



RELATÓRIO TÉCNICO RT.ARSAE-MG.GFE. Nº 05/18

**Análise Econômico-Financeira – Copasa Serviços de Saneamento
Integrado do Norte e Nordeste de Minas Gerais S/A - Copanor**

2016 - 2017

Gerência de Fiscalização Econômica (GFE)

Coordenadoria Técnica de Regulação e Fiscalização Econômico-Financeira

Julho de 2018

ÍNDICE

1. RESUMO EXECUTIVO	3
2. CONTEXTO	12
3. OBJETIVOS DO RELATÓRIO	16
4. ANÁLISES	17
4.1 MERCADO	20
4.2 RESULTADO OPERACIONAL REGULATÓRIO	28
4.3 CUSTOS DE CAPITAL, INVESTIMENTO E MANUTENÇÃO SUBSIDIADA	37
4.4 DISPONIBILIDADES, CONTROLES E RISCOS	39
ANEXO I – CUSTOS OPERACIONAIS POR NATUREZA	45

1. Resumo Executivo

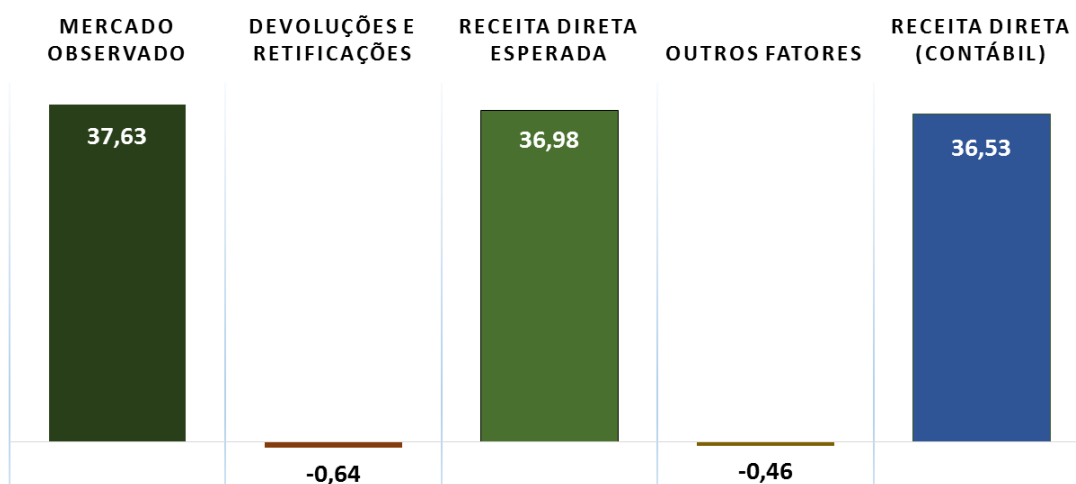
Este relatório consolida as análises realizadas com relação ao desempenho econômico-financeiro da Copasa Serviços de Saneamento Integrado do Norte e Nordeste de Minas Gerais S/A (Copanor), após a Revisão Tarifária de 2016. São avaliados aspectos como a evolução do mercado do prestador, o resultado regulatório por ele obtido de suas operações, seus custos de capital, investimentos e a variação de suas disponibilidades. Observam-se também a evolução dos controles e os riscos aos quais o prestador está submetido, do ponto de vista regulatório.

As análises são apresentadas em função dos períodos de observação, a saber: PR (set/15 a ago/16, referência para a Revisão Tarifária); P1 (13 meses após a publicação da primeira Revisão - set/16 a set/17) e P2 (3 meses após a segunda Revisão Tarifária – out/17 a dez/17). As expectativas alinhadas entre regulador e prestador durante as Revisões Tarifárias são comparadas com o efetivamente alcançado pela Copanor.

Durante o período avaliado, a Copanor ampliou o número de ligações (1,75%), de economias de água (1,55%) e de esgoto (1,59%). Em termos de consumo de água, no entanto, houve redução tanto no consumo médio mensal total (-2,56%) quanto em termos de consumo médio mensal por economia (-5,88%). Como resultado, houve uma realização de mercado (faturamento) 1,21% inferior ao mercado de referência, no acumulado do período (P1+P2).

Em função do mercado realizado, foram disponibilizados para a Copanor, durante o período analisado, recursos tarifários totais da ordem de R\$ 37,63 milhões, tendo o prestador percebido uma Receita Direta de aproximadamente R\$ 36,53 milhões. Como demonstrado na Figura 1, a maior parte da diferença (58%, ou aproximadamente R\$ 640 mil) pode ser explicada pelas retificações de faturas e devoluções de valores a usuários.

Figura 1 – Mercado Observado e Receita Direta (Tarifária), em milhões de reais



Fonte: Análise Arsaie a partir de dados do prestador

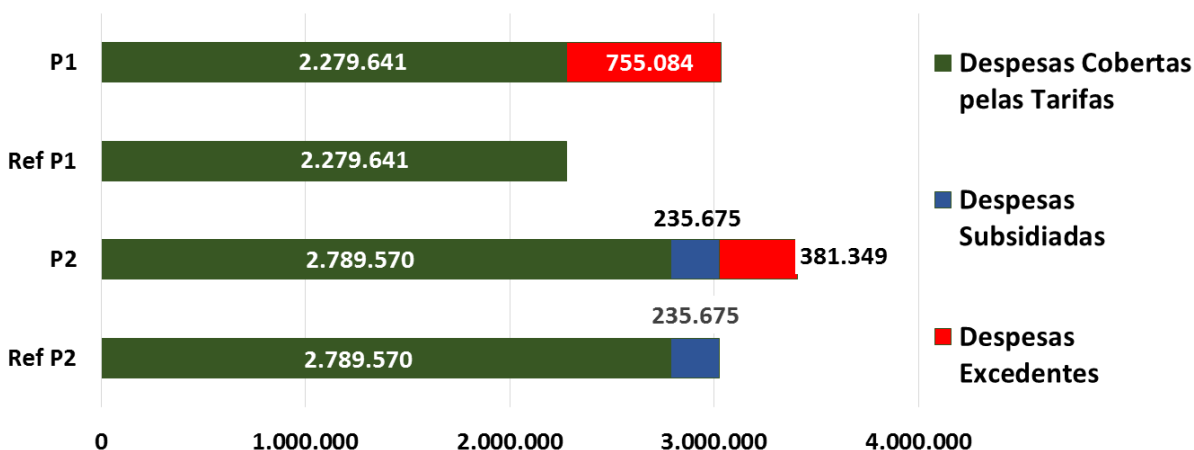
A parcela “Outros Fatores”, que representa aproximadamente R\$ 460 mil, ou 42% da diferença total entre a Receita Direta Esperada e a Receita Direta Contábil, pode ser atribuída, em boa parte, à diferença entre a forma de contabilização da Receita Direta do prestador, que envolve projeções e ajustes de faturamento para apropriação a cada mês, e a forma para apuração do Mercado Observado (e, portanto, da Receita Direta Esperada), que apropria os valores faturados ao mês de faturamento.

