



**GOVERNO DO DISTRITO FEDERAL**  
AGÊNCIA REGULADORA DE ÁGUAS, ENERGIA E SANEAMENTO BÁSICO DO  
DISTRITO FEDERAL  
Superintendência de Estudos Econômicos e Fiscalização Financeira  
Coordenação de Fiscalização Financeira da Superintendência de Estudos  
Econômicos e Fiscalização Financeira

Nota Técnica N.º 9/2022 - ADASA/SEF/COFF

Brasília-DF, 02 de junho de 2022.

**Assunto:** Avaliação do Fluxo de Caixa Projetado do Plano de Exploração.

## 1. DOS OBJETIVOS

1. Esta Nota Técnica tem por objetivo avaliar o Fluxo de Caixa do Plano de Exploração da Companhia de Saneamento Ambiental do Distrito Federal – CAESB, projetado no período de 2022 a 2026, a fim de embasar decisão de sua aprovação pela Diretoria Colegiada da Adasa.

## 2. DOS FATOS

2. Em 20 de dezembro de 2019, a Adasa publicou a [Resolução nº 15/2019](#) estabelecendo diretrizes e procedimentos mínimos para a elaboração e apresentação do Plano de Exploração dos Serviços Públicos de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário.

3. Em 27 de março de 2020, a Caesb encaminhou a Carta nº 31/2020 (37764694) solicitando suspensão da contagem do prazo de 6 (seis) meses para entrega da proposta do Plano de Exploração, definido no art. 14 da Resolução nº 15/2019.

4. Em 06 de maio de 2020, a Adasa publicou a [Resolução nº 07/2020](#) que estabelece, além de outras condições excepcionais em virtude da situação de emergência em saúde pública pela Covid-19, a suspensão do prazo para a apresentação do Plano de Exploração.

5. Em 06 de maio de 2021, foi publicada a [Resolução nº 06/2021](#) retomando a contagem do prazo para a apresentação do Plano de Exploração.

6. Em 13 de agosto de 2021, a Caesb encaminhou o Plano de Exploração, contendo 6 tomos, a saber:

- Tomo I: Estruturação e Implantação (86908479);
- Tomo II: Diagnóstico e Caracterização (86908939);
- Tomo III: Plano de Expansão (86909164);
- Tomo IV: Plano de Manutenção Operacional (86910300);
- Tomo V: Plano de Contingência e Emergência (86910968); e
- Tomo VI: Planejamento e Avaliação do Plano (86911321).

7. Em 20 de agosto de 2021, a Superintendência de Abastecimento de Água e Esgoto – SAE pontuou a necessidade do envio das planilhas atualizadas do Fluxo de Caixa do período de 2020 a 2039, para o cenário possível do PDSB, e do cronograma físico-financeiro, das quais foram extraídas as informações que estão nos Tomos. As referidas informações foram enviadas pela Caesb em 18 de novembro de 2021, por meio da Carta 95 (74407633).

8. Em 19 de novembro de 2021, a SAE, por meio do Memorando 113/2021 (74482839), solicitou apoio da SEF para avaliação técnica da sustentabilidade econômico-financeira do Plano, em especial, a análise das planilhas contendo o Cronograma de Investimentos e o Fluxo de Caixa.

9. Em 28 de dezembro de 2021, após análise das planilhas, a SEF enviou à Caesb o Ofício Nº 5/2021 - ADASA/SEF (76943919), com solicitação de informações quanto às premissas adotadas para estimar o Fluxo de Caixa da operação, dos investimentos e dos financiamentos.

10. Em 5 de janeiro de 2022, a concessionária solicitou prorrogação de prazo, por meio da Carta n.º 2/2022 – CAESB/DR/RRE (77373695), vindo a prestar os esclarecimentos em 3 de março de 2022, conforme Carta n.º 26/2022 – CAESB/DR/RRE (81209692).

11. Em 23 de março de 2022, foi realizada reunião remota com a Caesb para tratar de aspectos referentes às premissas adotadas pela Concessionária na projeção do Fluxo de Caixa.

12. No dia 03 de maio de 2022, nova reunião remota foi realizada com a Caesb, para esclarecimentos da projeção das despesas de pessoal no Fluxo de Caixa Operacional.
13. Em 11 de maio de 2022, a SEF enviou o Ofício Nº 11/2022 - ADASA/SEF/COFF (86207224) à Caesb, no qual solicita o envio do Fluxo de Caixa atualizado, com o exercício de 2021 já encerrado, entre outros ajustes.
14. O novo fluxo de caixa foi disponibilizado em 16 de maio de 2022 por meio da Carta nº 46/2022 (86567086). Entretanto, feita a conciliação com o [Fluxo de Caixa auditado e publicado](#), foram verificadas divergências, às quais foram reportadas à concessionária por e-mail (87575317) no dia 20/05/2022.
15. Em 27 de maio de 2022, a Caesb disponibilizou a última versão do Fluxo de Caixa (87576938), com os valores do exercício encerrado de 2021, em conformidade com o [Fluxo de Caixa publicado](#) pela Companhia, sendo essa nova versão objeto de análise da SEF.

