

RELATÓRIO

ANÁLISE DO RELATÓRIO ELABORADO PELA CONSULTORIA LCA DE SOLICITAÇÃO DE REEQUILÍBRIO ECONÔMICO E FINANCEIRO DO CONTRATO DE PPP FIRMADO ENTRE A CAB ATIBAIA E A PREFEITURA MUNICIPAL DE ATIBAIA

Contratante: ARES-PCJ

**Ribeirão Preto/SP
Setembro / 2017**



www.fundace.org.br

1. INTRODUÇÃO

Este parecer tem como objetivo validar a metodologia adotada pela Consultoria LCA (doravante denominada "LCA") em seu relatório sobre a mensuração econômico-financeira dos desequilíbrios do Contrato de Parceria Público-Privada para a Prestação de Serviços de Esgotamento Sanitário no Território Urbano do Município Estância de Atibaia, Estado de São Paulo, firmado entre a CAB Atibaia e a Prefeitura de Atibaia, representada pelo SAAE Atibaia.

Para o cálculo dos desequilíbrios a LCA utilizou a metodologia do **fluxo de caixa descontado**, ou seja, a mesma utilizada na Proposta Comercial (PC) da CAB Ambiental, que é parte integrante do Contrato de PPP Prefeitura-CAB Atibaia firmado em 26 de dezembro de 2012. Sendo assim, este parecer considera válida a metodologia utilizada pela LCA para o cálculo dos desequilíbrios econômico-financeiros do contrato.

Tivemos acesso à planilha em Excel que foi utilizada pela LCA para o cálculo dos desequilíbrios. Para validarmos os resultados, rastreamos todas as contas que deram origem aos 13 fluxos de caixa incrementais. Tratou-se de um trabalho minucioso, uma vez que a planilha contém um número considerável de fórmulas interligadas. Não coube à nós validarmos os números utilizados na planilha (inputs), apenas validamos a metodologia e o resultado final encontrado (output).

Os eventos geradores de desequilíbrio no Contrato de PPP estavam relacionados aos seguintes fatores: "mudança na concepção do sistema de esgotamento sanitário levando a alteração de obras; investimentos fora do escopo original do contrato; alteração do cronograma de entrega de obras; alterações na atribuição de responsabilidades, havendo tanto exclusão quanto inclusão de obrigações de aspectos regulatórios e de prestação dos serviços".

Para cada evento gerador de desequilíbrio a LCA construiu um fluxo de caixa livre marginal. Em seguida, cada fluxo de caixa livre marginal foi somado ao fluxo de caixa original (da PC), gerando assim 13 fluxos de caixa incrementais (um para cada evento). Esta metodologia permitiu avaliar, separadamente, o peso de cada evento no desequilíbrio total do contrato.

O valor presente líquido de cada fluxo de caixa incremental (descontado pela TIR da PC) indicou o desequilíbrio gerado por cada evento. Por se tratarem de valores monetários avaliados em uma mesma data comum, no caso dezembro de 2016, estes valores podiam ser somados, permitindo-se calcular o desequilíbrio total do contrato. Inicialmente, considerando-se todos os 13 eventos, o valor do desequilíbrio ficou em R\$10,7 milhões. Porém, após reunião na qual ficou estabelecida a exclusão de 2 eventos (caminhões hidrojet), o desequilíbrio total diminuiu para R\$5,3 milhões, o que representa uma redução de aproximadamente R\$100 mil mensais em contraprestações (ou R\$1,2 milhões por ano).

O restante deste parecer está dividido da seguinte maneira: na seção 2 apresentamos o conceito de equilíbrio econômico-financeiro; na seção 3 apresentamos um resumo da metodologia do fluxo de caixa descontado; na seção 4 apresentamos a metodologia de rastreamento realizado na planilha de Excel para cada evento gerador de desequilíbrio; na seção 5 concluímos.

2. EQUILÍBRIO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Os serviços de utilidade pública possuem diversas características relacionadas ao tipo de mercado (possibilidades de concorrência e formação de preços), especificidade dos ativos, disponibilidade a pagar e possibilidades de cobrança, entre outros fatores. Esse conjunto de fatores que acaba resultando em monopólio natural, externalidades ou bem público justifica que a provisão desses bens seja de responsabilidade do setor público, seja provendo diretamente seja de forma indireta por delegação/concessão a empresas privadas, sendo que neste último caso cabe ao setor público regular e monitorar a provisão, pois, a responsabilidade pela provisão continua sendo sua.

Outra característica bastante comum nesses serviços é o elevado montante de investimentos necessários e a irreversibilidade dos mesmos, isto é, a impossibilidade de redirecionar o investimento para outra finalidade que não aquele serviço. Estes fatos tendem a elevar o prazo de recuperação do capital e o risco envolvido nos projetos.

Outro ponto relacionado a esses serviços é a essencialidade dos mesmos e os efeitos negativos que sua ausência pode gerar. Assim deve-se buscar garantir o acesso de toda população aos serviços e a continuidade dos mesmos, oferta sem interrupções. Com isso devem-se buscar as menores tarifas que facilitem o acesso, mecanismos de financiamento que possibilitem o acesso dos menos favorecidos, mas, garantindo o equilíbrio econômico e financeiro dos provedores, isto é, que as receitas possibilitem a cobertura do total das despesas, inclusive a remuneração do capital.

Neste sentido que a Lei de Concessões (Lei federal nº 8.987/1995) e a Lei das Parcerias Público-Privadas (Lei federal nº 11.074/2004) preveem mecanismos que resultem em modicidade tarifária, por um lado, mas que garantam o equilíbrio econômico-financeiro dos contratos, por outro, como forma de garantir a continuidade dos serviços. O interesse público em termos de qualidade e quantidade dos serviços prestados, modicidade tarifária tendem a ser alcançados por meio da exigência de licitação dos serviços a ser prestado, o que tende a garantir a concorrência e as menores tarifas; a definição contratual dos investimentos a serem realizados e dos serviços a serem prestados e a forma de monitoramento e fiscalização dos serviços, mecanismos de regulação e resolução de pendências de forma independente.

O equilíbrio econômico-financeiro dos contratos se dá quando as receitas decorrentes do projeto são suficientes para cobrir os custos da provisão dos serviços e a remuneração dos investimentos. Há dois componentes principais nos custos de um projeto: os custos diretos, que são influenciados pela eficiência do empreendedor, e pelos preços de bens e serviços necessários; e o custo de capital, que é a soma da taxa de juros básica (o custo de oportunidade de não investir o capital), mais um prêmio pelo risco. Vale destacar que este último componente do custo do capital pode ser muito influenciado pela atuação do poder concedente (histórico de atraso de pagamentos, quebra de contratos, entre outros) e instrumentos desenvolvidos para mitigar os riscos.

Dada a importância do equilíbrio dos contratos, os estudos de viabilidade econômica e financeira associados aos contratos de concessão, parcerias e prestação de serviços públicos fazem-se necessários tanto para mostrar a viabilidade e atratividade do negócio como para regular e acompanhar o desempenho do contrato. A sua avaliação pode se dar por diversos indicadores de análise financeira que serão discutidos na sequência: Taxa Interna de Retorno (TIR), Valor Presente Líquido (VPL), Período de Recuperação dos Investimentos, entre outros.

Tendo em vista o longo prazo dos contratos e os riscos envolvidos, estes contratos devem prever alguns instrumentos para minimizar ou lidar com estes riscos: (i) reajustes tarifários periódicos; (ii) revisões ordinárias dos contratos (iii) revisões extraordinárias, entre outras possibilidades.

Os reajustes tarifários que em geral se fazem em intervalos definidos de tempo busca incorporar o efeito da inflação que afeta de maneira acentuada os contratos de longo prazo. Assumindo-se que em ambientes inflacionários os custos de provisão dos serviços tendem a crescer em função dos reajustes salariais, aumento dos preços das matérias-primas, da energia elétrica, entre outros; deve-se prever a correção do valor das tarifas ao longo do tempo para lidar com a inflação.

As revisões ordinárias que devem ocorrer em períodos definidos de tempo devem se dar para adaptar as condições contratuais aos novos ambientes tendo em vista que contratos de longo prazo devem ter flexibilidade para se ajustar a mudanças nos ambientes sem que se sacrifique o equilíbrio econômico e financeiro dos mesmos. Estas revisões podem ocorrer em função de diversos fatores: mudanças nos montantes de investimentos

necessários realizados para a provisão adequada dos serviços previstos; mudanças dos investimentos previstos; alterações de prazos de execução de obras e dos investimentos alterando o período e a quantidade de oferta de serviços, estes podem decorrer de fatos como aprovação de licenças e autorizações, alterações necessárias em projetos técnicos, entre outros; alterações na demanda e na quantidade de serviços prestados; mudanças de custos dos serviços, entre outros.

As revisões ordinárias estão previstas na lei e devem garantir as adequações contratuais necessárias para que se alcance o objetivo principal de garantir a oferta dos serviços públicos na quantidade e qualidade necessárias ao longo da vigência do contrato.

As revisões extraordinárias também possuem o objetivo de permitir a adequação contratual, mas, decorrem de fatores fortuitos não previstos que possam colocar em risco a execução dos serviços previstos.

Note-se que os riscos de mudanças nas condições efetivas em relação às condições previstas inicialmente em contratos de longo prazo são diversos: (i) mudanças no próprio ambiente macroeconômico – inflação, crescimento econômico, taxas de juros, condições de financiamento, taxa de câmbio, entre outros – que pode alterar o crescimento da demanda, a evolução dos custos e, principalmente o custo de capital que é de extrema importância para contratos de longo prazo caracterizados por elevados investimentos fixos; (ii) riscos de investimento – regulatórios, projetos, equipamentos e instalações iniciais, entre outros; (iii) riscos operacionais – qualidade do equipamento, custos operacionais, etc; (iv) riscos de mercado e de demanda; entre outros.

Assim, a possibilidade de revisões ordinárias e de preservação do equilíbrio econômico e financeiro é de extrema importância. Algumas questões devem ser destacadas: (i) a noção de equilíbrio econômico e financeiro pode assumir diferentes formatos, podendo se referir a uma dada taxa de retorno do projeto fixada em contrato ou a garantia de que o capital investido terá uma remuneração adequada ao ambiente macroeconômico e as condições de risco existentes; (ii) a revisão deve poder ser solicitada em função de mudanças que escapem ao controle do concessionário e que não decorram de ineficiências operacionais ou de gestão do mesmo, ou seja, não se pode conceder revisões para acomodar ineficiência evitáveis pelo provedor. Assim, todo o pedido de

revisão deve ser fundamentado e analisado por especialistas que devem avaliar a adequação dos pleitos e seus impactos efetivos no contrato e formas de repará-los.

Levando em consideração o pleito específico da CAB Atibaia, é importante apresentar as duas ferramentas básicas do modelo de fluxo de caixa descontado: Valor Presente Líquido (VPL) e Taxa Interna de Retorno (TIR).

3. FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

O modelo utilizado no Contrato de PPP firmado entre a Prefeitura de Atibaia e a CAB Atibaia é o do fluxo de caixa descontado. Este modelo consiste basicamente de se projetar um fluxo de caixa livre para cada ano de vigência do contrato, para em seguida calcular-se a Taxa Interna de Retorno (TIR) do projeto como um todo. Esta TIR servirá como âncora para a análise de reequilíbrio, ou seja, qualquer evento que altere a TIR estará desequilibrando o contrato. Uma maneira de medir o desequilíbrio utilizando um único número consiste em calcular o Valor Presente Líquido (VPL) do fluxo de caixa incremental resultante da diferença entre o fluxo de caixa original e o fluxo de caixa desequilibrado (este VPL é calculado utilizando-se a TIR original do projeto). Sendo assim, para que se possa entender o modelo de reequilíbrio utilizado pela LCA é necessário, primeiro, entendermos bem estes dois conceitos de análise financeira.

3.1. Taxa Interna De Retorno (TIR)

A metodologia da Taxa Interna de Retorno (TIR) é bastante usada em finanças para tomar decisões acerca de projetos. A TIR é definida como aquela que iguala, em determinado momento do tempo, o valor presente das entradas (recebimentos) com o das saídas (pagamentos) previstas de caixa. Geralmente, adota-se a data de início da operação – momento zero – como a data focal de comparação dos fluxos de caixa. Assim, via de regra, projetos cuja taxa interna de retorno seja superior a uma taxa mínima de atratividade devem ser escolhidos.

De forma ilustrativa, Assaf Neto (2006) apresenta o cálculo da taxa interna de retorno a partir dos fluxos de caixa de determinado projeto:

$$FC_0 = \sum_{j=1}^n \frac{FC_j}{(1+i)^j}$$

em que: FC_0 = valor do fluxo de caixa no momento zero (recebimento – empréstimo, ou pagamento – investimento);

FC_j = fluxos previstos de entradas ou saídas de caixa em cada período de tempo;

i = taxa de desconto que iguala, em determinada data, as entradas com as saídas previstas de caixa. Em outras palavras, i representa a taxa interna de retorno.

Por meio do método da TIR podemos encontrar a remuneração exata de um investimento em termos percentuais. A TIR é a taxa de juros que permite igualar receitas e despesas na data zero, transformando o valor presente do investimento em zero. Portanto, ao calcularmos a TIR de um investimento, estaremos extraído dele o percentual de ganho que ele oferece ao investidor.

Vale destacar que o Fluxo de Caixa Previsto reflete expectativas em relação ao comportamento das receitas e das despesas do respectivo projeto, assim como o montante de investimentos esperados para o futuro. Ao se analisar a viabilidade econômica e financeira de um dado projeto toma-se como dado essas expectativas. Alterações no fluxo de receitas, custos dos serviços ou montante dos investimentos necessários podem alterar a TIR dos projetos, onde se coloca o risco dos mesmos. De acordo com a natureza do risco e com a capacidade de se proteger do mesmo, ou não, define-se eventuais alterações contratuais para o reequilíbrio. Daí a importância de se definir com clareza os parâmetros utilizados na análise econômica do contrato.

3.2. Valor Presente Líquido (VPL)

O método do valor presente líquido, de acordo com Assaf Neto (2006), é obtido pela diferença entre o valor presente dos benefícios (ou pagamentos) previstos de caixa e o valor presente do fluxo de caixa inicial (valor do investimento, do empréstimo ou do financiamento). Assim sendo, um projeto de valor presente líquido igual a zero é aquele cujo retorno será dado pela TIR.

O esquema apresentado por ASSAF NETO (2006) para ilustrar o método em questão é o seguinte:

$$VPL = \sum_{j=1}^n \frac{FC_j}{(1+i)^j} - FC_0$$

Sendo FC_j os valores de entradas ou saídas de caixa previstos para cada intervalo de tempo e FC_0 o fluxo de caixa verificado no momento zero (inicial).

Percebe-se que o VPL é a diferença entre o valor investido e o valor resgatado ao final do investimento, trazido a valor presente, ou seja, o somatório dos valores presentes dos fluxos estimados de uma aplicação, calculados a partir de uma dada taxa de desconto, que reflete a taxa mínima de atratividade do investidor, e de seu período de duração.

Se o VPL for positivo, significa que o investimento é economicamente viável, aumentando o ativo do investidor, ou seja, sua taxa de retorno supera a taxa de atratividade utilizada para o cálculo do VPL. Se o VPL for nulo, significa que o investimento é economicamente viável, mas o ativo do investidor não irá mudar, a taxa de retorno do projeto iguala a taxa de atratividade. E se o VPL for negativo, significa que o investimento não é atrativo para o investidor.

Este método, apesar da baixa complexidade, não é amplamente utilizado para o cálculo de retorno de um investimento, pois há dificuldade em definir qual é a taxa de desconto mais adequada, isto é, qual a taxa de juros que vigoraria no longo prazo. Uma dificuldade adicional deste método, além da escolha da taxa de desconto, é a sua previsão ao longo do tempo, pois esta tende a variar no tempo, em especial, em uma economia como a brasileira que apresenta significativa volatilidade e mudanças acentuadas na percepção de risco pelos agentes econômicos.

Além disso, o cálculo do VPL traz como resultado um valor monetário, isto é, o valor excedente que sobra do projeto, já considerando a remuneração dada pela taxa de desconto aplicada, e não uma taxa de juros. Assim, ainda deve-se estabelecer um valor normativo diferente de zero para o VPL abaixo do qual o projeto não deverá ser aprovado pelo investidor interessado.

3.3. Fluxo de Caixa Incremental

A soma de dois fluxos de caixa diferentes gera um terceiro fluxo de caixa, que é comumente chamado de fluxo de caixa incremental. A metodologia adotada pela LCA utilizou bastante este conceito. No caso, o primeiro fluxo é sempre o fluxo de caixa da Proposta Comercial, o segundo fluxo é sempre o fluxo de caixa marginal decorrente de algum evento causador de desequilíbrio, e o fluxo de caixa incremental é simplesmente a soma dos dois (período a período). O valor presente do fluxo de caixa incremental é simplesmente o valor presente dos dois fluxos separadamente. Mas como o fluxo de caixa da Proposta Comercial já tem valor presente igual a zero (se descontado pela TIR do contrato), então, o valor presente do fluxo incremental será sempre igual ao valor presente do fluxo de caixa marginal.

4. VALIDAÇÃO DOS EVENTOS CAUSADORES DE DESEQUILÍBRIOS

Evento 1: Revisão do cronograma de entrega (obras originais e adicionais, inclui ETE Caetetuba)

Conforme consta no relatório da LCA,

“o cronograma mensal de obras a serem executadas pela CAB, para fins de acompanhamento pelo SAAE, foi modificado, contemplando obras novas e obras previstas no Contrato de PPP e no seu 1º TA com as adaptações necessárias. Esse evento afeta os valores de CAPEX e de depreciação.

A alteração do cronograma afeta diretamente a agenda dos dispêndios relacionados ao CAPEX e depreciação. A postergação da entrega das obras, conseqüentemente, afeta também receitas e custos ligados à entrega das obras adiadas. O deslocamento no tempo desses valores geram um desequilíbrio a valor presente de R\$ +42,6 milhões¹ que beneficiariam a CAB (a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação), portanto, requerendo reequilíbrio a favor do SAAE/Poder Concedente”.

Nas tabelas a seguir vemos, primeiramente, o fluxo de caixa livre original (o mesmo da proposta comercial). O fluxo de caixa original servirá como ponto de referência para a análise dos desequilíbrios. Logo em seguida vemos o fluxo de caixa marginal referente ao evento 1, e, depois, o fluxo de caixa do desequilíbrio, calculado pela diferença entre o fluxo original e o fluxo marginal.

Ao compararmos o fluxo de caixa original com o marginal, vemos que a principal diferença entre eles está justamente nos investimentos (CAPEX), cujas linhas destacamos em vermelho. Nota-se que houve uma prorrogação dos investimentos. Podemos observar que no Ano 1 do contrato os investimentos planejados somavam R\$15,5 milhões, porém, foram realizados apenas R\$3,7 milhões, gerando um CAPEX marginal de R\$11,8 milhões em favor da CAB. Este investimento planejado e não realizado gerou, por sua vez, uma depreciação marginal no valor de R\$475 mil em favor

¹ Valor após atualização do cronograma de obras acordado em reunião de 25/09/2017.

da CAB, mas que por sua vez gerou uma perda de benefício fiscal no valor de R\$162 mil. Em termos líquidos, dado que não há desembolso (e nem embolso) da depreciação, o impacto marginal líquido no fluxo de caixa do Ano 1 foi de R\$11,6 milhões em favor da CAB.

No Ano 2, aplicando-se a mesma metodologia de análise do parágrafo anterior, podemos observar que o fluxo de caixa marginal ficou em R\$7,2 milhões em favor da CAB.

Entre os anos 3 e 7, o fluxo de caixa marginal é influenciado não somente pelo deslocamento de investimentos e benefício fiscal correspondente, como também do impacto marginal em receitas e custos decorrentes dos investimentos postergados. Porém, do ano 8 em diante os impactos marginal voltam a ser exclusivamente relativos ao novo cronograma de investimentos (e seu desdobramento em benefício fiscal).

Podemos notar também que, de acordo com o novo cronograma, a maior parte dos investimentos se concentram entre os anos 6 e 9. No ano 6, projeta-se investir R\$34,3 milhões, no ano 7 os investimentos deverão alcançar R\$13 milhões, já nos anos 8 e 9 os investimentos serão de R\$14,8 milhões e R\$13,1 milhões respectivamente.

Conforme visto, o fluxo de caixa marginal do primeiro evento foi influenciado principalmente pelo novo cronograma de investimentos, e em menor escala pelo benefício fiscal da depreciação, além de pequenas mudanças nas receitas e custos em anos específicos. Uma vez construído o fluxo de caixa marginal, pôde-se calcular o fluxo de caixa do desequilíbrio referente ao Evento 1².

O valor presente (na data-base Junho/2013) do fluxo de caixa do desequilíbrio do Evento 1, descontado pela TIR da Proposta Comercial (10,14% a.a.), totalizou R\$948 mil a preços de Maio/2012. Para que se saiba o valor do desequilíbrio ainda na data-base, porém a preços de Dezembro/2016, é necessário atualizar os R\$948 mil pela inflação acumulada no período (37,24% pelo IPCA), resultando em R\$1,3 milhão. Por fim, para que se saiba o valor do desequilíbrio do Evento 1 a preços de Dezembro/2016, em

² O relatório da LCA denominou este fluxo de caixa do desequilíbrio de "Fluxo de Caixa Modificado". A literatura de Análise Financeira também utiliza o termo "Fluxo de Caixa Incremental" para este fim.