Além das Receitas Tarifárias, o prestador tem acesso a outras fontes de receitas, com origem em novas ligações, multas por atrasos e rendimentos de aplicações financeiras, dentre outras origens. No período analisado, a Copanor obteve aproximadamente R\$ 4,20 milhões em Receitas Não Tarifárias, sendo que 70,5% desse valor (aproximadamente R\$ 2,96 milhões) foram Receitas Financeiras (rendimentos de aplicações) e o restante (aproximadamente R\$ 1,24 milhões) tiveram outras origens.

No acumulado, a realização de receitas se deu 6,06% (aproximadamente R\$ 2,32 milhões) acima da Referência Ajustada¹ estabelecida pelas Revisões Tarifárias de 2016 e 2017, em grande parte em função de a Revisão Tarifária de 2016 não ter levado em consideração os rendimentos financeiros auferidos em P1.

Passando-se à realização de despesas, ela ocorreu em montante 28,84% (R\$ 10,96 milhões) acima da Referência Ajustada² estabelecida pelas Revisões Tarifárias de 2016 e 2017, no acumulado. É importante destacar a evolução dessa realização a maior, entre P1 e P2: enquanto em P1 as despesas foram 33,12% superiores à sua referência, em P2 elas se apresentaram 13,67% superiores. A Figura 2 apresenta representação visual da evolução das despesas, em termos de valores médios mensais.

Figura 2 – Referência Ajustada Média Mensal x Despesa Realizada Média Mensal, em reais



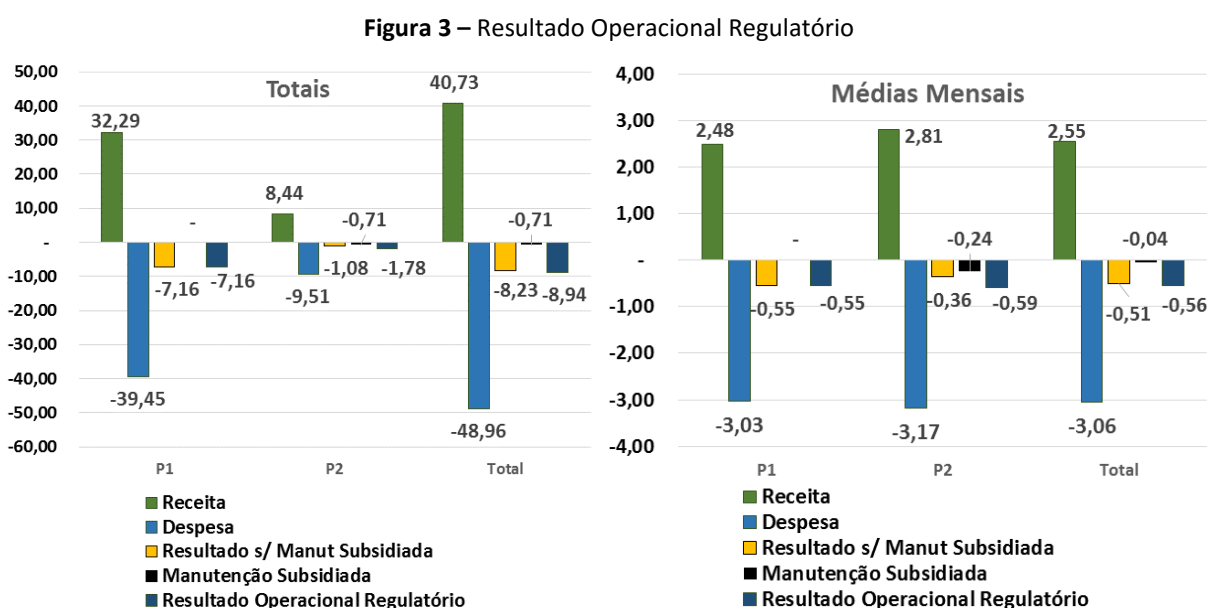
Fonte: Análise Arsaie a partir de dados do prestador

¹ A Referência Ajustada de Receita é a receita cuja obtenção é esperada caso a realização de receita acompanhe a variação do mercado, em cada período, ante ao mercado observado no período anterior.

² A Referência Ajustada de Despesa é a despesa que o prestador poderia ter realizado, de forma equilibrada, em função do mercado observado, que repercute nas receitas auferidas e, portanto, nos recursos disponíveis para o prestador. Em P2, além das despesas cobertas pelas receitas do prestador, as despesas de manutenção passam a ser viabilizadas por meio de recursos subsidiados pelos usuários da Copasa.

Ao se compararem as despesas médias mensais em P1 com sua Referência Ajustada, identificam-se gastos R\$ 755.084 superiores à essa referência. Já em P2, a partir dos ajustes tarifários realizados em 2017, e da disponibilização de recursos subsidiados para manutenção, essa diferença é reduzida significativamente, para R\$ 381.349, em termos médios mensais.

Ao final, abatendo-se as despesas operacionais das receitas obtidas no período, chega-se a um Resultado Operacional Regulatório³ de –R\$ 7,16 milhões em P1 e –R\$ 1,78 milhões em P2, consolidando um resultado acumulado de –R\$ 8,94 milhões no agregado (P1+P2). Receita, Despesa e Resultado Operacional Regulatório são apresentados na Figura 3, em valores absolutos (lado esquerdo) e em médias mensais (lado direito).



Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

É importante destacar que a Figura 3 também apresenta, em amarelo, o Resultado Operacional Regulatório após o expurgo dos gastos com manutenção subsidiada da sua apuração. Como a partir de P2 os gastos com manutenção deixaram de ser suportados pelas tarifas da Copanor e passaram a ser viabilizados por aportes de capital subsidiados, **o Resultado Operacional Regulatório ajustado pelo expurgo dos gastos com manutenção passa a ser medida mais relevante para a avaliação do equilíbrio da operação do prestador, do ponto de vista regulatório.**

Feita essa consideração, observa-se na Figura 3 que o Resultado Operacional Regulatório, desconsiderando a parcela subsidiada, evoluiu, em termos médios mensais, de algo em torno de R\$ 550 mil negativos para um patamar próximo a R\$ 360 mil negativos, apontando para uma evolução

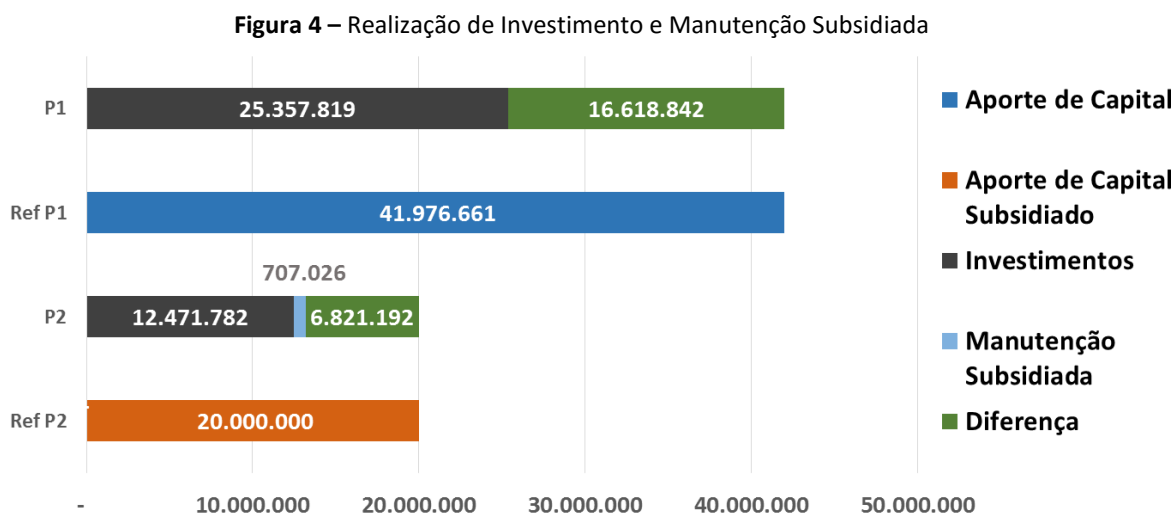
³ Chama-se o resultado aqui apurado de “Resultado Operacional Regulatório” para enfatizar que a sua consolidação (detalhada no tópico 4.2 deste relatório) se dá de forma a viabilizar a realização de comparações mais precisas com as projeções estabelecidas nas Revisões Tarifárias realizadas pela Arsae para a Copanor. Deduzindo-se os Custos de Capital deste resultado chega-se ao prejuízo líquido de cada período.

em direção a um maior equilíbrio econômico-financeiro na operação do prestador, como esperado, em função das revisões tarifárias realizadas pela Agência.

Espera-se que, em análises futuras, possa ser identificado Resultado Operacional Regulatório mais próximo do equilíbrio (nulo ou ligeiramente positivo), após o expurgo da parcela subsidiada das despesas (as despesas com manutenção). Ainda sobre o panorama exposto pela Figura 3, é importante ressaltar que, além da reestruturação das fontes de recursos da Copanor que tem sido promovida pelas Revisões Tarifárias da Arsa, o prestador passa por um momento de reestruturação interna de sua operação, com o objetivo de aprimorar a prestação de serviços. Isso sugere a possibilidade de se observar uma maior variabilidade nesse Resultado Operacional Regulatório, até a conclusão desse processo, ou, pelo menos, até que esse processo esteja em estágio mais avançado.

Em relação aos Custos de Capital incorridos pela Copanor em função de empréstimos contraídos, eles estiveram, em P1, P2 e no agregado, inferiores aos valores incluídos nas tarifas a título de remuneração do investimento em giro operacional feito pelo prestador: R\$ 424.983 foram obtidos via tarifas, ao passo em que o prestador incorreu em Custos de Capital de R\$ 77.193, no mesmo período.

Já na Figura 4 são comparados os aportes de capital realizados pela Copasa na Copanor, seja com recursos próprios, em P1, ou com recursos subsidiados pelos seus usuários, em P2, com os gastos promovidos utilizando-se desses recursos. Enquanto os aportes constituem a Referência Ajustada (ou os recursos disponibilizados via integralização de capital, para utilização), os gastos realizados são demonstrados segregando a realização de investimentos e de manutenção subsidiada.



Fonte: Análise Arsa a partir de dados do prestador

Em P2 houve aportes subsidiados no montante de R\$ 20.000.000, tendo sido realizados investimentos de R\$ 12.471.782 e gastos com manutenção de R\$ 707.026, no mesmo período, resultando em uma diferença de R\$ 6.821.192. Como os recursos aportados pela Copasa neste período foram subsidiados

pelos seus usuários e devem ser utilizados exclusivamente em investimento e manutenção, espera-se pela destinação futura dessa diferença a essas iniciativas, por parte da Copanor.

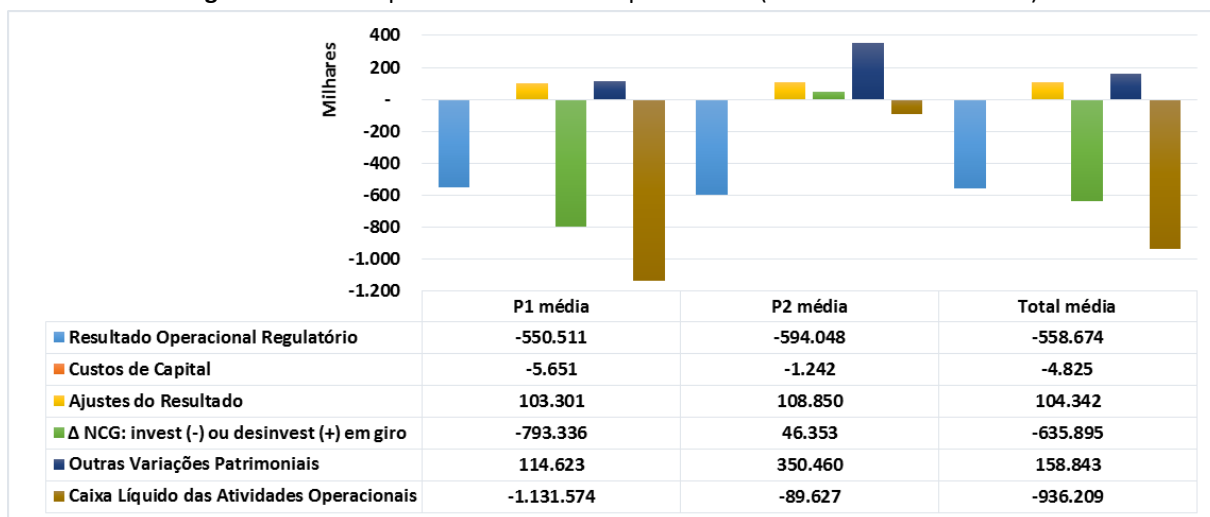
Já em P1 os aportes realizados utilizaram recursos da própria Copasa (não subsidiados) e, portanto, possuíam livre destinação. Como se pode observar na Figura 4, dos R\$ 41.976.661 aportados no período, R\$ 25.357.819 se destinaram a investimentos. A diferença ficou disponível para livre uso por parte da Copanor, uso que poderá ser melhor compreendido ao se avaliarem os seus fluxos de caixa.

