 68.702.947.814 |  |
| = Livre Fluxo de Caixa + Bdk               |                        | -55.504.413.416 | 2.319.593.730                  | 1.744.509.401  | 2.680.403.401  | 71.209.271.629 |  |
| = Livre Fluxo de Caixa + Bdk (Descontados) |                        | -55.504.413.416 | 2.145.690.943                  | 1.492.738.719  | 2.121.611.621  | 52.138.377.327 |  |

Valor Presente Líquido = 2.394.005.194,82  
WACC = 8,10%  
Taxa Interna de Retorno (TIR) = 9,31%

|                        |
|------------------------|
| Tarifa Média           |
| Máxima - P0 (R\$ / m³) |
| 4,8413                 |

# Consulta Pública nº 04/2021

## Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

Figura 2 Limite inferior

| Discriminação                              | Componentes da Fórmula | Valor Presente  | Ciclo Tarifário - R\$ (Out/20) |                |                |                |      |
|--|------------------------|-----------------|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|------|
|  |                        |                 | 2020                           | 2021           | 2022           | 2023           | 2024 |
| Volume (A+E) - (1.000 m³)                  | VF                     | 11.668.163.861  | 3.422.527.133                  | 3.499.826.987  | 3.577.791.057  | 3.654.244.476  |      |
|  |                        |                 | 95,0%                          | 95,0%          | 92,5%          | 90,0%          |      |
| (+) Receita Requerida Direta -> Tarifária  | RRD                    | 52.674.251.002  | 15.741.019.347                 | 16.096.539.829 | 16.022.085.852 | 15.922.177.318 |      |
| (+) Receitas Alternativas                  | RA                     | 493.251.819     | 149.270.351                    | 149.270.351    | 149.270.351    | 149.270.351    |      |
| (-) Despesas Operacionais -> OPEX          | OPEX                   | 21.457.275.101  | 6.340.025.048                  | 6.469.630.203  | 6.558.549.747  | 6.645.010.629  |      |
| (-) PPP e Locação de Ativos                | PPP                    | 2.074.250.463   | 651.547.646                    | 651.853.485    | 652.162.792    | 542.989.448    |      |
| (-) Fundos Municipais                      | FMS                    | 1.326.550.345   | 396.422.431                    | 405.375.873    | 403.500.821    | 400.984.720    |      |
| (+) Uso de Recursos Hídricos               | URH                    | 288.030.450     | 87.165.227                     | 87.165.227     | 87.165.227     | 87.165.227     |      |
| (-) P&D&I                                  | PDI                    | 26.337.126      | 7.870.510                      | 8.048.270      | 8.011.043      | 7.961.089      |      |
| (-) Imposto de renda/Contrib.Social        | IRCS                   | 6.943.088.759   | 2.144.039.040                  | 2.171.402.922  | 2.070.494.232  | 1.998.014.460  |      |
| (-) Receitas Irrecuperáveis                | RINC                   | 742.235.602     | 221.807.520                    | 226.817.177    | 225.768.043    | 224.360.226    |      |
| (-) Investimentos Imobilizados             | CAPEX                  | 16.894.589.695  | 4.561.255.853                  | 5.379.987.180  | 4.941.654.197  | 5.682.040.589  |      |
| (+) Juros Obras Andamento Regulatório      | JOAR                   | 620.596.167     | 154.386.129                    | 212.503.479    | 173.938.948    | 216.164.674    |      |
| (-) Ajuste compensatório                   | AJC                    | -237.289.537    | -64.130.312                    | -69.327.911    | -74.946.762    | -81.021.006    |      |
| (+) Variação do Capital de Giro            | VarWK                  | -99.875.167     | -87.206.713                    | 26.962.043     | -21.994.889    | -33.963.718    |      |
| (-) Base de Capital Inicial                | BRL0                   | 55.504.413.416  | -                              | -              | -              | -              |      |
| (+) Base de Capital Final                  | BRLT                   | 49.978.694.404  | -                              | -              | -              | 68.259.631.540 |      |
| = Livre Fluxo de Caixa + Bdk               |                        | -55.504.413.416 | 1.477.107.320                  | 675.392.232    | 1.147.052.805  | 68.641.372.871 |      |
| = Livre Fluxo de Caixa + Bdk (Descontados) |                        | -55.504.413.416 | 1.366.366.772                  | 577.918.431    | 907.923.248    | 50.258.199.770 |      |