Dezembro/2016, ainda é necessário capitalizar este valor por 3,5 anos pela TIR da PC, totalizando R\$1,8 milhão em favor da CAB.

Vale lembrar que o Primeiro Termo Aditivo implicou um desequilíbrio contra a CAB de R\$40,8 milhões a preços de Dezembro/2016, em Dezembro/2016, referente a “incorporação de obras e serviços adicionais” e “postergação da entrega das obras do Ano 1 para o Ano 2 e Ano 3”. Como visto no parágrafo anterior, o Evento 1 gerou um desequilíbrio de R\$1,8 milhão em favor da CAB (já incorporando simultaneamente os eventos do Primeiro Termo Aditivo). Sendo assim, podemos concluir que o desequilíbrio referente Evento 1, isoladamente, totalizaria R\$42,6 milhões em favor da CAB.

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

FLUXO DE CAIXA MARGINAL DO EVENTO 1

Fluxo de Caixa Original

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa original	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Receita	3.920	6.069	8.347	13.861	14.422	15.693	16.073	16.988	17.903	19.197	19.755	20.135	20.159	20.183	20.208	20.232	20.257	20.282	20.307	20.333	20.365	20.398	20.431	20.465	20.499	20.534	20.568	20.604	20.639	20.676
Deduções	(363)	(561)	(772)	(1.282)	(1.334)	(1.452)	(1.487)	(1.571)	(1.656)	(1.776)	(1.827)	(1.862)	(1.865)	(1.867)	(1.869)	(1.872)	(1.874)	(1.876)	(1.878)	(1.881)	(1.884)	(1.887)	(1.890)	(1.893)	(1.896)	(1.899)	(1.903)	(1.906)	(1.909)	(1.913)
OPEX	(4.327)	(3.610)	(4.024)	(4.274)	(4.481)	(4.592)	(4.633)	(4.784)	(5.083)	(5.219)	(5.275)	(5.359)	(5.403)	(5.447)	(5.492)	(5.538)	(5.586)	(5.635)	(5.783)	(5.835)	(5.888)	(5.943)	(5.901)	(6.057)	(6.116)	(6.175)	(6.238)	(6.378)	(6.445)	(6.513)
Depreciação	(779)	(1.390)	(2.057)	(2.654)	(3.132)	(2.987)	(2.906)	(2.912)	(2.965)	(3.007)	(3.254)	(3.165)	(3.144)	(3.143)	(3.153)	(3.196)	(3.241)	(3.291)	(3.345)	(3.405)	(3.468)	(3.540)	(3.623)	(3.722)	(3.840)	(3.987)	(4.174)	(4.431)	(4.828)	(5.642)
IR+CSLL	-	(149)	(484)	(1.897)	(1.837)	(2.241)	(2.372)	(2.601)	(2.764)	(3.102)	(3.172)	(3.291)	(3.290)	(3.283)	(3.272)	(3.249)	(3.225)	(3.199)	(3.138)	(3.108)	(3.079)	(3.046)	(3.042)	(2.966)	(2.916)	(2.857)	(2.782)	(2.658)	(2.512)	(2.223)
Lucro líquido	(1.548)	359	1.010	3.754	3.637	4.421	4.675	5.119	5.435	6.093	6.227	6.458	6.457	6.443	6.422	6.378	6.331	6.281	6.163	6.104	6.047	5.983	5.976	5.828	5.731	5.616	5.471	5.230	4.946	4.385
CAPEX	(15.471)	(11.670)	(16.928)	(15.334)	(11.817)	(623)	(1.215)	(627)	(1.052)	(785)	(7.908)	(977)	(684)	(692)	(700)	(717)	(715)	(723)	(731)	(740)	(1.140)	(756)	(765)	(773)	(782)	(801)	(800)	(809)	(818)	(827)
Depreciação	779	1.390	2.057	2.654	3.132	2.987	2.906	2.912	2.965	3.007	3.254	3.165	3.144	3.143	3.153	3.196	3.241	3.291	3.345	3.405	3.468	3.540	3.623	3.722	3.840	3.987	4.174	4.431	4.828	5.642
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200

Fluxo de Caixa Marginal

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa marginal	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Receita	-	-	(431)	(616)	(721)	(733)	(456)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	-	-	40	57	67	68	42	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPEX	-	-	282	340	388	371	217	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	475	932	1.567	2.064	1.840	153	(582)	(1.321)	(1.920)	(1.832)	(1.310)	(1.435)	(1.467)	(1.468)	(1.271)	(1.131)	(1.047)	(1.152)	(1.489)	(1.696)	(1.717)	(1.767)	(1.835)	(1.863)	(1.849)	(1.840)	(1.837)	(1.824)	(1.790)	(1.706)
IR+CSLL	(162)	(317)	(496)	(627)	(535)	48	265	449	653	623	445	488	499	499	432	384	356	392	506	576	584	601	624	633	629	625	624	620	608	580
Lucro líquido	314	615	963	1.218	1.039	(93)	(515)	(872)	(1.267)	(1.209)	(865)	(947)	(968)	(969)	(839)	(746)	(691)	(761)	(982)	(1.119)	(1.133)	(1.166)	(1.211)	(1.229)	(1.221)	(1.214)	(1.212)	(1.204)	(1.181)	(1.126)
CAPEX	11.788	7.538	16.136	13.660	1.137	(34.263)	(12.966)	(14.846)	(13.084)	(1.987)	6.620	(234)	(507)	(279)	(128)	(98)	(81)	(2.010)	(4.166)	(2.204)	288	(352)	(486)	(147)	147	113	58	60	83	95
Depreciação	(475)	(932)	(1.567)	(2.064)	(1.840)	(153)	582	1.321	1.920	1.832	1.310	1.435	1.467	1.468	1.271	1.131	1.047	1.152	1.489	1.696	1.717	1.767	1.835	1.863	1.849	1.840	1.837	1.824	1.790	1.706
Fluxo de caixa marginal	11.626	7.221	15.532	12.814	336	(34.509)	(12.899)	(14.396)	(12.431)	(1.364)	7.065	253	(8)	220	304	286	275	(1.618)	(3.660)	(1.628)	871	249	138	487	776	738	683	680	692	675

Fluxo de Caixa do Desequilíbrio

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa do desequilíbrio	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa marginal	11.626	7.221	15.532	12.814	336	(34.509)	(12.899)	(14.396)	(12.431)	(1.364)	7.065	253	(8)	220	304	286	275	(1.618)	(3.660)	(1.628)	871	249	138	487	776	738	683	680	692	675
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200
Fluxo de caixa do desequilíbrio	(4.614)	(2.701)	1.670	3.888	(4.711)	(27.724)	(6.533)	(6.991)	(5.083)	6.950	8.638	8.900	8.909	9.115	9.179	9.142	9.132	7.231	5.116	7.142	9.246	9.015	8.972	9.263	9.565	9.540	9.528	9.533	9.648	9.876

TIR base (PC) **10,14%**

VPL desequilíbrio (preço: mai/12; data-base FCD: jun/13, final ano 0) **R\$ 948**

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: jun/13, final ano 0) **R\$ 1.301**

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: dez/16) **R\$ 1.824**

Evento 2: Revisão da extensão de rede/novas ligações, quantidades e concepções (inclui ETE Estoril)

Conforme consta no relatório da LCA,

“Com a aprovação pelo SAAE de alterações na concepção do sistema de esgotamento sanitário (citado no Ofício nº 051/2017), houve a inclusão de novas obras e a alteração dos quantitativos de determinadas obras já previstas no Contrato de PPP, visando a adequação às novas exigências. Dentre as obrigações, foi estabelecido que o projeto revisado deveria prever a construção de 29.400 m de rede, ao invés dos 6.904 m estipulados em contrato; e expansão das novas ligações de 786, previamente acordado no contrato, para agora um total de 2.307. Além destas expansões, também foi alterada a metodologia construtiva, causando mudanças nas obras necessárias para realização dos serviços. Do ponto de vista do modelo econômico-financeiro, além da alteração dos valores de CAPEX, também houve recálculos das respectivas depreciações.

O aumento nos investimentos (e na depreciação) causados por este evento gerou um desequilíbrio desfavorável à CAB, com valor presente de R\$ -39,7 milhões³, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação, portanto, requerendo reequilíbrio a favor da CAB”.

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

³ Valor atualizado após nova planilha enviada pela LCA.

FLUXO DE CAIXA MARGINAL DO EVENTO 2

Fluxo de Caixa Original

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa original	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Receita	3.920	6.069	8.347	13.861	14.422	15.693	16.073	16.988	17.903	19.197	19.755	20.135	20.159	20.183	20.208	20.232	20.257	20.282	20.307	20.333	20.365	20.398	20.431	20.465	20.499	20.534	20.568	20.604	20.639	20.676
Deduções	(363)	(561)	(772)	(1.282)	(1.334)	(1.452)	(1.487)	(1.571)	(1.656)	(1.776)	(1.827)	(1.862)	(1.865)	(1.867)	(1.869)	(1.872)	(1.874)	(1.876)	(1.878)	(1.881)	(1.884)	(1.887)	(1.890)	(1.893)	(1.896)	(1.899)	(1.903)	(1.906)	(1.909)	(1.913)
OPEX	(4.327)	(3.610)	(4.024)	(4.274)	(4.481)	(4.592)	(4.633)	(4.784)	(5.083)	(5.219)	(5.275)	(5.359)	(5.403)	(5.447)	(5.492)	(5.538)	(5.586)	(5.635)	(5.783)	(5.835)	(5.888)	(5.943)	(5.901)	(6.057)	(6.116)	(6.175)	(6.238)	(6.378)	(6.445)	(6.513)
Depreciação	(779)	(1.390)	(2.057)	(2.654)	(3.132)	(2.987)	(2.906)	(2.912)	(2.965)	(3.007)	(3.254)	(3.165)	(3.144)	(3.143)	(3.153)	(3.196)	(3.241)	(3.291)	(3.345)	(3.405)	(3.468)	(3.540)	(3.623)	(3.722)	(3.840)	(3.987)	(4.174)	(4.431)	(4.828)	(5.642)
IR+CSLL	-	(149)	(484)	(1.897)	(1.837)	(2.241)	(2.372)	(2.601)	(2.764)	(3.102)	(3.172)	(3.291)	(3.290)	(3.283)	(3.272)	(3.249)	(3.225)	(3.199)	(3.138)	(3.108)	(3.079)	(3.046)	(3.042)	(2.966)	(2.916)	(2.857)	(2.782)	(2.658)	(2.512)	(2.223)
Lucro líquido	(1.548)	359	1.010	3.754	3.637	4.421	4.675	5.119	5.435	6.093	6.227	6.458	6.457	6.443	6.422	6.378	6.331	6.281	6.163	6.104	6.047	5.983	5.976	5.828	5.731	5.616	5.471	5.230	4.946	4.385
CAPEX	(15.471)	(11.670)	(16.928)	(15.334)	(11.817)	(623)	(1.215)	(627)	(1.052)	(785)	(7.908)	(977)	(684)	(692)	(700)	(717)	(715)	(723)	(731)	(740)	(1.140)	(756)	(765)	(773)	(782)	(801)	(800)	(809)	(818)	(827)
Depreciação	779	1.390	2.057	2.654	3.132	2.987	2.906	2.912	2.965	3.007	3.254	3.165	3.144	3.143	3.153	3.196	3.241	3.291	3.345	3.405	3.468	3.540	3.623	3.722	3.840	3.987	4.174	4.431	4.828	5.642
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200