Como se avaliam valores absolutos na Figura 4 (e não médios mensais), é importante, por fim, destacar que o P1 considera aportes e investimentos realizados durante 13 meses e o P2, aportes, investimentos e manutenção subsidiada realizados em apenas 3 meses.

Uma vez avaliados o Resultado Operacional Regulatório e os Custos de Capital (que se consolidam no Prejuízo Líquido do prestador) e identificados os fluxos de financiamento via aportes de capital e suas destinações (que incluem os investimentos), passa-se à avaliação do impacto das atividades operacionais, de financiamento e de investimento nas disponibilidades da Copanor.

Iniciando-se pelo fluxo de caixa líquido das atividades operacionais, observa-se que esse fluxo foi negativo, em um montante de R\$ 14.979.347, no agregado (P1+P2), o que representa uma média mensal negativa de R\$ 936.209. Ou seja, ao invés das operações da Copanor gerarem caixa ou pelo menos apresentarem efeito caixa nulo, elas consumiram caixa, no período analisado. Considerando que P1 e P2 possuem durações diferentes (13 e 3 meses, respectivamente), apresenta-se, na Figura 5, uma visão da contribuição média mensal, durante cada período de análise, das principais fontes ou destinações de caixa relacionadas às atividades operacionais do prestador.

Figura 5 – Caixa Líquido das Atividades Operacionais (Valores Médios Mensais)



Fonte: Análise Arsa e a partir de dados do prestador

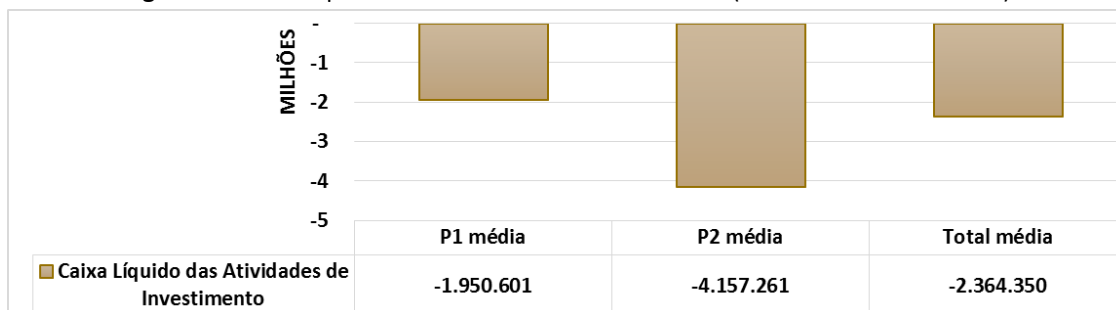
O primeiro aspecto que merece destaque é a melhora na contribuição das operações para com o caixa, entre P1 e P2, passando de um consumo médio mensal de recursos de R\$ 1.131.574, para um consumo médio mensal de recursos de R\$ 89.627. Obviamente, mesmo a condição observada em P2 não é favorável, uma vez que se espera que a operação contribua para a formação de caixa, e não para o seu consumo), mas já se mostra mais favorável do que aquela observada em P1.

Outro ponto de destaque com relação ao caixa das atividades operacionais é o expressivo investimento R\$ 793.336 médios mensais em giro operacional observado em P1. A maior parte desse investimento em giro decorre de pagamentos a fornecedores viabilizados por recursos oriundos de aporte de Capital feito pela Copasa e a um aumento nos valores relacionados a contas a receber de usuários. Sobre este último aspecto cabe observar que houve aumento na evolução dos valores a receber entre P1 e P2 superior ao esperado (em função da Revisão Tarifária), sugerindo um alongamento no prazo médio de recebimento percebido pelo prestador, com possível repercussão futura no seu patamar de receitas irrecuperáveis.

A contribuição conjunta (positiva) das demais variações patrimoniais (Outras Variações Patrimoniais da Figura 5) representou um valor total de R\$ 2.541.481 (em P1+P2) e, em termos médios mensais, de R\$ 158.843. A maior parte dessa contribuição relaciona-se à reclassificação de valores anteriormente apropriados em contas contábeis relacionadas ao convênio entre a Copanor e o Estado de Minas Gerais (que integram as atividades operacionais do prestador) para contas de ativo não circulante (investimentos) realizados com recursos próprios.

As atividades de investimentos consumiram recursos em um montante de R\$ 37.829.600, no agregado (P1+P2), o que representa uma média mensal de investimentos de R\$ 2.364.350. Como pode ser observado na Figura 6, os gastos médios mensais com investimentos aumentaram de R\$ 1.950.601 em P1 para R\$ 4.157.261, em P2, com a ressalva de apenas três meses do P2 serem avaliados neste trabalho, o que sugere que se tenha cautela ao avaliar essa evolução⁴. Mais importante do que isso, no caso das atividades de investimentos, é avaliar o montante de recursos consumidos das disponibilidades da Copanor, durante o período.

Figura 6 – Caixa Líquido das Atividades de Investimento (Valores Médios Mensais)