Valor Presente Líquido = -2.394.005.194,82  
WACC = 8,10%  
Taxa Interna de Retorno (TIR) = 6,88%

|                        |
|------------------------|
| Tarifa Média           |
| Máxima - P0 (R\$ / m³) |
| 4,8413                 |

# Consulta Pública nº 04/2021

## Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

Figura 3 Limite superior da proposta (102,5%)

| Discriminação                              | Componentes da Fórmula | Valor Presente  | Ciclo Tarifário - R\$ (Out/20) |                |                |                |  |
|--|------------------------|-----------------|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|--|
|  |                        | 2020            | 2021                           | 2022           | 2023           | 2024           |  |
| Volume (A+E) - (1.000 m³)                  | VF                     | 11.668.163.861  | 3.422.527.133                  | 3.499.826.987  | 3.577.791.057  | 3.654.244.476  |  |
|  |                        |                 | 102,5%                         | 102,5%         | 102,5%         | 102,5%         |  |
| (+) Receita Requerida Direta -> Tarifária  | RRD                    | 57.901.355.711  | 16.983.731.401                 | 17.367.319.289 | 17.754.203.241 | 18.133.590.834 |  |
| (+) Receitas Alternativas                  | RA                     | 493.251.819     | 149.270.351                    | 149.270.351    | 149.270.351    | 149.270.351    |  |
| (-) Despesas Operacionais -> OPEX          | OPEX                   | 21.457.275.101  | 6.340.025.048                  | 6.469.630.203  | 6.558.549.747  | 6.645.010.629  |  |
| (-) PPP e Locação de Ativos                | PPP                    | 2.074.250.463   | 651.547.646                    | 651.853.485    | 652.162.792    | 542.989.448    |  |
| (-) Fundos Municipais                      | FMS                    | 1.458.189.949   | 427.718.939                    | 437.379.231    | 447.122.531    | 456.677.043    |  |
| (+) Uso de Recursos Hídricos               | URH                    | 288.030.450     | 87.165.227                     | 87.165.227     | 87.165.227     | 87.165.227     |  |
| (-) P&D&I                                  | PDI                    | 28.950.678      | 8.491.866                      | 8.683.660      | 8.877.102      | 9.066.795      |  |
| (-) Imposto de renda/Contrib.Social        | IRCS                   | 8.649.615.449   | 2.549.755.284                  | 2.586.282.513  | 2.635.989.802  | 2.719.988.937  |  |
| (-) Receitas Irrecuperáveis                | RINC                   | 815.891.006     | 239.318.640                    | 244.723.797    | 250.175.399    | 255.521.369    |  |
| (-) Investimentos Imobilizados             | CAPEX                  | 16.894.589.695  | 4.561.255.853                  | 5.379.987.180  | 4.941.654.197  | 5.682.040.589  |  |
| (+) Juros Obras Andamento Regulatório      | JOAR                   | 620.596.167     | 154.386.129                    | 212.503.479    | 173.938.948    | 216.164.674    |  |
| (-) Ajuste compensatório                   | AJC                    | -237.289.537    | -64.130.312                    | -69.327.911    | -74.946.762    | -81.021.006    |  |
| (+) Variação do Capital de Giro            | VarWK                  | 136.883.831     | 68.495.305                     | 30.478.668     | 35.807.114     | 26.088.307     |  |
| (-) Base de Capital Inicial                | BRL0                   | 55.504.413.416  | -                              | -              | -              | -              |  |
| (+) Base de Capital Final                  | BRLT                   | 50.181.562.923  | -                              | -              | -              | 68.536.704.211 |  |
| = Livre Fluxo de Caixa + Bdk               |                        | -55.504.413.416 | 2.108.972.128                  | 1.477.230.109  | 2.186.977.496  | 70.259.873.385 |  |
| = Livre Fluxo de Caixa + Bdk (Descontados) |                        | -55.504.413.416 | 1.950.859.900                  | 1.264.033.647  | 1.731.051.703  | 51.443.241.950 |  |