Fluxo de Caixa Marginal

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa marginal	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Receita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	(92)	(206)	(228)	(254)	(545)	(1.849)	(2.382)	(2.908)	(3.137)	(3.134)	(2.506)	(2.365)	(2.373)	(2.406)	(2.272)	(2.030)	(1.748)	(1.609)	(1.558)	(1.562)	(1.587)	(1.636)	(1.693)	(1.745)	(1.806)	(1.887)	(1.995)	(2.132)	(2.347)	(2.974)
IR+CSLL	31	70	77	86	185	629	810	989	1.067	1.065	852	804	807	818	772	690	594	547	530	531	540	556	576	593	614	641	678	725	798	1.011
Lucro líquido	(60)	(136)	(150)	(168)	(360)	(1.220)	(1.572)	(1.919)	(2.070)	(2.068)	(1.654)	(1.561)	(1.566)	(1.588)	(1.499)	(1.340)	(1.154)	(1.062)	(1.028)	(1.031)	(1.048)	(1.080)	(1.118)	(1.151)	(1.192)	(1.245)	(1.317)	(1.407)	(1.549)	(1.963)
CAPEX	(1.054)	(1.149)	(312)	(375)	(3.400)	(16.645)	(6.978)	(9.051)	(3.750)	(836)	(564)	(548)	(586)	(593)	(530)	(515)	(489)	(682)	(673)	(454)	(514)	(674)	(708)	(577)	(525)	(532)	(538)	(542)	(520)	(653)
Depreciação	92	206	228	254	545	1.849	2.382	2.908	3.137	3.134	2.506	2.365	2.373	2.406	2.272	2.030	1.748	1.609	1.558	1.562	1.587	1.636	1.693	1.745	1.806	1.887	1.995	2.132	2.347	2.974
Fluxo de caixa marginal	(1.023)	(1.079)	(234)	(288)	(3.215)	(16.016)	(6.168)	(8.063)	(2.683)	229	288	256	221	225	242	175	105	(135)	(144)	77	26	(118)	(132)	16	89	110	140	183	278	359
	(1.023)	(1.079)	(234)	(288)	(3.215)	(16.016)	(6.168)	(8.063)	(2.683)	229	288	256	221	225	242	175	105	(135)	(144)	77	26	(118)	(132)	16	89	110	140	183	278	359

Fluxo de Caixa do Desequilíbrio

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa do desequilíbrio	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa marginal	(1.023)	(1.079)	(234)	(288)	(3.215)	(16.016)	(6.168)	(8.063)	(2.683)	229	288	256	221	225	242	175	105	(135)	(144)	77	26	(118)	(132)	16	89	110	140	183	278	359
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200
Fluxo de caixa do desequilíbrio	(17.263)	(11.001)	(14.096)	(9.214)	(8.262)	(9.231)	198	(658)	4.665	8.544	1.861	8.903	9.138	9.120	9.117	9.031	8.962	8.713	8.633	8.847	8.401	8.648	8.702	8.792	8.878	8.911	8.986	9.036	9.234	9.559

TIR base (PC)

10,14%

VPL desequilíbrio (preço: mai/12; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 20.608

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 28.282

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: dez/16)

-R\$ 39.659

Evento 3: Exclusão do Programa de Sustentabilidade

Conforme consta no relatório da LCA, este evento é referete à

“exclusão de programa de sustentabilidade da obrigações contratuais da SPE. A exclusão gera um benefício à CAB de R\$ +1,5 milhão, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Sendo assim, o terceiro evento gerador de desequilíbrio trata de uma obrigação que a Parceira Privada teria, conforme Proposta Comercial, mas que foi extinta. Esta obrigação custaria R\$1,1 milhão para a CAB a título de investimentos, e seria realizada e contabilizada somente no Ano 2 do contrato.

A exclusão desta obrigação dá origem ao fluxo de caixa marginal apresentado abaixo, no qual podemos notar que o investimento que deixou de ser realizado no valor de R\$1,1 milhão no Ano 2 gerou uma perda de benefício fiscal de R\$13 mil durante os 29 anos restantes do contrato.

O fluxo de caixa do desequilíbrio foi calculado tomando-se a soma entre o fluxo de caixa original e o fluxo de caixa marginal, e seu valor presente no ano-base totalizou R\$801 mil a preços de Maio/2012. Este valor tem o mesmo poder de compra de R\$1,1 milhão a preços de Dezembro/2016. Finalmente, capitalizando este último por 3,5 anos a 10,14% a.a., encontramos um desequilíbrio de R\$1,5 milhões em favor da CAB em Dezembro/2016.

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

FLUXO DE CAIXA MARGINAL DO EVENTO 3

Fluxo de Caixa Original

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	
Fluxo de caixa original	3.920	6.069	8.347	13.861	14.422	15.693	16.073	16.988	17.903	19.197	19.755	20.135	20.159	20.183	20.208	20.232	20.257	20.282	20.307	20.333	20.365	20.398	20.431	20.465	20.499	20.534	20.568	20.604	20.639	20.676	
Receita																															
Deduções	(363)	(561)	(772)	(1.282)	(1.334)	(1.452)	(1.487)	(1.571)	(1.656)	(1.776)	(1.827)	(1.862)	(1.865)	(1.867)	(1.869)	(1.872)	(1.874)	(1.876)	(1.878)	(1.881)	(1.884)	(1.887)	(1.890)	(1.893)	(1.896)	(1.899)	(1.903)	(1.906)	(1.909)	(1.913)	
OPEX	(4.327)	(3.610)	(4.024)	(4.274)	(4.481)	(4.592)	(4.633)	(4.784)	(5.083)	(5.219)	(5.275)	(5.359)	(5.403)	(5.447)	(5.492)	(5.538)	(5.586)	(5.635)	(5.783)	(5.835)	(5.888)	(5.943)	(5.901)	(6.057)	(6.116)	(6.175)	(6.238)	(6.378)	(6.445)	(6.513)	
Depreciação	(779)	(1.390)	(2.057)	(2.654)	(3.132)	(2.987)	(2.906)	(2.912)	(2.965)	(3.007)	(3.254)	(3.165)	(3.144)	(3.143)	(3.153)	(3.196)	(3.241)	(3.291)	(3.345)	(3.405)	(3.468)	(3.540)	(3.623)	(3.722)	(3.840)	(3.987)	(4.174)	(4.431)	(4.828)	(5.642)	
IR+CSLL	-	(149)	(484)	(1.897)	(1.837)	(2.241)	(2.372)	(2.601)	(2.764)	(3.102)	(3.172)	(3.291)	(3.290)	(3.283)	(3.272)	(3.249)	(3.225)	(3.199)	(3.138)	(3.108)	(3.079)	(3.046)	(3.042)	(2.966)	(2.916)	(2.857)	(2.782)	(2.658)	(2.512)	(2.223)	
Lucro líquido	(1.548)	359	1.010	3.754	3.637	4.421	4.675	5.119	5.435	6.093	6.227	6.458	6.457	6.443	6.422	6.378	6.331	6.281	6.163	6.104	6.047	5.983	5.976	5.828	5.731	5.616	5.471	5.230	4.946	4.385	
CAPEX	(15.471)	(11.670)	(16.928)	(15.334)	(11.817)	(623)	(1.215)	(627)	(1.052)	(785)	(7.908)	(977)	(684)	(692)	(700)	(717)	(715)	(723)	(731)	(740)	(1.140)	(756)	(765)	(773)	(782)	(801)	(800)	(809)	(818)	(827)	
Depreciação	779	1.390	2.057	2.654	3.132	2.987	2.906	2.912	2.965	3.007	3.254	3.165	3.144	3.143	3.153	3.196	3.241	3.291	3.345	3.405	3.468	3.540	3.623	3.722	3.840	3.987	4.174	4.431	4.828	5.642	
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200	

Fluxo de Caixa Marginal

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	-	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38
IR+CSLL	-	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)
Lucro líquido	-	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
CAPEX	-	1.104	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	-	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)	(38)
Fluxo de caixa marginal	-	1.091	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)

Fluxo de Caixa do Desequilíbrio

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa do desequilíbrio	-	1.091	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200
Fluxo de caixa do desequilíbrio	(16.240)	(8.831)	(13.874)	(8.939)	(5.060)	6.772	6.353	7.392	7.335	8.302	1.560	8.634	8.904	8.882	8.862	8.843	8.844	8.836	8.763	8.756	8.362	8.753	8.821	8.763	8.776	8.789	8.833	8.840	8.943	9.187

TIR base (PC)

10,14%

VPL desequilíbrio (preço: mai/12; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

R\$ 801

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

R\$ 1.100

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: dez/16)

R\$ 1.542

Evento 4: Aquisição de Aparelho de filmagem de redes (CAPEX)

Conforme consta no relatório da LCA,

“Conforme exposição presente no Ofício nº 052/2017 emitido pela CAB Atibaia, houve, na Subcláusula 24.1.1. do Contrato de PPP, a inclusão da alínea “s” estabelecendo obrigação à CAB de adquirir equipamento móvel que permita a filmagem de redes de coleta, a fim de possibilitar melhores vistorias no sistema de coleta de esgoto, não havendo obrigação da sua reposição no caso de o aparelho perder as suas condições de uso.

A compra dos equipamentos em questão gera um gasto adicional para a CAB, quando comparado ao que foi previamente acordado no plano de negócio. Esse gasto adicional é de R\$ -72 mil, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Conforme podemos ver no fluxo de caixa marginal a seguir, este evento implica em um investimento não previsto pelo Contrato de PPP. A preços de Maio/2012 este investimento equivale a R\$70 mil e seria realizado no ano 5. Tal como visto nos eventos anteriores, este novo investimento desencadeia reflexos sobre as contas de depreciação, e, conseqüentemente sobre benefícios fiscais e lucros líquidos ao longo dos anos restantes do contrato (pois a depreciação se desdobra por todos os anos futuros após o investimento ser realizado).