### 3. DOS FUNDAMENTOS LEGAIS

16. Suporte legal nos seguintes instrumentos:
  - Lei nº 4.285, de 26 de dezembro de 2008;
  - Lei nº 6.454, de 26 de dezembro de 2019;
  - Resolução/Adasa nº 24, de 19 de dezembro de 2016;
  - Resolução/Adasa nº 15, de 20 de dezembro de 2019; e
  - Contrato de Concessão nº 001/2006-Adasa.

### 4. CONSIDERAÇÕES INICIAIS

17. Em atenção à solicitação apresentada pela SAE, por meio do Memorando Nº 113/2021 - ADASA/SAE/COFA (74482839), a Superintendência de Estudos Econômicos e Fiscalização Financeira – SEF vem apresentar suas considerações acerca do Fluxo de Caixa do Plano de Exploração.
18. Não obstante o Plano de Exploração contemplar o período de 2022 a 2039, ficou acordado com a SAE que seria feita a análise do Fluxo de Caixa do período 2022 a 2026 (5 anos), devido ao nível de incerteza macroeconômica para um horizonte mais longo.
19. Entende-se mais adequado que o Fluxo de Caixa seja atualizado anualmente, acrescentando-se o ano seguinte ao último, de acordo com a atualização do Plano de Negócios da Caesb. Desta forma, sempre se terá um olhar para os próximos 5 anos, possibilitando antecipar eventuais dificuldades que possam aparecer no quinto ano do fluxo.
20. A primeira versão do Fluxo de caixa, encaminhada pela Carta n.º 95/2021 - CAESB/DR/RRE (74407633), apresentou os cenários “Pessimista” e “Regular”. Em 16 de maio de 2022, anexa à Carta n.º 46/2022 - CAESB/DR/RRE (86517890), foi enviada versão atualizada do Fluxo de Caixa, contemplando apenas o cenário “Regular”. Essa versão sofreu nova e última atualização em 27/05/2022, sendo esta objeto da análise.

### 5. DA ANÁLISE

21. A análise do fluxo de caixa teve por objetivo avaliar a razoabilidade das premissas utilizadas para a projeção das receitas, dos custos, dos financiamentos dos investimentos e seus impactos no caixa da companhia. Objetivou, também, evidenciar os principais riscos que podem fazer com que as projeções não se concretizem e que possam impactar na capacidade da Caesb de realizar os investimentos previstos no Plano de Exploração.
22. As premissas para elaboração do Fluxo de Caixa estão informadas na Carta n.º 46/2022 - CAESB/DR/RRE (86517890).
23. O Fluxo de Caixa é dividido em Atividades Operacionais, Atividades de Investimento e Atividades de Financiamentos, apresentadas nos tópicos seguintes.

#### **1. FLUXO DE CAIXA DE OPERAÇÕES – FCO**

24. O Fluxo de Caixa das Operações – FCO é resultado das entradas e saídas de recursos decorrentes das atividades necessárias às operações de abastecimento de água e esgotamento sanitário da Caesb.

25. O Quadro 1 mostra a projeção dos valores no período de 2022 a 2026, com base nos dados realizados até março de 2022:

**Quadro 1.** Fluxo de Caixa Operacional – 2022 a 2026

<b>DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>
(+) Recebimento de Clientes e outros	1.958.467.200,47	1.882.361.717,15	2.089.533.876,14	2.168.845.165,66	2.184.263.435,90	2.284.227.360,35
(-) Pagamentos de Fornecedores e prestadores de serviços	-524.699.891,41	-619.510.913,05	-684.192.980,82	-708.035.678,88	-729.672.342,34	-750.989.580,37
(-) Pagamentos de Funcionários	-762.574.014,65	-720.360.260,76	-782.879.145,99	-813.923.208,38	-839.919.779,84	-865.222.668,99
(-) Programa de Demissão Voluntária	-95.707.319,89	-136.369.494,88	-112.186.719,89	-63.123.040,88	-47.121.418,96	-46.375.108,17
(-) Recolhimentos ao Governo = Cofins, Pasep, Csl, Icms, tfs, tfu, Rio Paranaíba e Ana	-192.137.712,73	-192.884.826,01	-227.176.824,16	-232.560.221,42	-227.891.555,79	-240.303.167,43
(+) Compensação tributária	74.166.967,99	77.524.453,37				
(-) Pagamentos a Credores Diversos	-71.674.489,41	-60.163.230,10	-66.503.360,60	-77.084.129,62	-80.749.274,94	-85.669.731,01
<b>(=) Disponibilidades Geradas pelas (aplicadas nas) atividades operacionais</b>	<b>385.840.740,37</b>	<b>230.597.445,73</b>	<b>216.594.844,68</b>	<b>274.118.886,48</b>	<b>258.909.064,03</b>	<b>295.667.104,37</b>