Valor Presente Líquido = 884.773.784,53  
WACC = 8,10%  
Taxa Interna de Retorno (TIR) = 8,55%

|                        |
|------------------------|
| Tarifa Média           |
| Máxima - P0 (R\$ / m³) |
| 4,8413                 |

# Consulta Pública nº 04/2021

## Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

Figura 4 Limite inferior da proposta (97,5%)

| Discriminação                              | Componentes da Fórmula | Valor Presente  | Ciclo Tarifário - R\$ (Out/20) |                |                |                |  |
|--|------------------------|-----------------|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|--|
|  |                        | 2020            | 2021                           | 2022           | 2023           | 2024           |  |
| Volume (A+E) - (1.000 m³)                  | VF                     | 11.668.163.861  | 3.422.527.133                  | 3.499.826.987  | 3.577.791.057  | 3.654.244.476  |  |
|  |                        |                 | 97,5%                          | 97,5%          | 97,5%          | 97,5%          |  |
| (+) Receita Requerida Direta -> Tarifária  | RRD                    | 55.076.899.335  | 16.155.256.698                 | 16.520.132.982 | 16.888.144.547 | 17.249.025.428 |  |
| (+) Receitas Alternativas                  | RA                     | 493.251.819     | 149.270.351                    | 149.270.351    | 149.270.351    | 149.270.351    |  |
| (-) Despesas Operacionais -> OPEX          | OPEX                   | 21.457.275.101  | 6.340.025.048                  | 6.469.630.203  | 6.558.549.747  | 6.645.010.629  |  |
| (-) PPP e Locação de Ativos                | PPP                    | 2.074.250.463   | 651.547.646                    | 651.853.485    | 652.162.792    | 542.989.448    |  |
| (-) Fundos Municipais                      | FMS                    | 1.387.058.732   | 406.854.600                    | 416.043.659    | 425.311.676    | 434.400.114    |  |
| (+) Uso de Recursos Hídricos               | URH                    | 288.030.450     | 87.165.227                     | 87.165.227     | 87.165.227     | 87.165.227     |  |
| (-) P&D&I                                  | PDI                    | 27.538.450      | 8.077.628                      | 8.260.066      | 8.444.072      | 8.624.513      |  |
| (-) Imposto de renda/Contrib.Social        | IRCS                   | 7.727.496.904   | 2.279.277.788                  | 2.309.696.119  | 2.353.242.017  | 2.431.199.146  |  |
| (-) Receitas Irrecuperáveis                | RINC                   | 776.091.445     | 227.644.560                    | 232.786.051    | 237.971.721    | 243.056.912    |  |
| (-) Investimentos Imobilizados             | CAPEX                  | 16.894.589.695  | 4.561.255.853                  | 5.379.987.180  | 4.941.654.197  | 5.682.040.589  |  |
| (+) Juros Obras Andamento Regulatório      | JOAR                   | 620.596.167     | 154.386.129                    | 212.503.479    | 173.938.948    | 216.164.674    |  |
| (-) Ajuste compensatório                   | AJC                    | -237.289.537    | -64.130.312                    | -69.327.911    | -74.946.762    | -81.021.006    |  |
| (+) Variação do Capital de Giro            | VarWK                  | 35.289.168      | -35.306.041                    | 28.134.252     | 33.442.553     | 23.769.561     |  |
| (-) Base de Capital Inicial                | BRL0                   | 55.504.413.416  | -                              | -              | -              | -              |  |
| (+) Base de Capital Final                  | BRLT                   | 50.100.415.515  | -                              | -              | -              | 68.425.875.143 |  |
| = Livre Fluxo de Caixa + Bdk               |                        | -55.504.413.416 | 1.687.728.923                  | 942.671.525    | 1.640.478.710  | 69.590.771.115 |  |
| = Livre Fluxo de Caixa + Bdk (Descontados) |                        | -55.504.413.416 | 1.561.197.815                  | 806.623.503    | 1.298.483.167  | 50.953.335.147 |  |