O valor presente deste fluxo de caixa marginal indica o tamanho do desequilíbrio gerado por este quarto evento separadamente. Em Dezembro/2016 este desequilíbrio corresponde a R\$72 mil a preços de Dezembro/2016 (contra a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

FLUXO DE CAIXA MARGINAL DO EVENTO 4

Fluxo de Caixa Original

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	
Fluxo de caixa original	3.920	6.069	8.347	13.861	14.422	15.693	16.073	16.988	17.903	19.197	19.755	20.135	20.159	20.183	20.208	20.232	20.257	20.282	20.307	20.333	20.365	20.398	20.431	20.465	20.499	20.534	20.568	20.604	20.639	20.676	
Receita																															
Deduções	(363)	(561)	(772)	(1.282)	(1.334)	(1.452)	(1.487)	(1.571)	(1.656)	(1.776)	(1.827)	(1.862)	(1.865)	(1.867)	(1.869)	(1.872)	(1.874)	(1.876)	(1.878)	(1.881)	(1.884)	(1.887)	(1.890)	(1.893)	(1.896)	(1.899)	(1.903)	(1.906)	(1.909)	(1.913)	
OPEX	(4.327)	(3.610)	(4.024)	(4.274)	(4.481)	(4.592)	(4.633)	(4.784)	(5.083)	(5.219)	(5.275)	(5.359)	(5.403)	(5.447)	(5.492)	(5.538)	(5.586)	(5.635)	(5.783)	(5.835)	(5.888)	(5.943)	(5.901)	(6.057)	(6.116)	(6.175)	(6.238)	(6.378)	(6.445)	(6.513)	
Depreciação	(779)	(1.390)	(2.057)	(2.654)	(3.132)	(2.987)	(2.906)	(2.912)	(2.965)	(3.007)	(3.254)	(3.165)	(3.144)	(3.143)	(3.153)	(3.196)	(3.241)	(3.291)	(3.345)	(3.405)	(3.468)	(3.540)	(3.623)	(3.722)	(3.840)	(3.987)	(4.174)	(4.431)	(4.828)	(5.642)	
IR+CSLL	-	(149)	(484)	(1.897)	(1.837)	(2.241)	(2.372)	(2.601)	(2.764)	(3.102)	(3.172)	(3.291)	(3.290)	(3.283)	(3.272)	(3.249)	(3.225)	(3.199)	(3.138)	(3.108)	(3.079)	(3.046)	(3.042)	(2.966)	(2.916)	(2.857)	(2.782)	(2.658)	(2.512)	(2.223)	
Lucro líquido	(1.548)	359	1.010	3.754	3.637	4.421	4.675	5.119	5.435	6.093	6.227	6.458	6.457	6.443	6.422	6.378	6.331	6.281	6.163	6.104	6.047	5.983	5.976	5.828	5.731	5.616	5.471	5.230	4.946	4.385	
CAPEX	(15.471)	(11.670)	(16.928)	(15.334)	(11.817)	(623)	(1.215)	(627)	(1.052)	(785)	(7.908)	(977)	(684)	(692)	(700)	(717)	(715)	(723)	(731)	(740)	(1.140)	(756)	(765)	(773)	(782)	(801)	(800)	(809)	(818)	(827)	
Depreciação	779	1.390	2.057	2.654	3.132	2.987	2.906	2.912	2.965	3.007	3.254	3.165	3.144	3.143	3.153	3.196	3.241	3.291	3.345	3.405	3.468	3.540	3.623	3.722	3.840	3.987	4.174	4.431	4.828	5.642	
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200	

Fluxo de Caixa Marginal

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	-	-	-	-	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
IR+CSLL	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Lucro líquido	-	-	-	-	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
CAPEX	-	-	-	-	(70)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	-	-	-	-	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	(69)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

Fluxo de Caixa do Desequilíbrio

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa do desequilíbrio	-	-	-	-	(69)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200
Fluxo de caixa do desequilíbrio	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.116)	6.786	6.367	7.406	7.349	8.316	1.574	8.647	8.918	8.896	8.876	8.857	8.858	8.849	8.777	8.770	8.376	8.767	8.835	8.777	8.790	8.802	8.847	8.854	8.957	9.201

TIR base (PC)	10,14%
VPL desequilíbrio (preço: mai/12; data-base FCD: jun/13, final ano 0)	-R\$ 38
VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: jun/13, final ano 0)	-R\$ 51
VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: dez/16)	-R\$ 72

Evento 5: Manutenção e Operação de Aparelho de filmagem de redes (OPEX)

Conforme consta no relatório da LCA,

“Diretamente relacionada ao evento anterior, e também já exposto no Ofício nº 052/2017, além dos dispêndios com a aquisição dos equipamentos de filmagem, a alínea “s” adicionada na Subcláusula 24.1.1. do Contrato de PPP define que caberá à concessionária a obrigação de operar e fazer a manutenção desse aparelho de filmagem de redes.

A estimativa de impacto da operação e manutenção relacionada aos equipamentos em questão causa um gasto adicional ao longo do período de concessão de R\$ -48 mil⁴, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Conforme dito, este evento é um mero desdobramento do anterior. Ou seja, o investimento imprevisto do evento anterior causou um gasto operacional (OPEX) imprevisto representado neste quinto evento. Segundo planilha elaborada pela LCA, o gasto marginal no ano 5 seria de R\$3 mil, e nos anos subsequentes de R\$6 mil até o término do contrato. Estes gastos operacionais imprevistos têm seus desdobramentos sobre impostos e lucros conforme visto na tabela de fluxo de caixa marginal a seguir.

Aplicando a mesma metodologia para inflacionar pelo IPCA e capitalizar pela TIR da Proposta Comercial, o valor do desequilíbrio relativo a este evento exclusivamente é de R\$48 mil em Dezembro/2016 (contra a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

⁴ Valor atualizado após reunião de 25/09/2017.

FLUXO DE CAIXA MARGINAL DO EVENTO 5

Fluxo de Caixa Original

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa original	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Receita	3.920	6.069	8.347	13.861	14.422	15.693	16.073	16.988	17.903	19.197	19.755	20.135	20.159	20.183	20.208	20.232	20.257	20.282	20.307	20.333	20.365	20.398	20.431	20.465	20.499	20.534	20.568	20.604	20.639	20.676
Deduções	(363)	(561)	(772)	(1.282)	(1.334)	(1.452)	(1.487)	(1.571)	(1.656)	(1.776)	(1.827)	(1.862)	(1.865)	(1.867)	(1.869)	(1.872)	(1.874)	(1.876)	(1.878)	(1.881)	(1.884)	(1.887)	(1.890)	(1.893)	(1.896)	(1.899)	(1.903)	(1.906)	(1.909)	(1.913)
OPEX	(4.327)	(3.610)	(4.024)	(4.274)	(4.481)	(4.592)	(4.633)	(4.784)	(5.083)	(5.219)	(5.275)	(5.359)	(5.403)	(5.447)	(5.492)	(5.538)	(5.586)	(5.635)	(5.783)	(5.835)	(5.888)	(5.943)	(5.901)	(6.057)	(6.116)	(6.175)	(6.238)	(6.378)	(6.445)	(6.513)
Depreciação	(779)	(1.390)	(2.057)	(2.654)	(3.132)	(2.987)	(2.906)	(2.912)	(2.965)	(3.007)	(3.254)	(3.165)	(3.144)	(3.143)	(3.153)	(3.196)	(3.241)	(3.291)	(3.345)	(3.405)	(3.468)	(3.540)	(3.623)	(3.722)	(3.840)	(3.987)	(4.174)	(4.431)	(4.828)	(5.642)
IR+CSLL	-	(149)	(484)	(1.897)	(1.837)	(2.241)	(2.372)	(2.601)	(2.764)	(3.102)	(3.172)	(3.291)	(3.290)	(3.283)	(3.272)	(3.249)	(3.225)	(3.199)	(3.138)	(3.108)	(3.079)	(3.046)	(3.042)	(2.966)	(2.916)	(2.857)	(2.782)	(2.658)	(2.512)	(2.223)
Lucro líquido	(1.548)	359	1.010	3.754	3.637	4.421	4.675	5.119	5.435	6.093	6.227	6.458	6.457	6.443	6.422	6.378	6.331	6.281	6.163	6.104	6.047	5.983	5.976	5.828	5.731	5.616	5.471	5.230	4.946	4.385
CAPEX	(15.471)	(11.670)	(16.928)	(15.334)	(11.817)	(623)	(1.215)	(627)	(1.052)	(785)	(7.908)	(977)	(684)	(692)	(700)	(717)	(715)	(723)	(731)	(740)	(1.140)	(756)	(765)	(773)	(782)	(801)	(800)	(809)	(818)	(827)
Depreciação	779	1.390	2.057	2.654	3.132	2.987	2.906	2.912	2.965	3.007	3.254	3.165	3.144	3.143	3.153	3.196	3.241	3.291	3.345	3.405	3.468	3.540	3.623	3.722	3.840	3.987	4.174	4.431	4.828	5.642
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200

Fluxo de Caixa Marginal

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa marginal	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Receita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPEX	-	-	-	-	(3)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR+CSLL	-	-	-	-	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Lucro líquido	-	-	-	-	(2)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	(2)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)

Fluxo de Caixa do Desequilíbrio

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa do desequilíbrio	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	(2)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200
Fluxo de caixa do desequilíbrio	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.049)	6.781	6.362	7.401	7.344	8.310	1.569	8.642	8.913	8.890	8.871	8.852	8.853	8.844	8.772	8.765	8.370	8.762	8.830	8.772	8.785	8.797	8.841	8.849	8.952	9.196

TIR base (PC)

10,14%

VPL desequilíbrio (preço: mai/12; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 25

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 34

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: dez/16)

-R\$ 48

Evento 6: Programa permanente de fiscalização ligações clandestinas

Conforme consta no relatório da LCA,

“Também presente no Ofício nº 052/2017, há a manifestação sobre outra adição na Subcláusula 24.1.1. do Contrato de PPP. A alínea “w”, cujo conteúdo atribui à CAB a responsabilidade de implantar um programa no qual haja permanente identificação e controle de ligações clandestinas de esgoto. Para o devido cumprimento desta fiscalização, é necessária a contratação de um fiscal com uma motocicleta a sua disposição.

O custo estimado para a implantação de um programa desta natureza (ao longo do período de concessão), resultará em um custo adicional para a CAB de R\$ -263 mil, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Este sexto evento também causa um aumento imprevisto no gasto operacional (OPEX). Conforme consta na tabela a seguir, o gasto marginal no ano 5 seria de R\$18 mil, e nos anos subsequentes de R\$35 mil até o término do contrato. Como de praxe, estes gastos operacionais imprevistos têm seus desdobramentos sobre impostos e lucros conforme visto na tabela de fluxo de caixa marginal a seguir.

Aplicando a mesma metodologia para inflacionar pelo IPCA e capitalizar pela TIR da Proposta Comercial, o valor do desequilíbrio relativo a este evento exclusivamente é de R\$263 mil em Dezembro/2016 (contra a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

Evento 7: Fornecimento de 1º Caminhão Hidrojato (a partir de 2018)

Conforme consta no relatório da LCA,

“No Ofício nº 050/2017 emitido pela CAB, a concessionária se manifesta sobre os efeitos da alteração de regras e de sistemática de medição do IES (Índice de Eficiência do Sistema), tornando necessário, para atendimento das novas regras a partir de 2018, de um caminhão hidrojato para a desobstrução dos sistemas de esgotos, com um motorista e um ajudante na execução das operações envolvidas.