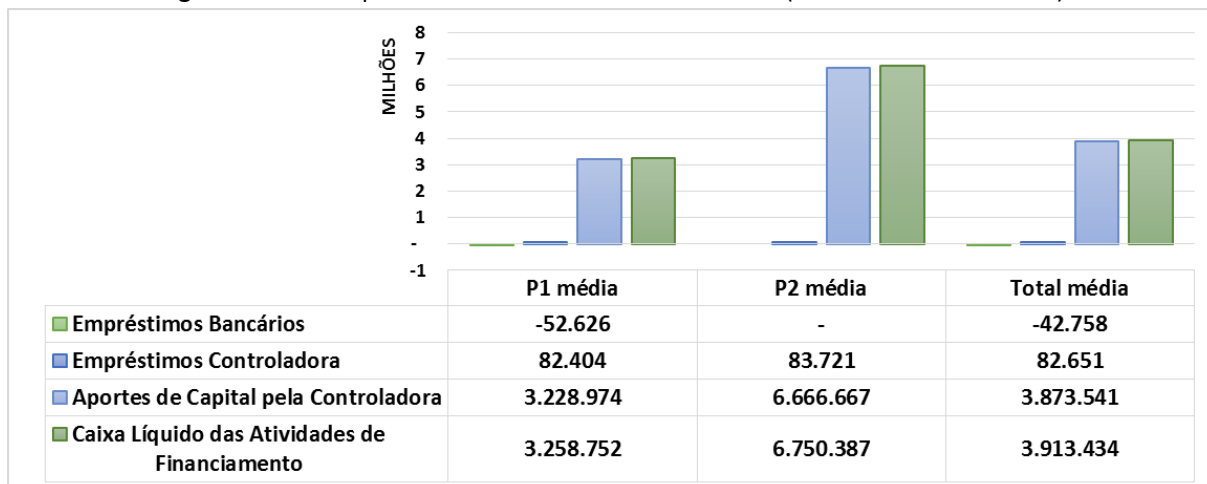


Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

⁴ O pagamento de etapa recém-concluída de uma obra de maior parte em P2, por exemplo, já poderia elevar a média.

Passando-se, por fim, às atividades de financiamento, podem ser melhor compreendidas as fontes de recursos utilizadas pelo prestador para compensar o caixa líquido operacional negativo e realizar investimentos. A Figura 7 apresenta, também em médias mensais por período⁵, a contribuição de cada uma das atividades de financiamento para com as disponibilidades da Copanor.

Figura 7 – Caixa Líquido das Atividades de Financiamento (Valores Médios Mensais)



Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

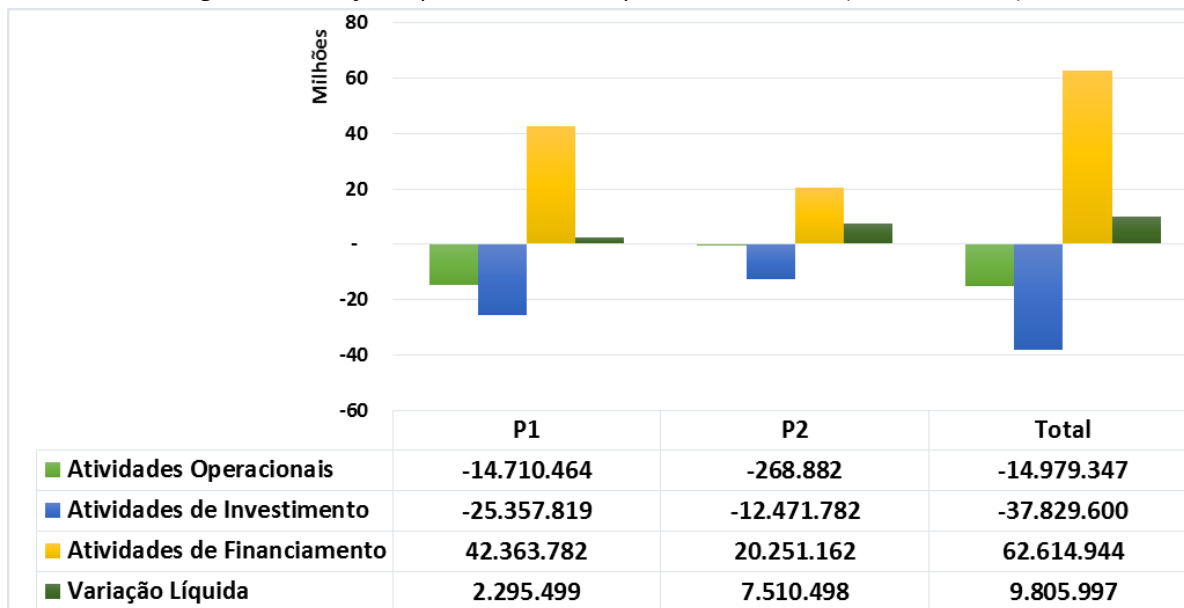
A Copasa, da qual a Copanor é subsidiária integral, realizou aportes de capital totalizando R\$ 41.976.661 em P1 e R\$ 20.000.000 em P2, neste último período com recursos subsidiados por seus usuários e que devem ser destinados, na Copanor, à realização de investimentos e manutenção. Além desses aportes, empréstimos obtidos pela Copanor junto à Copasa forneceram, em termos líquidos, R\$ 1.071.254 de recursos em P1 e R\$ 251.162 em P2. Por fim, durante o P1 a Copanor pagou R\$ 684.133 em empréstimos bancários, não tendo sido observado este tipo de pagamento em P2.

Observa-se que o item destacado na Figura 7 como “Empréstimos Controladora” se refere à cessão de funcionários da Copasa à Copanor que, não sendo ressarcida mensalmente, contribui para financiar o prestador. No entanto, ao mesmo tempo, implica passivo crescente da controlada junto à controladora, que aumentou R\$ 1.322.416 durante os 16 meses objeto de análise, de R\$ 372.669 para R\$ 1.695.085. Vale citar aqui que situação similar teria ocorrido em período anterior ao abordado por esta análise, tendo sido abatidos R\$ 1.983.159 de dívida idêntica em junho de 2016, por ocasião de aporte de capital feito pela Copasa na Copanor.

A Figura 8 apresenta o efeito combinado das contribuições das atividades operacionais, de investimento e de financiamento nas disponibilidades da Copanor. Em resumo, as análises realizadas pela Arsae apontam para um impacto positivo no caixa, no acumulado (P1+P2), de R\$ 9.805.997.

⁵ Para facilitar a avaliação conjunta com as figuras 5 e 6.

Figura 8 – Variação Líquida em Caixa e Equivalentes de Caixa (Período e Total)



Fonte: Análise Arsaee a partir de dados do prestador

As análises consolidadas neste trabalho identificam o que parece ser o início de uma trajetória em direção a um maior equilíbrio econômico-financeiro da operação da Copanor, viabilizada, principalmente, pelas Revisões Tarifárias promovidas pela Arsaee, que têm considerado o momento de reestruturação vivido pelo prestador e os custos adicionais dele decorrentes. O subsídio incluído nas tarifas da Copasa e repassado via aportes de capital a partir de P2 apresenta-se como complemento relevante dessa reestruturação tarifária da Copanor, na medida em que oferece recursos para manutenção, reduzindo a necessidade de elevação de suas tarifas, ao mesmo tempo em que garante um certo montante de recursos para a realização de investimentos.