Valor Presente Líquido = - 884.773.784,53  
WACC = 8,10%  
Taxa Interna de Retorno (TIR) = 7,66%

|                        |
|------------------------|
| Tarifa Média           |
| Máxima - P0 (R\$ / m³) |
| 4,8413                 |

## Consulta Pública nº 04/2021 Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

### Anexo 2

Como foi feito o cálculo da receita projetada para o ciclo em comparação com a receita requerida:

1. A tarifa vigente (bruta) foi obtida através da divisão da receita pelo volume da Sabesp do período que vai do 3T19 ao 2T20. Escolhemos um período de quatro trimestres (eliminando efeitos sazonais) e no qual não houve nenhum reajuste tarifário, razão pela qual desconsideramos o 3T20.
2. Foram feitos os seguintes ajustes para se chegar na receita tarifária: exclusão de acordos com municípios assumidos, adição da receita não faturada das categorias social e favela em razão da isenção temporária e exclusão de outras receitas.
3. Assumimos que a Sabesp dá, em média, 1% de desconto (a agência poderá substituir esse parâmetro pelo efetivamente realizado, o qual não temos acesso).
4. Em seguida, sobre esse valor, foi aplicado o reajuste de outubro de 2020.
5. Sobre a tarifa vigente, foram aplicados os reajustes propostos pela agência para o ciclo em questão, ponderados pela participação das classes na receita de 2019. A comparação é feita em moeda constante de março de 2021 (sem inflação nos anos 2 a 4).
6. Uma vez que a tarifa vigente se refere ao mercado faturado, o volume projetado para o ciclo foi transformado em volume faturado<sup>1</sup>. A razão entre mercado faturado e medido foi obtida do Plano de Negócios da Sabesp (ano de 2019).
7. Com as tarifas e os mercados calculados, calculamos as receitas brutas e líquidas de impostos (6,6%) e da taxa de regulação (0,4%).
8. Também foram descontados das receitas os recursos que a concessionária deverá destinar para os programas comerciais, pois trata-se de valores que não serão faturados.
9. A receita líquida obtida foi comparada com a receita requerida, que foi atualizada monetariamente de out/20 para mar/21<sup>2</sup>.

Para simplificar, a comparação foi feita sem a aplicação do fator x, tanto na requerida quanto nos reajustes.

Dada a falta de visibilidade, não foi considerado que o mix hoje está pior do que o retratado na “foto” tirada (3T19 a 2T20) em razão das consequências da pandemia de Covid-19 e tampouco foi projetada uma piora da tarifa média em razão da migração de clientes para o residencial social. Sendo assim, o faturamento real tende a ser ainda menor do que esta projeção.

---

<sup>1</sup> Alternativamente, o cálculo pode ser feito a partir da tarifa vigente considerando o mercado medido, o que não afeta o resultado.

<sup>2</sup> A atualização até março segue o procedimento adotado pela ARSESP na revisão anterior (NT.F-0006-2018).

## Consulta Pública nº 04/2021 Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

| em R\$ mi                   | 3Q19    | 4Q19  | 1Q20  | 2Q20  | Soma   | Observação |
|-----------------------------|---------|-------|-------|-------|--------|------------|
| Receita Bruta               | 4.984   | 4.035 | 3.804 | 3.663 |        | ITR/DFP    |
| (-) Acordos                 | (1.254) | -     | -     | (195) |        | ITR/DFP    |
| (+) Isenção Social e Favela | -       | -     | -     | 65    |        | Release    |
| Receita Bruta ajustada      | 3.730   | 4.035 | 3.804 | 3.533 | 15.102 |            |
| Volume Faturado             | 959     | 993   | 998   | 986   | 3.936  | Release    |