Estas alterações irão gerar custos não previstos à CAB até o fim da concessão, resultando em um custo adicional para a concessionária de R\$ - 3,0 milhões, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Este sétimo evento também causa um aumento imprevisto no gasto operacional (OPEX). Conforme planilha elaborada pela LCA, o gasto marginal imprevisto será de R\$407 mil do ano 6 em diante, até o término do contrato. Novamente, estes gastos operacionais imprevistos têm seus desdobramentos sobre impostos e lucros conforme visto na tabela de fluxo de caixa marginal a seguir.

Aplicando a mesma metodologia para inflacionar pelo IPCA e capitalizar pela TIR da Proposta Comercial, o valor do desequilíbrio relativo a este evento exclusivamente é de R\$3,0 milhões em Dezembro/2016 (contra a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

Evento 8: Fornecimento de 2º Caminhão Hidrojato (a partir de 2020)

Conforme consta no relatório da LCA,

“Também com referência ao Ofício nº 050/2017, o desequilíbrio deste evento possui natureza equivalente ao item apresentado anteriormente. Ocorre que em 2020 se faz necessário complementar a operação com a entrada de um segundo caminhão hidrojato, para a adequação às novas regras e sistemáticas estabelecidas (a partir de 2020, haverá acréscimo relevante na extensão da rede).

Este custo adicional gera um impacto para a concessionária de R\$ -2,4 milhões a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Este oitavo evento está diretamente relacionado ao anterior, e também causa um aumento imprevisto no gasto operacional (OPEX). A única diferença é que neste evento 8 os novos gastos operacionais só serão realizados a partir de 2020. No ano 7 o OPEX marginal é de R\$203 mil e nos anos subsequentes de R\$407 mil, até o término do contrato. Novamente, estes gastos operacionais imprevistos têm seus desdobramentos sobre impostos e lucros conforme visto na tabela de fluxo de caixa marginal a seguir.

Aplicando a mesma metodologia para inflacionar pelo IPCA e capitalizar pela TIR da Proposta Comercial, o valor do desequilíbrio relativo a este evento exclusivamente é de R\$2,4 milhões em Dezembro/2016 (contra a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

Evento 9: Exclusão da responsabilidade da CAB de recomposição asfáltica

Conforme consta no relatório da LCA,

“Consoante ao exposto no Ofício nº 052/2017, o Anexo IV (Termo de Referência) do edital de licitação promovida pela CONTRATANTE, inicialmente, delegava ao Contratado a obrigação da recomposição asfáltica. Tal obrigação está sendo excluída por determinação do SAAE, portanto, a CAB passa a não ser responsável pela execução desta intervenção, passando a ser atribuição da própria empresa estatal. Com isso, este serviço fica excluído do cálculo da apuração dos indicadores de metas qualitativas mensais relacionados no Anexo IV do edital.

O valor a ser considerado em favor do SAAE nos cálculos da readequação do equilíbrio econômico-financeiro do Contrato de PPP (foi considerado o montante de 90 m², média da área recomposta dos últimos meses, a um custo médio de R\$ 103,37 por m², valor atualmente pago pelo SAAE) é de R\$ +702 mil⁵, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Este nono evento exclui uma responsabilidade da CAB, o que implica diretamente em redução de gastos operacionais. Conforme o fluxo de caixa marginal a seguir, a partir do ano 5 a CAB deixa de gastar uma quantia escalonada a título de OPEX. Naturalmente, estas reduções de gastos operacionais têm seus desdobramentos sobre impostos e lucros.

Aplicando a mesma metodologia para inflacionar pelo IPCA e capitalizar pela TIR da Proposta Comercial, o valor do desequilíbrio relativo a este evento exclusivamente é de R\$702 mil em Dezembro/2016 (em favor a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

⁵ Valor atualizado após reunião de 25/09/2017.

FLUXO DE CAIXA MARGINAL DO EVENTO 9

Fluxo de Caixa Original

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa original	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Receita	3.920	6.069	8.347	13.861	14.422	15.693	16.073	16.988	17.903	19.197	19.755	20.135	20.159	20.183	20.208	20.232	20.257	20.282	20.307	20.333	20.365	20.398	20.431	20.465	20.499	20.534	20.568	20.604	20.639	20.676
Deduções	(363)	(561)	(772)	(1.282)	(1.334)	(1.452)	(1.487)	(1.571)	(1.656)	(1.776)	(1.827)	(1.862)	(1.865)	(1.867)	(1.869)	(1.872)	(1.874)	(1.876)	(1.878)	(1.881)	(1.884)	(1.887)	(1.890)	(1.893)	(1.896)	(1.899)	(1.903)	(1.906)	(1.909)	(1.913)
OPEX	(4.327)	(3.610)	(4.024)	(4.274)	(4.481)	(4.592)	(4.633)	(4.784)	(5.083)	(5.219)	(5.275)	(5.359)	(5.403)	(5.447)	(5.492)	(5.538)	(5.586)	(5.635)	(5.783)	(5.835)	(5.888)	(5.943)	(5.901)	(6.057)	(6.116)	(6.175)	(6.238)	(6.378)	(6.445)	(6.513)
Depreciação	(779)	(1.390)	(2.057)	(2.654)	(3.132)	(2.987)	(2.906)	(2.912)	(2.965)	(3.007)	(3.254)	(3.165)	(3.144)	(3.143)	(3.153)	(3.196)	(3.241)	(3.291)	(3.345)	(3.405)	(3.468)	(3.540)	(3.623)	(3.722)	(3.840)	(3.987)	(4.174)	(4.431)	(4.828)	(5.642)
IR+CSLL	-	(149)	(484)	(1.897)	(1.837)	(2.241)	(2.372)	(2.601)	(2.764)	(3.102)	(3.172)	(3.291)	(3.290)	(3.283)	(3.272)	(3.249)	(3.225)	(3.199)	(3.138)	(3.108)	(3.079)	(3.046)	(3.042)	(2.966)	(2.916)	(2.857)	(2.782)	(2.658)	(2.512)	(2.223)
Lucro líquido	(1.548)	359	1.010	3.754	3.637	4.421	4.675	5.119	5.435	6.093	6.227	6.458	6.457	6.443	6.422	6.378	6.331	6.281	6.163	6.104	6.047	5.983	5.976	5.828	5.731	5.616	5.471	5.230	4.946	4.385
CAPEX	(15.471)	(11.670)	(16.928)	(15.334)	(11.817)	(623)	(1.215)	(627)	(1.052)	(785)	(7.908)	(977)	(684)	(692)	(700)	(717)	(715)	(723)	(731)	(740)	(1.140)	(756)	(765)	(773)	(782)	(801)	(800)	(809)	(818)	(827)
Depreciação	779	1.390	2.057	2.654	3.132	2.987	2.906	2.912	2.965	3.007	3.254	3.165	3.144	3.143	3.153	3.196	3.241	3.291	3.345	3.405	3.468	3.540	3.623	3.722	3.840	3.987	4.174	4.431	4.828	5.642
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200

Fluxo de Caixa Marginal

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa marginal	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Receita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPEX	-	-	-	-	40	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	109	137	137	137	137	137	137	137	137	137	137	137	137	137
Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR+CSLL	-	-	-	-	(14)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(27)	(37)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)
Lucro líquido	-	-	-	-	27	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	72	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	27	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	72	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90

Fluxo de Caixa do Desequilíbrio

R\$ mil, mai/12																														
Fluxo de caixa do desequilíbrio	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	27	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	72	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200
Fluxo de caixa do desequilíbrio	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.021)	6.838	6.419	7.458	7.401	8.368	1.626	8.700	8.970	8.948	8.928	8.909	8.929	8.939	8.867	8.860	8.465	8.857	8.924	8.866	8.879	8.892	8.936	8.943	9.046	9.291

TIR base (PC) **10,14%**

VPL desequilíbrio (preço: mai/12; data-base FCD: jun/13, final ano 0) **R\$ 365**

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: jun/13, final ano 0) **R\$ 501**

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: dez/16) **R\$ 702**

Evento 10: Inclusão da responsabilidade para CAB das taxas de licença ambiental

Conforme consta no relatório da LCA,

“Conforme nova redação da Subcláusula 28.3.3. do Contrato de PPP, a atribuição da responsabilidade pela obtenção do licenciamento ambiental foi repassada à CAB, consoante o exposto no Ofício nº 052/2017.

O desequilíbrio desfavorável à concessionária, resultante dos custos de arcar com as taxas relacionadas a licenças ambientais é de R\$ -515 mil, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Este décimo evento inclui uma nova responsabilidade para a CAB, o que implica diretamente em aumento de gastos operacionais. Conforme o fluxo de caixa marginal a seguir, no ano 5 a CAB gastaria R\$219 mil a título de OPEX, e nos anos seguintes estes gastos oscilariam até o término do contrato (com mínima de entre R\$15 mil e máxima de R\$104 mil ao ano). Naturalmente, estes aumentos nos gastos operacionais têm seus desdobramentos sobre impostos e lucros.