Fonte: Caesb

### 1.1 Recebimento de Clientes

26. Para a projeção da receita, a Caesb baseou-se nas seguintes premissas:

- Estimativa de Reajustes Tarifários Anuais, conforme a fórmula paramétrica do Contrato de Concessão, que considera a ponderação dos índices IPCA, INPC, IGP-M (estimados conforme Relatório FOCUS de 01/10/2021) e a variação dos custos com energia elétrica;
- Ajustes do saldo remanescente da Tarifa de Contingência e compensações tributárias;
- Crescimento vegetativo da demanda, considerando a taxa de crescimento da quantidade de novas ligações observada nos últimos anos e manutenção do consumo por unidade consumidora;
- Redução da evasão de receita de aproximadamente 6,28% para 4,2% até 2026, em virtude dos programas de recuperação de créditos.

27. Considera-se que os parâmetros adotados estão razoáveis, com as seguintes ponderações:

- As atuais projeções de inflação do Relatório Focus são maiores que as disponíveis no relatório utilizado – outubro/2021. Isto confere caráter conservador à projeção da receita, ao reduzir as estimativas dos reajustes tarifários anuais para os próximos cinco anos.
- Em 2024, haverá a 4ª Revisão Tarifária Periódica, cujos resultados não podem ser estimados no momento e podem resultar em receita superior ou inferior à projetada pela Caesb.

## 1.2 Despesas de Fornecedores e prestadores de serviços

28. Para a projeção das despesas com fornecedores e prestadores de serviços, a Caesb baseou-se nas seguintes premissas:

- a) Despesas com materiais: para 2022, aplicou-se correção de 32% sobre o realizado em 2021, em decorrência das fortes oscilações cambiais que impactaram a compra de produtos químicos. De 2023 a 2026, os valores foram corrigidos pela variação do IGP-M, conforme projeção do Relatório Focus.
- b) Despesas com serviços: para 2022, adotou-se a média realizada de janeiro a março de 2022, anualizada. De 2023 a 2026, os valores passam a ser corrigidos pela variação da média do IPCA, INPC e IGP-M de cada ano, projetada pelos órgãos oficiais, a partir de junho de cada ano.

29. Considera-se que os parâmetros estão razoáveis.

## 1.3 Despesas com pessoal

30. Para a projeção das despesas com pessoal, a Caesb baseou-se nas premissas a seguir:

- a) As despesas foram reajustadas, em 2022, segundo os critérios já estabelecidos no Acordo Coletivo de Trabalho vigente, além dos percentuais, sinalizados pela direção da concessionária, a serem concedidos na data base em discussão, atrelados ao Plano de Cargos e Salários - PCS.
- b) Entre 2023 e 2026, há crescimento da despesa em decorrência da aplicação do PCS, porém não foram considerados reajustes referentes à inflação em 2023 e 2025. Nos outros anos, foi considerado reajuste salarial de forma que a soma da reposição da inflação e da aplicação do PCS não ultrapasse a projeção da variação média do INPC.
- c) Outros acréscimos de despesas possuem previsão de reajuste conforme índices relacionados (por exemplo: auxílio alimentação pelo IGP-M e Plano de Saúde pelo INPC).
- d) O pagamento de Participação nos Lucros e/ou Resultados (PLR ou PPR) foi condicionado à apuração de Lucro e à disponibilidade financeira em cada período.
- e) Despesas com ações judiciais foram calculadas com base em autorização do GDF para o pagamento de ações judiciais por meio de precatórios. Apesar da regra ainda não estar totalmente clara para a área técnica da Caesb, esta acredita que haverá maior previsibilidade ao fluxo de pagamentos, sem significar postergação significativa dos prazos para desembolso.
- f) Implantação do Programa de Desligamento Voluntário – PDV em 2022 (já em andamento): considera os desembolsos provenientes do PDV 2018 até 2023 e do PDV 2022 em todo o horizonte do fluxo, conforme regras estipuladas. Foram consideradas, apenas no primeiro ano do Fluxo, as contratações que já haviam sido solicitadas por unidades da Companhia, podendo haver atualizações.

31. Considera-se que a projeção da despesa com pessoal é um dos pontos mais sensíveis do Fluxo de Caixa Operacional, pois esta consome cerca de 38% da receita. Aumentos salariais acima do projetado poderão comprometer a capacidade de investimentos da empresa ao longo do tempo.