|                                   | 3Q19-2Q20 | Observação       |
|-----------------------------------|-----------|------------------|
| Receita Bruta ajustada            | 15.102    |                  |
| (-) Outras Receitas               | (166)     | 2019 (plan. MEF) |
| Receita Tarifária                 | 14.936    |                  |
| Volume Faturado                   | 3.936     |                  |
| Tarifa Bruta                      | 3.7945    |                  |
| Descontos                         | 1,0%      | Premissa         |
| Tarifa Bruta s/ descontos         | 3,8328    |                  |
| Reajuste                          | 3,40%     | 15/08/2020       |
| Tarifa Bruta s/ descontos vigente | 3,9632    |                  |

|                    | % 2019 | Ano 1  | Ano 2 | Ano 3 | Ano 4 |
|--------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| Residencial        | 62,2%  | 4,70%  | 3,00% | 4,00% | 5,00% |
| Residencial Social | 1,2%   | -3,00% |       |       |       |
| Não Residencial    | 36,6%  |        |       |       |       |
| Reajuste Ponderado |        | 4,17%  | 1,87% | 2,49% | 3,11% |

| em R\$ mi   | Ano 0  | Ano 1   | Ano 2   | Ano 3   | Ano 4   | Soma    |
|---|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| PO (R\$/m3 faturado)                                  | 3,9632 | 4,1284  | 4,2055  | 4,3102  | 4,4442  |         |
| Reajuste (%)  |        | 4,17%   | 1,87%   | 2,49%   | 3,11%   |         |
|   |        |         | Real    | Real    | Real    |         |
| Volume Medido (milhões m3)                            |        | 3.423   | 3.500   | 3.578   | 3.654   | 14.154  |
| Relação Faturado / Medido (%)                         | 118,3% | 118,3%  | 118,3%  | 118,3%  | 118,3%  |         |
| Volume Faturado (milhões m3)                          |        | 4.048   | 4.139   | 4.231   | 4.322   | 16.740  |
| Receita Bruta Antes de Programas Comerciais           |        | 16.711  | 17.408  | 18.238  | 19.208  | 71.565  |
| (-) Programas Comerciais                              |        | (90)    | (90)    | (120)   | (120)   | (420)   |
| Receita Bruta Depois de Programas Comerciais          |        | 16.621  | 17.318  | 18.118  | 19.088  | 71.145  |
| (-) Impostos sobre vendas                             |        | (1.089) | (1.134) | (1.187) | (1.250) | (4.660) |
| (-) Taxa de Regulação, Controle e Fiscalização (TRCF) |        | (66)    | (69)    | (72)    | (76)    | (285)   |
| Receita Líquida Sabesp - moeda mar/21                 |        | 15.466  | 16.114  | 16.859  | 17.761  | 66.200  |
| Receita Requerida - moeda out/20                      |        | 16.569  | 16.944  | 17.321  | 17.691  | 68.526  |
| Receita Requerida Comparável - moeda mar/21           |        | 17.177  | 17.565  | 17.957  | 18.340  | 71.040  |
| Realizada como % da Requerida                         |        | 90%     | 92%     | 94%     | 97%     | 93%     |
| Diferença para Requerida                              |        | (1.711) | (1.451) | (1.098) | (580)   | (4.840) |

## Consulta Pública nº 04/2021 Estrutura Tarifária da Sabesp

10 DE MARÇO DE 2021

| Mês      | Índice IPCA | No período | Fonte       |
|----------|-------------|------------|-------------|
| jan-20   | 25,451      |            |             |
| fev-20   | 25,514      | 0,25%      | Economática |
| mar-20   | 25,532      | 0,07%      |             |
| abr-20   | 25,453      | -0,31%     |             |
| mai-20   | 25,356      | -0,38%     |             |
| jun-20   | 25,422      | 0,26%      |             |
| jul-20   | 25,514      | 0,36%      |             |
| ago-20   | 25,575      | 0,24%      |             |
| set-20   | 25,738      | 0,64%      |             |
| out-20   | 25,960      | 0,86%      |             |
| nov-20   | 26,191      | 0,89%      |             |
| dez-20   | 26,544      | 1,35%      |             |
| jan-21   | 26,611      | 0,25%      |             |
| fev-21   | 26,792      | 0,68%      | Focus       |
| mar-21   | 26,912      | 0,45%      | 05/03/2021  |
| 12 meses |             | 5,41%      |             |