Aplicando a mesma metodologia para inflacionar pelo IPCA e capitalizar pela TIR da Proposta Comercial, o valor do desequilíbrio relativo a este evento exclusivamente é de R\$515 mil em Dezembro/2016 (contra a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

FLUXO DE CAIXA MARGINAL DO EVENTO 10

Fluxo de Caixa Original

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	
Fluxo de caixa original	3.920	6.069	8.347	13.861	14.422	15.693	16.073	16.988	17.903	19.197	19.755	20.135	20.159	20.183	20.208	20.232	20.257	20.282	20.307	20.333	20.365	20.398	20.431	20.465	20.499	20.534	20.568	20.604	20.639	20.676	
Receita																															
Deduções	(363)	(561)	(772)	(1.282)	(1.334)	(1.452)	(1.487)	(1.571)	(1.656)	(1.776)	(1.827)	(1.862)	(1.865)	(1.867)	(1.869)	(1.872)	(1.874)	(1.876)	(1.878)	(1.881)	(1.884)	(1.887)	(1.890)	(1.893)	(1.896)	(1.899)	(1.903)	(1.906)	(1.909)	(1.913)	
OPEX	(4.327)	(3.610)	(4.024)	(4.274)	(4.481)	(4.592)	(4.633)	(4.784)	(5.083)	(5.219)	(5.275)	(5.359)	(5.403)	(5.447)	(5.492)	(5.538)	(5.586)	(5.635)	(5.783)	(5.835)	(5.888)	(5.943)	(5.901)	(6.057)	(6.116)	(6.175)	(6.238)	(6.378)	(6.445)	(6.513)	
Depreciação	(779)	(1.390)	(2.057)	(2.654)	(3.132)	(2.987)	(2.906)	(2.912)	(2.965)	(3.007)	(3.254)	(3.165)	(3.144)	(3.143)	(3.153)	(3.196)	(3.241)	(3.291)	(3.345)	(3.405)	(3.468)	(3.540)	(3.623)	(3.722)	(3.840)	(3.987)	(4.174)	(4.431)	(4.828)	(5.642)	
IR+CSLL	-	(149)	(484)	(1.897)	(1.837)	(2.241)	(2.372)	(2.601)	(2.764)	(3.102)	(3.172)	(3.291)	(3.290)	(3.283)	(3.272)	(3.249)	(3.225)	(3.199)	(3.138)	(3.108)	(3.079)	(3.046)	(3.042)	(2.966)	(2.916)	(2.857)	(2.782)	(2.658)	(2.512)	(2.223)	
Lucro líquido	(1.548)	359	1.010	3.754	3.637	4.421	4.675	5.119	5.435	6.093	6.227	6.458	6.457	6.443	6.422	6.378	6.331	6.281	6.163	6.104	6.047	5.983	5.976	5.828	5.731	5.616	5.471	5.230	4.946	4.385	
CAPEX	(15.471)	(11.670)	(16.928)	(15.334)	(11.817)	(623)	(1.215)	(627)	(1.052)	(785)	(7.908)	(977)	(684)	(692)	(700)	(717)	(715)	(723)	(731)	(740)	(1.140)	(756)	(765)	(773)	(782)	(801)	(800)	(809)	(818)	(827)	
Depreciação	779	1.390	2.057	2.654	3.132	2.987	2.906	2.912	2.965	3.007	3.254	3.165	3.144	3.143	3.153	3.196	3.241	3.291	3.345	3.405	3.468	3.540	3.623	3.722	3.840	3.987	4.174	4.431	4.828	5.642	
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200	

Fluxo de Caixa Marginal

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPEX	-	-	-	-	(219)	(27)	(12)	(88)	(71)	(31)	(36)	(104)	(15)	(71)	(31)	(36)	(104)	(15)	(71)	(31)	(36)	(104)	(15)	(71)	(31)	(36)	(104)	(15)	(71)	(31)
Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR+CSLL	-	-	-	-	75	9	4	30	24	10	12	35	5	24	10	12	35	5	24	10	12	35	5	24	10	12	35	5	24	10
Lucro líquido	-	-	-	-	(145)	(18)	(8)	(58)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	(145)	(18)	(8)	(58)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)

Fluxo de Caixa do Desequilíbrio

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa do desequilíbrio	-	-	-	-	(145)	(18)	(8)	(58)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)	(24)	(69)	(10)	(47)	(20)
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200
Fluxo de caixa do desequilíbrio	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.192)	6.767	6.358	7.347	7.302	8.294	1.549	8.578	8.907	8.848	8.855	8.832	8.788	8.839	8.730	8.749	8.351	8.698	8.824	8.729	8.769	8.778	8.777	8.843	8.909	9.180

TIR base (PC)

10,14%

VPL desequilíbrio (preço: mai/12; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 268

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 368

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: dez/16)

-R\$ 515

Evento 11: Inclusão da responsabilidade para CAB das consultorias de licença ambiental

Conforme consta no relatório da LCA,

“As licenças ambientais muitas vezes requerem o suporte de consultorias ambientais. Assim, a assunção da responsabilidade das licenças gera também este custo adicional, mensurado no valor de R\$ -299 mil, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Mais uma vez, este décimo primeiro evento inclui novas responsabilidades para a CAB, as quais implicam diretamente em aumento de gastos operacionais. Conforme o fluxo de caixa marginal a seguir, no ano 5 a CAB gastaria R\$120 mil a título de OPEX, e nos anos seguintes estes gastos oscilariam até o término do contrato. Tais aumentos nos gastos operacionais têm seus desdobramentos sobre impostos e lucros.

Aplicando a mesma metodologia para inflacionar pelo IPCA e capitalizar pela TIR da Proposta Comercial, o valor do desequilíbrio relativo a este evento exclusivamente é de R\$299 mil em Dezembro/2016 (contra a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

Evento 12: Adequação da ETE Estoril para Fornecimento de Água de Reuso

Conforme consta no relatório da LCA,

“Conforme relatado no Ofício nº 052/201, passa a ser obrigação da CAB a realização da adequação da ETE Estoril para que esta estação tenha capacidade de 8 m³ por dia de água de reuso, conforme projeto aprovado pelo SAAE, o que implica a execução de novos investimentos, até então, não previstos pela concessionária.

Tal evento gerou um desequilíbrio contra a CAB de R\$ -40 mil, a preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação”.

Este décimo segundo evento inclui uma nova responsabilidade para a CAB que implica em aumento de investimentos. Conforme o fluxo de caixa marginal a seguir, no ano 6 a CAB investiria R\$32 mil para readequar a ETE Estoril para fornecimento de água de reuso. Este investimento ocorre uma única vez, porém gera desdobramentos sobre depreciação, benefício fiscal e lucros até o término do contrato.

Aplicando a mesma metodologia para inflacionar pelo IPCA e capitalizar pela TIR da Proposta Comercial, o valor do desequilíbrio relativo a este evento exclusivamente é de R\$40 mil em Dezembro/2016 (contra a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

FLUXO DE CAIXA MARGINAL DO EVENTO 12

Fluxo de Caixa Original

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	
Fluxo de caixa original	3.920	6.069	8.347	13.861	14.422	15.693	16.073	16.988	17.903	19.197	19.755	20.135	20.159	20.183	20.208	20.232	20.257	20.282	20.307	20.333	20.365	20.398	20.431	20.465	20.499	20.534	20.568	20.604	20.639	20.676	
Receita																															
Deduções	(363)	(561)	(772)	(1.282)	(1.334)	(1.452)	(1.487)	(1.571)	(1.656)	(1.776)	(1.827)	(1.862)	(1.865)	(1.867)	(1.869)	(1.872)	(1.874)	(1.876)	(1.878)	(1.881)	(1.884)	(1.887)	(1.890)	(1.893)	(1.896)	(1.899)	(1.903)	(1.906)	(1.909)	(1.913)	
OPEX	(4.327)	(3.610)	(4.024)	(4.274)	(4.481)	(4.592)	(4.633)	(4.784)	(5.083)	(5.219)	(5.275)	(5.359)	(5.403)	(5.447)	(5.492)	(5.538)	(5.586)	(5.635)	(5.783)	(5.835)	(5.888)	(5.943)	(5.901)	(6.057)	(6.116)	(6.175)	(6.238)	(6.378)	(6.445)	(6.513)	
Depreciação	(779)	(1.390)	(2.057)	(2.654)	(3.132)	(2.987)	(2.906)	(2.912)	(2.965)	(3.007)	(3.254)	(3.165)	(3.144)	(3.143)	(3.153)	(3.196)	(3.241)	(3.291)	(3.345)	(3.405)	(3.468)	(3.540)	(3.623)	(3.722)	(3.840)	(3.987)	(4.174)	(4.431)	(4.828)	(5.642)	
IR+CSLL	-	(149)	(484)	(1.897)	(1.837)	(2.241)	(2.372)	(2.601)	(2.764)	(3.102)	(3.172)	(3.291)	(3.290)	(3.283)	(3.272)	(3.249)	(3.225)	(3.199)	(3.138)	(3.108)	(3.079)	(3.046)	(3.042)	(2.966)	(2.916)	(2.857)	(2.782)	(2.658)	(2.512)	(2.223)	
Lucro líquido	(1.548)	359	1.010	3.754	3.637	4.421	4.675	5.119	5.435	6.093	6.227	6.458	6.457	6.443	6.422	6.378	6.331	6.281	6.163	6.104	6.047	5.983	5.976	5.828	5.731	5.616	5.471	5.230	4.946	4.385	
CAPEX	(15.471)	(11.670)	(16.928)	(15.334)	(11.817)	(623)	(1.215)	(627)	(1.052)	(785)	(7.908)	(977)	(684)	(692)	(700)	(717)	(715)	(723)	(731)	(740)	(1.140)	(756)	(765)	(773)	(782)	(801)	(800)	(809)	(818)	(827)	
Depreciação	779	1.390	2.057	2.654	3.132	2.987	2.906	2.912	2.965	3.007	3.254	3.165	3.144	3.143	3.153	3.196	3.241	3.291	3.345	3.405	3.468	3.540	3.623	3.722	3.840	3.987	4.174	4.431	4.828	5.642	
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200	

Fluxo de Caixa Marginal

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Receita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Deduções	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
OPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Depreciação	-	-	-	-	-	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
IR+CSLL	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	
Lucro líquido	-	-	-	-	-	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
CAPEX	-	-	-	-	-	(32)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(32)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(32)	-	-	-	-	
Depreciação	-	-	-	-	-	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	6	6	6	6	6
Fluxo de caixa marginal	-	-	-	-	-	(31)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	(31)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	(30)	2	2	2	2	

Fluxo de Caixa do Desequilíbrio

R\$ mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa do desequilíbrio	-	-	-	-	-	(31)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	(31)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	(30)	2	2	2	2
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200
Fluxo de caixa do desequilíbrio	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.754	6.367	7.406	7.349	8.316	1.574	8.648	8.918	8.896	8.876	8.825	8.858	8.850	8.777	8.770	8.376	8.767	8.835	8.777	8.790	8.772	8.848	8.855	8.958	9.203

TIR base (PC)

10,14%

VPL desequilíbrio (preço: mai/12; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 21

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 29

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: dez/16)

-R\$ 40

Evento 13: Faturamento não recebido

Conforme consta no relatório da LCA,

“A partir de janeiro de 2015, foi notado que determinadas notas fiscais emitidas pela CAB passaram a ser pagas com atraso. Mais à frente, a partir de outubro de 2015, o pagamento de diversas notas fiscais foram interrompidos. A paralisação do pagamento dessas notas afeta diretamente as receitas e, conseqüentemente, o planejamento financeiro da concessionária, impactando sua capacidade de execução de seus investimentos.

A preços de dezembro de 2016, já considerando TIR contratual e inflação, o valor apurado do impacto sobre a Concessionária é de R\$ -9,2 milhões”.

Este décimo terceiro, e último, evento considera o recebimento por parte da CAB de pagamentos em atraso. Estes pagamentos aconteceriam entre os anos 3, 4 e 5 com magnitudes de R\$5,8 milhões, R\$4,9 milhões e R\$457 mil, respectivamente. Estas receitas teriam desdobramentos sobre deduções, impostos e lucros somente nos anos em que acontecerem.

Aplicando a mesma metodologia para inflacionar pelo IPCA e capitalizar pela TIR da Proposta Comercial, o valor do desequilíbrio relativo a este evento exclusivamente é de R\$9,2 milhões em Dezembro/2016 (contra a CAB).