A Agência seguirá acompanhando a evolução dessa trajetória, com especial atenção, por diversos motivos, podendo-se destacar, dentre eles:

- A identificação de alguma frustração de mercado (redução de consumo médio total e por economia) no período avaliado, o que fez com que nem todos os recursos que se pretendia que o prestador auferisse via tarifa foram efetivamente obtidos, algo que pode repetir, em especial pelos períodos de escassez hídrica vivenciados recentemente;
- A presença de desafios estruturais importantes a serem superados pela Copanor, relacionados à sua infraestrutura e à sua operação, incluindo, mas não se limitando a, necessidades de expressivos investimentos e ampliação e qualificação de seu quadro de pessoal;
- O fato de a qualidade e abrangência dos serviços prestados pela Copanor serem, com frequência, objeto de reclamações junto ao prestador e à Arsaee, confirmando que há muito o que se fazer, tanto em termos de estrutura quanto em termos de operação e atendimento, para que os usuários possam ficar satisfeitos com os serviços prestados.

Em relação às análises aqui realizadas, é importante ressaltar a importância de que sejam periodicamente atualizadas, na medida em que o processo de reestruturação da Copanor avance e em que se tenham informações mais detalhadas, por exemplo, sobre a execução dos planos de investimento e manutenção do prestador. Sugere-se manter, em análises posteriores, a atenção dada à evolução do Resultado Operacional Regulatório e da Variação Líquida de Caixa da Copanor, para que se possa confirmar a tendência de melhora no equilíbrio econômico-financeiro observada. O fato de que puderam ser analisados apenas três dos doze meses esperados para o período tarifário P2 torna os números mais sujeitos a variações sazonais e reforça a relevância de que uma próxima versão dos estudos aqui consolidados possa verificar o ocorrido em todo o P2, após o seu encerramento.

Em relação ao prestador e aos seus desafios de reestruturação, é imprescindível que, na medida em que a Copanor passa a ter melhores recursos para a prestação de seus serviços, essas condições se transformem, de forma efetiva, em serviços prestadores com maior qualidade e regularidade, do contrário seus usuários terão a percepção de aumento de tarifas sem a devida contrapartida.

2. Contexto

2.1 O Histórico da Copanor

A Copanor é uma subsidiária integral controlada pela Copasa, cuja constituição foi autorizada pela Lei Estadual nº 16.698/2007, dentro do projeto Vida no Vale. A companhia foi criada no intuito de prestar serviços em localidades de baixa renda atendidas pela Copasa no norte e nordeste de Minas Gerais, com o benefício de atuar com cobranças de valores reduzidos pela prestação de serviços de saneamento. Conforme *caput* do artigo 1º da referida legislação:

Art. 1º - Fica a Companhia de Saneamento de Minas Gerais - Copasa-MG - autorizada a criar empresa subsidiária integral com a atribuição de planejar, projetar, executar, ampliar, remodelar e explorar serviços públicos de abastecimento de água e de esgotamento sanitário; a coleta, a reciclagem, o tratamento e a disposição final do lixo urbano, doméstico e industrial; a drenagem e o manejo das águas pluviais urbanas, em localidades da região de planejamento Norte de Minas e das bacias hidrográficas dos Rios Jequitinhonha, Mucuri, São Mateus, Buranhém, Itanhém e Jucuruçu (Minas Gerais, lei nº 16.698/2007, grifo próprio).

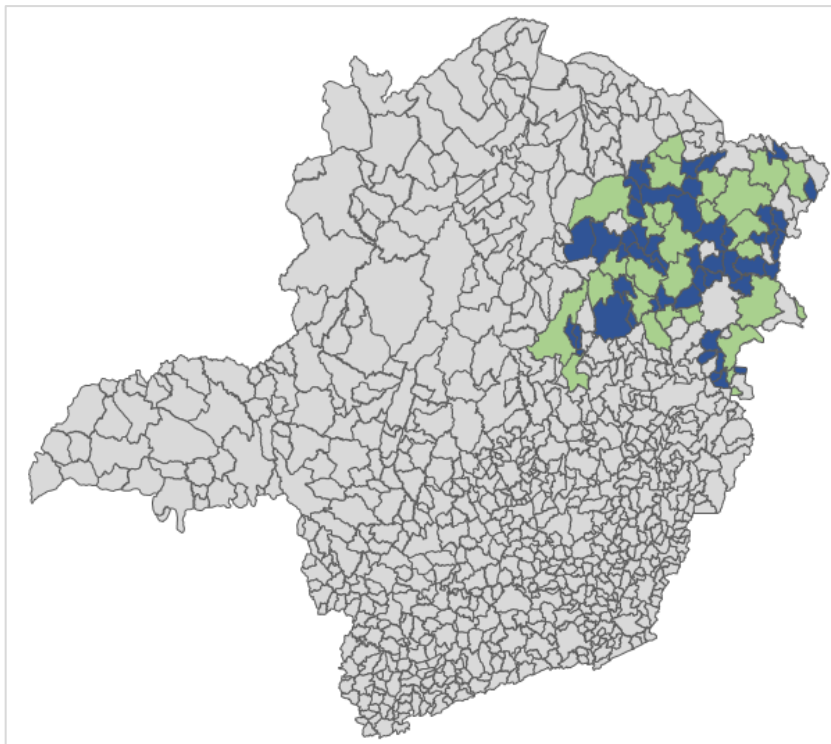
Esse subsídio tarifário seria inicialmente viabilizado pelo Governo do Estado de Minas Gerais, responsável pela transferência de recursos necessários para a realização dos investimentos acordados dentro das concessões firmadas com municípios abrangidos. O Convênio nº 025/2007, firmado entre os órgãos envolvidos, define o Fundo Estadual de Saúde como fonte financiadora destas iniciativas. As tarifas cobriam, portanto, apenas os custos operacionais.

Recentemente, com a limitação das transferências realizadas pelo poder público, essa responsabilidade de financiar os investimentos da Copanor foi dividida com os usuários da Copasa, que perceberam um aumento de preços a partir da Revisão Tarifária de 2017, com intuito de gerar recursos a serem destinados à Copanor, em subsídio a gastos com investimentos e com manutenção.

2.2 Os municípios atendidos pela Copanor

Segundo dados do Snis de 2016, a Copanor presta serviços de abastecimento de água em 75 municípios, sendo que em 28 o atendimento é compartilhado com a Copasa, situação em que a controladora opera a sede. As demonstrações financeiras da Copasa de 2017, que também contém os dados do ano anterior, corroboram estas informações. São apontados 47 municípios em que há prestação exclusiva da Copanor para os dois períodos comparados no documento financeiro divulgado pela Copasa. Os dados disponibilizados à Arsa e analisados pela Gerência de Regulação Tarifária no período de revisão indicaram que a Copanor expandiu sua atuação com modéstia, alcançando apenas 76 municípios no total. A Figura 1 apresenta a distribuição geográfica dos municípios com serviços operados pela Copanor.