32. Nesse sentido, cabe reforçar que a projeção realizada desconsidera a correção da inflação em 2023 e 2025 e limita o aumento da folha de pagamento ao INPC, em 2024 e 2026, considerando as projeções de inflação.

33. Outro ponto importante diz respeito ao acordo coletivo de trabalho, que estabelece a necessidade de abertura de negociação salarial, caso a inflação ultrapasse 7% ao ano. Em 2021, a inflação foi superior a este limite e as projeções indicam que assim também será em 2022. Estas negociações poderão resultar em reajustes salariais maiores que o previsto.

34. Considera-se, portanto, que há risco significativo de que a despesa com pessoal seja maior que a projetada, com reflexo negativo no caixa da companhia e, conseqüentemente, no Fluxo de Caixa Operacional apresentado.

35. É importante, que seja feito o monitoramento da evolução desta despesa, pois desvios para maior podem indicar a possibilidade de comprometimento da capacidade de investimento no médio e longo prazos.

## 1.4 Despesas Tributárias:

36. As despesas tributárias, COFINS/PASEP, TFS e TFU foram projetadas conforme a evolução do faturamento. ICMS, IOF e outros tributos foram projetados pela variação desse gasto no último ano, em relação ao ano anterior.

37. Considera-se que os parâmetros estão razoáveis.

#### 1.5 Pagamento a Credores Diversos

38. A Caesb projetou pagamento de dividendos aos acionistas, condicionado à apuração de Lucro e à disponibilidade financeira em cada exercício.

39. O critério de distribuição considera o art. 17 do Estatuto Social Consolidado – 2020, que delega à Assembleia Geral deliberar acerca da distribuição de dividendos, mas garante o mínimo obrigatório de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido, ajustado de acordo com a legislação societária.

40. Considera-se que os parâmetros estão razoáveis.

#### **Conclusão – Fluxo de Caixa Operacional (FCO)**

41. O Fluxo de Caixa gerado pela atividade operacional mostrou-se suficiente para a cobertura dos custos da operação (pessoal, fornecedores, PDV, tributos e credores diversos), no período de 2022 a 2026.

42. No entanto, no que se refere às projeções de entrada, é importante destacar que em 2024, haverá a 4ª Revisão Tarifária Periódica, cujos resultados não podem ser estimados no momento e poderão resultar em receita superior ou inferior à projetada pela Caesb.

43. No que se refere às projeções de saída, destaca-se que a despesa com pessoal é um dos pontos mais sensíveis. Aumentos salariais acima do projetado poderão comprometer a capacidade de investimentos da empresa ao longo do tempo.

#### **2. FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS – FCI**

44. A análise do Fluxo de Caixa dos Investimentos – FCI foi realizada em consonância com o cronograma físico-financeiro apresentado pela Caesb, no âmbito do Plano de Exploração.

45. Para estimar o montante dos investimentos no horizonte de 2022 a 2039, a Companhia hierarquizou o previsto no PDSB e atualizou os valores do cronograma a partir do estudo de “disponibilidade e demanda dos sistemas de abastecimento de água, da inclusão dos planos de escopo específicos e pelo índice ICCB Coluna 19 até agosto de 2021”.

46. Importante ressaltar, conforme observado pela Caesb, que as estimativas originais do PDSB foram obtidas por curvas de custo, método comumente utilizado nos Planos Diretores, mas que possui menor nível de precisão.

47. Dessa forma, considerando a metodologia de atualização dos investimentos **entende-se que o montante total estimado no Fluxo de Caixa contém certo nível de incerteza, que não é possível estimar, neste momento.**

48. Ressalta-se, por fim, que o FCI está atualizado até março de 2022, enquanto o cronograma físico-financeiro se manteve sem ajustes, com os valores atualizados até agosto de 2021.

49. De acordo com os estudos elaborados pela Concessionária, e conforme o **cronograma físico-financeiro**, serão necessários investimentos em torno de R\$ 6,2 bilhões, no horizonte de 18 anos (2022-2039), para cumprir o previsto no PDSB, com parte dos investimentos direcionados à:

- Melhoria e expansão da infraestrutura dos Sistemas de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário;
- Melhoria e modernização da infraestrutura de redes e ramais; e
- Execução do programa de redução de perdas.

50. Para a análise do cronograma físico-financeiro e sua respectiva conciliação com o Fluxo de Caixa dos Investimentos – FCI, a SEF considerou o planejamento previsto para o período de 5 anos (2022-2026), como mostra o Quadro 2.