PARECER: Contas revisadas e desequilíbrio validado.

FLUXO DE CAIXA MARGINAL DO EVENTO 13

Fluxo de Caixa Original

RS mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa original	3.920	6.069	8.347	13.861	14.422	15.693	16.073	16.988	17.903	19.197	19.755	20.135	20.159	20.183	20.208	20.232	20.257	20.282	20.307	20.333	20.365	20.398	20.431	20.465	20.499	20.534	20.568	20.604	20.639	20.676
Receita																														
Deduções	(363)	(561)	(772)	(1.282)	(1.334)	(1.452)	(1.487)	(1.571)	(1.656)	(1.776)	(1.827)	(1.862)	(1.865)	(1.867)	(1.869)	(1.872)	(1.874)	(1.876)	(1.878)	(1.881)	(1.884)	(1.887)	(1.890)	(1.893)	(1.896)	(1.899)	(1.903)	(1.906)	(1.909)	(1.913)
OPEX	(4.327)	(3.610)	(4.024)	(4.274)	(4.481)	(4.592)	(4.633)	(4.784)	(5.083)	(5.219)	(5.275)	(5.359)	(5.403)	(5.447)	(5.492)	(5.538)	(5.586)	(5.635)	(5.783)	(5.835)	(5.888)	(5.943)	(5.901)	(6.057)	(6.116)	(6.175)	(6.238)	(6.378)	(6.445)	(6.513)
Depreciação	(779)	(1.390)	(2.057)	(2.654)	(3.132)	(2.987)	(2.906)	(2.912)	(2.965)	(3.007)	(3.254)	(3.165)	(3.144)	(3.143)	(3.153)	(3.196)	(3.241)	(3.291)	(3.345)	(3.405)	(3.468)	(3.540)	(3.623)	(3.722)	(3.840)	(3.987)	(4.174)	(4.431)	(4.828)	(5.642)
IR+CSLL	-	(149)	(484)	(1.897)	(1.837)	(2.241)	(2.372)	(2.601)	(2.764)	(3.102)	(3.172)	(3.291)	(3.290)	(3.283)	(3.272)	(3.249)	(3.225)	(3.199)	(3.138)	(3.108)	(3.079)	(3.046)	(3.042)	(2.966)	(2.916)	(2.857)	(2.782)	(2.658)	(2.512)	(2.223)
Lucro líquido	(1.548)	359	1.010	3.754	3.637	4.421	4.675	5.119	5.435	6.093	6.227	6.458	6.457	6.443	6.422	6.378	6.331	6.281	6.163	6.104	6.047	5.983	5.976	5.828	5.731	5.616	5.471	5.230	4.946	4.385
CAPEX	(15.471)	(11.670)	(16.928)	(15.334)	(11.817)	(623)	(1.215)	(627)	(1.052)	(785)	(7.908)	(977)	(684)	(692)	(700)	(717)	(715)	(723)	(731)	(740)	(1.140)	(756)	(765)	(773)	(782)	(801)	(800)	(809)	(818)	(827)
Depreciação	779	1.390	2.057	2.654	3.132	2.987	2.906	2.912	2.965	3.007	3.254	3.165	3.144	3.143	3.153	3.196	3.241	3.291	3.345	3.405	3.468	3.540	3.623	3.722	3.840	3.987	4.174	4.431	4.828	5.642
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200

Fluxo de Caixa Marginal

RS mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa marginal																														
Receita	-	-	(5.801)	(4.925)	(457)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	-	-	537	456	42	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR+CSLL	-	-	1.790	1.520	141	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	-	-	(3.474)	(2.950)	(274)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa marginal	-	-	(3.474)	(2.950)	(274)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fluxo de Caixa do Desequilíbrio

RS mil, mai/12	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
Fluxo de caixa do desequilíbrio																														
Fluxo de caixa marginal	-	-	(3.474)	(2.950)	(274)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa original	(16.240)	(9.922)	(13.861)	(8.926)	(5.047)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200
Fluxo de caixa do desequilíbrio	(16.240)	(9.922)	(17.336)	(11.876)	(5.321)	6.785	6.366	7.405	7.348	8.315	1.573	8.646	8.917	8.895	8.875	8.856	8.857	8.848	8.776	8.769	8.375	8.766	8.834	8.776	8.789	8.802	8.846	8.853	8.956	9.200

TIR base (PC)

10,14%

VPL desequilíbrio (preço: mai/12; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 4.774

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: jun/13, final ano 0)

-R\$ 6.551

VPL desequilíbrio (preço: dez/16; data-base FCD: dez/16)

-R\$ 9.186

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente relatório é constituído de 13 pareceres referentes a diferentes eventos geradores de desequilíbrio no Contrato de Parceria Público-Privada para a Prestação de Serviços de Esgotamento Sanitário no Território Urbano do Município Estância de Atibaia firmado entre a CAP Atibaia e a Prefeitura de Atibaia, representada pelo SAAE Atibaia.

Destes 13 eventos, 5 envolveram desequilíbrios de CAPEX, 7 de OPEX e 1 de receitas. Em cada caso, tivemos que rastrear todas as contas e fórmulas utilizadas na planilha elaborada pela LCA para subsidiar seu relatório. Tratou-se de um trabalho minucioso, pois cada novo evento desencadeava uma série de consequências sobre diferentes rubricas do fluxo de caixa marginal.

Em reunião realizada dia 25/09/2017 na sede da ARES-PCJ, e na presença de representantes da ARES-PCJ, CAB Atibaia, SAAE Atibaia e Fundace, ficou acertado que os eventos 7 e 8 seriam retirados deste reequilíbrio. Sendo assim, a tabela a seguir apresenta um resumo dos desequilíbrios e o valor final do desequilíbrio considerando apenas 11 eventos (excluindo-se o 7 e o 8). Podemos notar que o valor total de desequilíbrio referente aos 11 eventos foi de R\$5,3 milhões em reais de dezembro de 2016.

Em seguida, apresentamos uma tabela que indica qual deve ser o cronograma de pagamentos de contraprestações para reequilíbrio do contrato de PPP. Considerando-se os 11 eventos, houve uma economia mensal para o SAAE Atibaia da ordem de R\$100 mil por mês, ou, R\$1,2 milhão por ano.

Por fim, nosso parecer é positivo para a metodologia de reequilíbrio apresentada pela LCA. Portanto, consideramos validados os valores apresentados.

Tabela como resumo dos eventos e seus respectivos desequilíbrios

Evento	Tipo	Simulação	VPL @ dez/16
Incorporação de Obras e Serviços Adicionais	1ªTA	s	-R\$ 43.335
Postergação da entrega das obras do Ano 1 para o Ano 2 e Ano 3	1ªTA	s	R\$ 2.577
Rev. do cronograma de entrega (obras ORIG. e ADIC., inclui ETE Caetetuba)	2ªTA	s	R\$ 42.582
Rev. da ext. de rede/novas lig., quant. e concepções (inclui ETE Estoril)	2ªTA	s	-R\$ 39.659
Exclusão do Programa de Substituição de Vasos e Bacias	2ªTA	s	R\$ 1.542
Aquisição de Aparelho de filmagem de redes (CAPEX)	2ªTA	s	-R\$ 72
Manutenção de Aparelho de filmagem de redes (OPEX)	2ªTA	s	-R\$ 48
Fornecimento de 1º Caminhão Hidrojato (a partir de 2018)	2ªTA	n	-R\$ 3.022
Fornecimento de 2º Caminhão Hidrojato (a partir de 2020)	2ªTA	n	-R\$ 2.442
Exclusão da responsabilidade da CAB de recomposição asfáltica	2ªTA	s	R\$ 702
Inclusão da responsabilidade para CAB das taxas de licença ambiental	2ªTA	s	-R\$ 515
Inclusão da responsabilidade para CAB das consultorias de licença amb.	2ªTA	s	-R\$ 299
Programa permanente de fiscalização ligações clandestinas	2ªTA	s	-R\$ 263
Adequação da ETE Estoril para Fornecimento de Água de Reuso	2ªTA	s	-R\$ 40
Faturamento não recebido	2ªTA	s	-R\$ 9.186
Impacto 1ªTA no VPL @ dez/16	1ªTA	-R\$ 40.758	-R\$ 40.758
Impacto 2ªTA no VPL @ dez/16	2ªTA	-R\$ 5.256	-R\$ 10.720
Impacto Total no VPL @ dez/16		-46.014	-51.478

Cronograma de contraprestações para reequilíbrio do contrato de PPP

R\$ mil, dez/16

Reajuste na	CP Total	CPF	CPV
Ano	(R\$ mil / mês)	(R\$ mil / mês)	(R\$ mil / mês)
Ano 1	R\$ 448	R\$ 367	R\$ 82
Ano 2	R\$ 694	R\$ 611	R\$ 83
Ano 3	R\$ 964	R\$ 865	R\$ 99
Ano 4	R\$ 1.007	R\$ 865	R\$ 141
Ano 5	R\$ 1.238	R\$ 1.067	R\$ 170
Ano 6	R\$ 1.324	R\$ 1.135	R\$ 189
Ano 7	R\$ 2.255	R\$ 2.013	R\$ 242
Ano 8	R\$ 2.917	R\$ 2.601	R\$ 317
Ano 9	R\$ 3.075	R\$ 2.754	R\$ 321
Ano 10	R\$ 3.297	R\$ 2.907	R\$ 390
Ano 11	R\$ 3.454	R\$ 3.060	R\$ 394
Ano 12	R\$ 3.458	R\$ 3.060	R\$ 398
Ano 13	R\$ 3.462	R\$ 3.060	R\$ 402
Ano 14	R\$ 3.466	R\$ 3.060	R\$ 406
Ano 15	R\$ 3.470	R\$ 3.060	R\$ 411
Ano 16	R\$ 3.475	R\$ 3.060	R\$ 415
Ano 17	R\$ 3.479	R\$ 3.060	R\$ 419
Ano 18	R\$ 3.483	R\$ 3.060	R\$ 423
Ano 19	R\$ 3.487	R\$ 3.060	R\$ 428
Ano 20	R\$ 3.492	R\$ 3.060	R\$ 432
Ano 21	R\$ 3.497	R\$ 3.060	R\$ 438
Ano 22	R\$ 3.503	R\$ 3.060	R\$ 443
Ano 23	R\$ 3.509	R\$ 3.060	R\$ 449
Ano 24	R\$ 3.515	R\$ 3.060	R\$ 455
Ano 25	R\$ 3.520	R\$ 3.060	R\$ 461
Ano 26	R\$ 3.526	R\$ 3.060	R\$ 467
Ano 27	R\$ 3.532	R\$ 3.060	R\$ 473
Ano 28	R\$ 3.538	R\$ 3.060	R\$ 479
Ano 29	R\$ 3.544	R\$ 3.060	R\$ 485
Ano 30	R\$ 3.551	R\$ 3.060	R\$ 491