Figura 9 – Mapa com atendimento da Copanor em Minas Gerais



Fonte: Snis, 2016. Em azul estão os 47 municípios atendidos exclusivamente pela Copanor. Em verde estão os 28 municípios que contam com atendimento compartilhado entre Copanor e da Copasa.

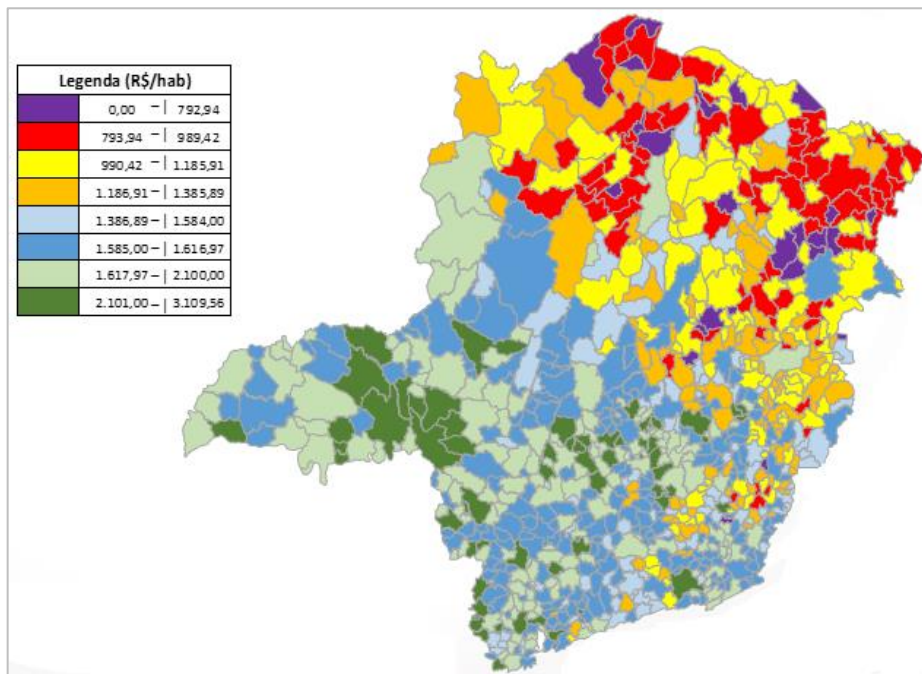
Para esgotamento sanitário os valores de abrangência são bem diferentes para a Copanor. A empresa atinge 46 municípios nessa modalidade de serviço, totalizando 61,33% do número de municípios totais atendidos. Estima-se que para o ano de 2016 havia 110.287 pessoas atendidas pelos serviços de esgotamento⁶, valor correspondente a 36,72 % quando considerado que o abastecimento de água abrangia um contingente populacional estimado de 300.329.

Destaca-se que os municípios contidos na região atendida pela Copanor apresentam um dos menores indicadores históricos de IDH e de renda per capita no estado, apontando para uma fragilidade social e uma demanda latente por serviços básicos, como o saneamento. A Figura 2 apresenta a renda per capita dos municípios de Minas Gerais. Ao sobrepor tais informações com as da figura 1, é possível perceber que a Copanor atende uma região com um dos piores indicadores econômicos do estado, o nordeste de Minas. Vale destacar que as previsões de ampliação da companhia se restringem ao norte

⁶ SNIS, 2016. Disponível em: <<http://app3.cidades.gov.br/serieHistorica/#>>

e nordeste de Minas, demonstrando o compromisso social que existe dentro da prestação dos serviços, bem como restrições e dificuldades para a sua adequada estruturação.

Figura 10 – Mapa com a renda per capita em Minas Gerais



Fonte: Censo, 2010.

2.3 A Arsae

A Agência Reguladora de Serviços de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário do Estado de Minas Gerais (Arsae-MG) foi criada pela Lei 18.309/2009. A criação atende às demandas atribuídas pela Lei Federal nº 11.445/2007, a qual estabelece as diretrizes nacionais para o saneamento básico.

Compete à Arsae supervisionar, controlar e fiscalizar a prestação de serviços públicos de abastecimento de água e de esgotamento sanitário, incluindo aspectos contábeis, financeiros e relativos ao desempenho técnico-operacional, além de expedir regulamentos de ordem técnica e econômica, estabelecendo o regime tarifário, dentre outras funções.

Na regulamentação aplicável à atuação da Agência, destacam-se, para os fins deste relatório, a Resolução Normativa nº 40, de 3 de outubro de 2013, que contém as condições gerais a serem observadas pelos prestadores regulados, e o Decreto 45.871, de 30/12/2011, que contém o regulamento da Arsae e estabelece as competências de cada unidade administrativa da Agência. Nesse contexto, cabe à Gerência de Fiscalização Econômica (GFE) fiscalizar a aplicação de normas legais, regulamentares e técnicas e verificar o atendimento às determinações da Agência, no âmbito econômico.

2.4 Histórico de Regulação e Fiscalização da Copanor

A regulação e fiscalização dos serviços e abastecimento de água e esgotamento sanitário da Copasa e da Copanor pela Arsaie encontra respaldo na lei estadual nº 18.309/09, que trata da criação do órgão regulador. Destaca-se que há diferença para o que caso de regulamentação dos demais prestadores municipais, cujo delegação da função é feita através de contrato ou convênio. Extraí-se do texto legal referido que:

Art. 5º A ARSAE-MG tem por finalidade fiscalizar e orientar a prestação dos serviços públicos de abastecimento de água e de esgotamento sanitário, bem como editar normas técnicas, econômicas e sociais para a sua regulação, quando o serviço for prestado:

I - pelo Estado ou por entidade de sua administração indireta, em razão de convênio celebrado entre o Estado e o Município;

II - por entidade da administração indireta estadual, em razão de permissão, contrato de programa, contrato de concessão ou convênio celebrados com o Município;

III - por Município ou consórcio público de Municípios, direta ou indiretamente, mediante convênio ou contrato com entidade pública ou privada não integrante da administração pública estadual;

IV - por entidade de qualquer natureza que preste serviços em Município situado em região metropolitana, aglomeração urbana ou em região onde a ação comum entre o Estado e Municípios se fizer necessária;

V - por consórcio público integrado pelo Estado e por Municípios.