**Quadro 2.** Cronograma físico-financeiro de Investimentos – 2022 – 2026

Cronograma de Investimento	2022	2023	2024	2025	2026	Total
Água c/ projetos						

	211.457.657,76	283.205.563,53	242.434.204,09	116.949.773,58	114.111.777,25	968.158.976,21
Esgoto c/ projetos	125.501.847,65	210.510.229,29	229.736.822,91	423.625.855,94	328.340.532,22	1.317.715.288,01
Total	336.959.505,41	493.715.792,82	472.171.027,00	540.575.629,51	442.452.309,48	2.285.874.264,22

Fonte: Caesb

51. Nesse horizonte, os investimentos no cronograma estão na ordem de R\$ 2,2 bilhões, sendo R\$ 968 milhões para Sistema de Abastecimento de Água, e R\$ 1,3 bilhão para Sistema de Esgotamento Sanitário.

52. Já o Fluxo de Caixa dos Investimentos, apresenta saldo de R\$ 2,4 bilhões para o mesmo período (2022-2026), sem detalhamento dos valores destinados aos Sistemas de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário.

**Quadro 3.** Fluxo de Caixa dos Investimentos – 2022 a 2026

DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	2021	2022	2023	2024	2025	2026
(+) Recebimento de venda do Imobilizado						
(-) Aquisição de Ativo Permanente	-188.327.550,08	-358.685.539,98	-515.659.087,74	-516.446.671,58	-585.750.197,78	-466.186.058,29
(+) Recebimento de Dividendos						
<b>(=) Disponibilidades Geradas pelas (aplicadas nas) atividades de Investimento</b>	<b>-188.327.550,08</b>	<b>-358.685.539,98</b>	<b>-515.659.087,74</b>	<b>-516.446.671,58</b>	<b>-585.750.197,78</b>	<b>-466.186.058,29</b>

Fonte: Caesb

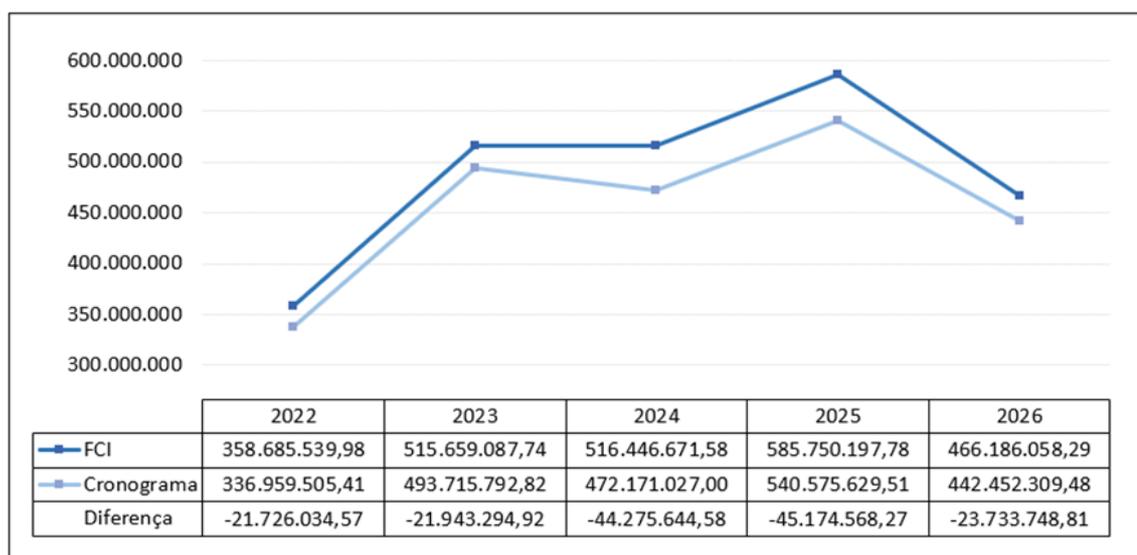
53. A média anual de investimentos projetados para o período de 2022 a 2026 é de R\$ 488 milhões: 159% superior aos R\$ 188 milhões investidos no exercício encerrado de 2021. Destaca-se o expressivo montante projetado para 2025 no valor de R\$ 586 milhões, que é 20% maior que a média anual projetada para o período.

54. O índice de cobertura do investimento<sup>[1]</sup> médio de 2022 a 2026 é de 53%. Isso significa que depois que as entradas originárias de “Recebimento de clientes e outros” cobrirem todos os custos de operação, haverá sobra de recursos para financiar 53% dos investimentos previstos para o período.

55. O Gráfico 1 mostra que os valores de investimentos no FCI, acompanham os valores do cronograma físico-financeiro, e no entendimento da SEF, depende deste para que seja projetado.

56. No entanto, pelo traçado do gráfico, é possível observar que os valores anuais previstos no FCI superam os valores anuais do cronograma em R\$ 156 milhões. Questionada a respeito desta diferença, a Caesb informa que se trata de recurso destinado a atender a demandas extraordinárias não previstas no PDSB. O Gráfico 1 retrata essa situação, quando apresenta valores do FCI superiores àqueles previstos no cronograma físico-financeiro.

**Gráfico 1.** Fluxo de Caixa de Investimento e Cronograma físico-financeiro – 2022 - 2026



Fonte: SEF/Adasa

### Conclusão – Fluxo de Caixa dos Investimentos (FCI)

57. É importante destacar que a média dos investimentos brutos (sem amortização), contabilizados pela Caesb nos últimos 5 anos, de 2017 a 2021, é de R\$ 214 milhões. Se comparada com a média anual de R\$ 457 milhões previstos no cronograma físico-financeiro ou de R\$ 488 milhões projetados no FCI, ambos para os próximos 5 anos (2022 a 2026), o nível dos investimentos propostos representa desafio significativo para a empresa, tanto em relação à captação de recursos quanto à execução das obras.

58. É necessário, portanto, que a execução dos investimentos seja acompanhada anualmente, pois há risco de postergação de prazos. Havendo alterações no cronograma físico-financeiro, novo Fluxo de Caixa deverá ser projetado.

### 3. FLUXO DE CAIXA DE FINANCIAMENTOS – FCF

DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS	2021	2022	2023	2024	2025	2026
(+) Novos Empréstimos	62.122.959,98	165.192.576,18	319.091.007,96	405.882.088,03	471.799.132,17	347.517.314,20
(-) Pagamento de Dividendos	-31.610.223,93	-35.325.108,25	-52.026.440,45	-49.688.830,76	-37.193.450,80	-42.956.595,09
(-) pagamento de Amortização e Juros	-120.910.000,08	-112.217.424,42	-112.023.170,00	-113.066.639,52	-112.796.397,80	-117.992.576,50
(+) Integralização de Capital E Obrigações com Clientes	2.212.000,00	47.400.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(=) Disponibilidades Geradas pelas (aplicadas nas) atividades de Financiamentos</b>	<b>-88.185.264,04</b>	<b>65.050.043,51</b>	<b>155.041.397,51</b>	<b>243.126.617,75</b>	<b>321.809.283,56</b>	<b>186.568.142,61</b>

Fonte: Caesb

59. As premissas adotadas pela Concessionária para definição dos valores de captação de financiamentos no horizonte de 2022 a 2039 estão descritas de forma resumida abaixo, e reportam à necessidade de financiamento com base no PDSB.

A necessidade de financiamento foi embasada nos estudos realizados no PDSB/2017. O cronograma físico-financeiro desses investimentos foi atualizado empregando-se o índice "ICCB col.19", de dezembro/2016 a agosto/2021, aplicando-se o fator multiplicador 1,4241.

(...)

A partir da hierarquização dos investimentos previstos no PDSB e a atualização de valores defasados, o montante de investimentos necessários foi determinado.

OBSERVAÇÃO: Após análise, o valor a ser investido, no período de 2022 a 2039 é de R\$ 6,2 bilhões. Assim, os valores de captação foram redefinidos para R\$ 4,1 bilhões em todo o horizonte e, conseqüentemente, a empresa considerará R\$ 2 bilhões de recursos próprios no horizonte temporal do Plano de Exploração para a execução do Programa. Além disso, foi considerado R\$ 689 milhões para outros investimentos que não estão previstos no Plano.

60. De acordo com informações prestadas pela Caesb, do montante de R\$ 6,2 bilhões a ser investido, R\$ 2 bilhões (33%) serão financiados com recursos próprios.
61. No que se refere às fontes externas ou de terceiros, os valores necessários serão obtidos por meio de financiamentos captados junto a BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento), KFW Group – Banco Estatal Alemão e Caixa Econômica Federal - CEF. Consta na Carta SEI nº 86517890 que, do total de R\$ 6,2 bilhões a investir, 63% ou R\$ 4,1 bilhões serão financiados com recursos de terceiros.
62. A Caesb encerrou o exercício de 2021 com o saldo de R\$ 1 bilhão de empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos ([Nota Explicativa nº 20](#)), dos quais 80% foram obtidos em dólar junto ao BID (R\$ 817 milhões).
63. Para o período de 2022 a 2026, há previsão de captação de R\$ 1,7 bilhão, com média anual de R\$ 342 milhões: 450% superior aos R\$ 62 milhões captados no exercício de 2021.
64. Além da captação em dólar, há a intenção de contratar recursos em Euro. Ressalta-se que o alto nível de endividamento em moeda estrangeira expõe a companhia aos efeitos das variações cambiais. Esse efeito não foi considerado no Fluxo de Caixa de Financiamentos para o período de 2022 a 2026.
65. Destaca-se o expressivo montante de R\$ 472 milhões previsto para contratação em 2025, correspondente a 46% dos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos encerrados em 2021 (R\$ 1 bilhão), conforme demonstrações financeiras enviadas no documento SEI nº 83234502.
66. Quanto à previsão de contratação junto à Caixa Econômica Federal ou qualquer outro órgão financiador federal deve-se atentar ao que dispõe o art. 50 da [Lei Federal nº 11.445/2007](#):

**Art. 50. A alocação de recursos públicos federais e os financiamentos com recursos da União ou com recursos geridos ou operados por órgãos ou entidades da União serão feitos em conformidade com as diretrizes e objetivos estabelecidos nos arts. 48 e 49 desta Lei e com os planos de saneamento básico e condicionados:**

I - ao alcance de índices mínimos de:

a) desempenho do prestador na gestão técnica, econômica e financeira dos serviços; e [\(Redação pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

b) eficiência e eficácia na prestação dos serviços públicos de saneamento básico; [\(Redação pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

II - à operação adequada e à manutenção dos empreendimentos anteriormente financiados com os recursos mencionados no **caput** deste artigo; [\(Redação pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

III - à observância das normas de referência para a regulação da prestação dos serviços públicos de saneamento básico expedidas pela ANA; [\(Redação pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

IV - ao cumprimento de índice de perda de água na distribuição, conforme definido em ato do Ministro de Estado do Desenvolvimento Regional; [\(Redação pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

V - ao fornecimento de informações atualizadas para o Sinisa, conforme critérios, métodos e periodicidade estabelecidos pelo Ministério do Desenvolvimento Regional; [\(Redação pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

VI - à regularidade da operação a ser financiada, nos termos do inciso XIII do **caput** do art. 3º desta Lei; [\(Incluído pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

VII - à estruturação de prestação regionalizada; [\(Incluído pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

VIII - à adesão pelos titulares dos serviços públicos de saneamento básico à estrutura de governança correspondente em até 180 (cento e oitenta) dias contados de sua instituição, nos casos de unidade regional de saneamento básico, blocos de referência e gestão associada; e [\(Incluído pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

IX - à constituição da entidade de governança federativa no prazo estabelecido no inciso VIII do **caput** deste artigo. [\(Incluído pela Lei nº 14.026, de 2020\)](#)

§ 1º **Na aplicação de recursos não onerosos da União, serão priorizados** os investimentos de capital que viabilizem a prestação de serviços regionalizada, por meio de blocos regionais, quando a sua sustentabilidade econômico-financeira não for possível apenas com recursos oriundos de tarifas ou taxas, mesmo após agrupamento com outros Municípios do Estado, e **os investimentos que visem ao atendimento dos Municípios com maiores déficits de saneamento cuja população não tenha capacidade de pagamento compatível com a viabilidade econômico-financeira dos serviços.** ([Redação pela Lei nº 14.026, de 2020](#))

67. Portanto, esse dispositivo legal demonstra a maior dificuldade para acesso a financiamento federal, o que torna esse ponto crítico.

68. Na avaliação da Caesb, **o maior risco para a execução dos investimentos está associado a eventual problema de acesso ao crédito**, o que comprometeria os investimentos programados e o respectivo reconhecimento destes na tarifa.

69. Este risco é mencionado pela própria Caesb na Carta n.º 26/2022 - CAESB/DR/RRE (81209692):

No que diz respeito especificamente aos financiamentos internacionais, uma vez que essas captações dependem da aprovação tanto do GDF quanto da União, a articulação política para a concretização das operações de crédito é determinante. Isso porque a captação de recursos com moeda estrangeira necessita de trâmites morosos (aprovações e autorizações, garantias e contragarantias) que, na falta dessa articulação, podem inviabilizar tanto a obtenção dos recursos solicitados quanto a demora da entrada efetiva deles na Companhia.

70. A Caesb relata, ainda, o risco da avaliação das instituições credoras em relação à capacidade de pagamento do financiamento ou de execução das metas estabelecidas ao final do programa de investimento proposto, o que também pode comprometer a captação de financiamento.

71. O acompanhamento da contratação de novos empréstimos e financiamentos da Caesb é feito periodicamente pela SEF por meio das Notas Explicativas às demonstrações financeiras, auditadas e disponibilizadas trimestralmente.

### ***Conclusão – Fluxo de Caixa dos Financiamentos (FCF)***

72. No período analisado (2022-2026), o Fluxo de Caixa do Financiamento mostra saldo positivo (entradas maiores que saídas), compatível com a necessidade de recorrer a fontes externas para cobrir a necessidade de caixa decorrente de suas atividades de investimentos.

73. No entanto, o risco de não conseguir captar financiamentos é apontado como o principal fator a dificultar o cumprimento dos investimentos previstos no Plano de Exploração. A Caesb não estimou a probabilidade de ocorrência desses riscos.

## **6. DA CONCLUSÃO**

74. O Fluxo de Caixa do período de 2022 a 2026 mostra viabilidade econômico-financeira para os investimentos previstos no Plano de Exploração, que está em consonância com o Plano de Desenvolvimento e Saneamento Básico – PDSB. Entretanto, futura revisão do PDSB constituirá oportunidade para a realização de nova análise de viabilidade econômico-financeira, fundamentada em informações atualizadas, convergidos para necessidades atuais. Também demonstra suficiência do caixa operacional para cobertura das atividades operacionais, restando saldo líquido (sobra) suficiente para cobrir, em média, 53% dos investimentos projetados de 2022 a 2026. O restante dos investimentos é coberto pelas disponibilidades no início do período e pelo caixa proveniente de financiamento, imprescindíveis para a cobertura integral dos investimentos previstos.

75. As premissas utilizadas para a projeção das receitas, dos custos e dos financiamentos dos investimentos e seus impactos no caixa da companhia, no período de 2022 a 2026, estão razoáveis. Ressalta-se, entretanto, que apesar da previsão de captação de novos financiamentos em montantes suficientes para cobertura dos investimentos, a própria Caesb, aponta a possibilidade de não conseguir obter o crédito necessário, como principal risco à realização dos investimentos projetados. Somado a isto, considera-se que a evolução da despesa com pessoal acima do previsto também se constitui importante risco à concretização dos investimentos previstos, do ponto de vista financeiro.

76. Na prestação anual de contas do Plano de Exploração, deve ser apresentado à Adasa o Fluxo de Caixa realizado do último ano e a projeção para os próximos 5 (cinco) anos, com base no Plano de Negócios da Caesb, bem como plano de captação de recursos para o período.

77. Esta conclusão não representa vinculação da Adasa em garantir que as projeções de receitas se concretizem, nem que recursos necessários para os investimentos estejam disponíveis. Também não representa aval para elevação ou redução de despesas, captação de recursos ou endividamento da Caesb. O cumprimento do que está projetado é de inteira responsabilidade da gestão da companhia, devendo ser monitorado e fiscalizado pela Adasa.

[1] Saldo do Fluxo de Caixa das Operações – FCO, dividido pelo saldo do Fluxo de Caixa dos Investimentos – FCI.

**LUCIANA CARVALHO DE SOUZA JUNHO**

Coordenadora de Fiscalização Financeira - COFF/SEF

**CRISTINA DE SABOYA GOUVEIA SANTOS**

Coordenadora de Estudos Econômicos - COEE/SEF

**DIOGO BARCELLOS FERREIRA**

Assessor da Superintendência de Estudos Econômicos e Fiscalização Financeira - SEF

De acordo:

**CÁSSIO LEANDRO COSENZO**

Superintendente de Estudos Econômicos e Fiscalização Financeira SEF/ADASA



Documento assinado eletronicamente por **CÁSSIO LEANDRO COSENZO - Matr.0182174-1, Superintendente de Estudos Econômicos e Fiscalização Financeira da ADASA**, em 07/06/2022, às 18:23, conforme art. 6º do Decreto nº 36.756, de 16 de setembro de 2015, publicado no Diário Oficial do Distrito Federal nº 180, quinta-feira, 17 de setembro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **LUCIANA CARVALHO DE SOUZA JUNHO - Matr.0266969-2, Coordenador(a) de Fiscalização Financeira**, em 08/06/2022, às 11:40, conforme art. 6º do Decreto nº 36.756, de 16 de setembro de 2015, publicado no Diário Oficial do Distrito Federal nº 180, quinta-feira, 17 de setembro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **CRISTINA DE SABOYA GOUVEIA SANTOS - Matr.0182173-3, Coordenador(a) de Estudos Econômicos**, em 08/06/2022, às 11:47, conforme art. 6º do Decreto nº 36.756, de 16 de setembro de 2015, publicado no Diário Oficial do Distrito Federal nº 180, quinta-feira, 17 de setembro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **DIOGO BARCELLOS FERREIRA - Matr.0272742-0, Superintendente de Estudos Econômicos e Fiscalização Financeira da ADASA substituto(a)**, em 08/06/2022, às 12:04, conforme art. 6º do Decreto nº 36.756, de 16 de setembro de 2015, publicado no Diário Oficial do Distrito Federal nº 180, quinta-feira, 17 de setembro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site:  
[http://sei.df.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.df.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0&verificador=87919485)  
verificador= **87919485** código CRC= **0AA0E307**.