No âmbito da regulação econômica, foram conduzidos seis processos de reajuste tarifário pela Agência junto ao prestador, entre os anos de 2010 e 2015. Em 2016 e 2017 foram conduzidos os primeiros processos de revisão tarifária para a Copanor, movimento que se deu de forma paralela à reavaliação das tarifas da Copasa. Deve-se lembrar que enquanto os reajustes tarifários envolvem a atualização inflacionária sobre a receita do prestador de acordo com a inflação percebida sobre seus custos, as revisões tarifárias realizam uma revisão completa da estrutura de custos e da necessidade de receita para a operação dos serviços prestados.

Destaca-se, do ponto de vista da regulação econômica, a publicação da Resolução Arsaie-MG 84 e da Nota Técnica CRFEF/GRT 07/2016 em 5 de agosto de 2016, apresentando os resultados da primeira Revisão Tarifária ordinária do prestador, momento em que se iniciou a avaliação das condições da prestação dos serviços e de mercado, com o estabelecimento de mecanismos tarifários de indução à eficiência e programas de expansão e qualidade dos serviços. Também deve ser destacada a publicação da Resolução Arsaie-MG 98 em 31 de agosto de 2017 que, complementada pela Nota Técnica GRT 08/2017, publicada em 1º de setembro do mesmo ano, apresenta os resultados da segunda Revisão Tarifária ordinária do prestador e avança com o processo iniciado pela Revisão Tarifária anterior.

Do ponto de vista da fiscalização econômica foram conduzidos quatorze processos fiscalizatórios de natureza diversificada, abordando, por exemplo, a verificação de indícios de cobranças indevidas e a apuração de indicadores de desempenho, dentre outros temas, além de ter sido oferecido apoio técnico no atendimento a demandas pontuais diversas, dentre elas a orientação a usuários por parte da Ouvidoria desta Agência.

O presente relatório consolida informações obtidas junto ao prestador ao longo de 2016 e 2017 e avalia o seu desempenho econômico-financeiro durante o período transcorrido entre setembro de 2016 (início de vigência das definições da 1ª Revisão Tarifária Periódica) e dezembro de 2017 (último mês de análise), consideradas as premissas e objetivos estabelecidos nos processos de Revisão Tarifária.

3. Objetivos do Relatório

Como brevemente explicado no item anterior deste relatório, a Arsa realizou, até o ano de 2015, processos de reajustes tarifários para a Copanor, não tendo sido a sua receita tarifária reavaliada, até então, a fim de observar a estrutura de custos incorrida. A partir de 2016, a Agência tem realizado revisões tarifárias anuais buscando adequar a estrutura e o patamar das tarifas do prestador, de forma gradual e respeitando a modicidade tarifária, com o objetivo de que, cada vez mais, a prestação dos serviços possa ser financiada por receitas adequadas aos custos operacionais entendidos como eficientes.

De forma complementar ao movimento de adequação progressiva entre receitas e custos operacionais conduzido no contexto das revisões tarifárias da Copanor, foi estruturado, em 2017, durante a revisão tarifária da Copasa, instrumento de subsídio inter-regional à melhoria da infraestrutura de prestação de serviços da Copanor. Por meio desse subsídio os usuários da Copasa contribuem, via tarifa, com recursos que são repassados, via aporte de capital, à Copanor, devendo esses recursos ser direcionados à aquisição e manutenção de ativos. Os ativos formados com os recursos fornecidos por esse instrumento não serão objeto de remuneração via tarifa quando entrarem em operação, uma vez que terão sido subsidiados pelos usuários da Copasa.

Este relatório tem como objetivo principal avaliar o desempenho econômico-financeiro da Copanor e oferecer informações analíticas sobre a sua evolução, retratando os resultados atingidos pelo prestador a partir da Revisão Tarifária de 2016. **Pretende-se, com este estudo, promover publicidade e transparência, compartilhando os principais entendimentos da Agência com relação ao desempenho econômico-financeiro do prestador com outras partes interessadas, como os usuários dos serviços, o TCE-MG, o Ministério Público, o Executivo e o Legislativo.**

Considerados as fragilidades financeiras observadas na Copanor ao longo das revisões tarifárias e o déficit operacional nos municípios atendidos, o acompanhamento se torna primordial. Além das questões já destacadas sobre as novidades introduzidas pelas revisões tarifárias anuais da Copanor e

pela revisão tarifária da Copasa, é importante ressaltar também que, ao longo deste processo, teve início reestruturação interna da Copanor, com recursos extras para contratação e capacitação de novos funcionários e o estabelecimento de planos de manutenção e investimento voltados à melhoria da sua infraestrutura de prestação de serviços, fatores que demandam maior acompanhamento por parte da Arsaie.

O prestador tem o seu desempenho analisado em quatro dimensões: *Mercado, Resultado Regulatório, Capital e Subsidiados e Disponibilidades, Controles e Riscos*. Por meio da análise, espera-se oferecer uma visão abrangente sobre a dinâmica do mercado por ele atendido, os resultados alcançados pela sua operação, a evolução da disponibilidade de recursos em caixa e a sua efetiva aplicação nas iniciativas previstas para o período avaliado.

4. Análises

As análises aqui apresentadas sobre a Copanor têm como referências os parâmetros estabelecidos pelas revisões tarifárias promovidas pela Agência em 2016 e 2017, já referidas por este documento.

As definições da 1ª Revisão Tarifária Periódica entraram em vigor em setembro de 2016, após a realização de 6 processos de reajuste tarifário sob regulação da Arsaie, entre 2010 e 2015. Durante os trabalhos da revisão, foram reavaliados os custos operacionais do prestador para se estabelecer o nível de receita tarifária que garantisse tanto o equilíbrio econômico-financeiro da prestação dos serviços quanto a modicidade tarifária.

Nas Revisões Tarifárias realizadas para a Copanor em 2016 e 2017, a Agência optou por adotar um modelo de regulação tarifária pelo custo, na tentativa de vincular os preços aos custos do prestador e atenuar o seu persistente desequilíbrio econômico-financeiro. Não foi perdida de vista, no entanto, a modicidade tarifária necessária, tendo sido inclusive implantada para o prestador a Tarifa Social, direcionada a usuários com baixo poder aquisitivo.

A decisão do modelo a ser adotado na Revisão Tarifária considerou o contexto enfrentado pelo prestador no desenvolvimento de suas atividades e as principais necessidades do serviço de abastecimento de água e de esgotamento sanitário para os municípios atendidos pela Copanor.

São destacados como principais fatos observados na formação e nos últimos anos de operação da companhia (algumas informações também apresentadas na NT GRT CRFEF 08/2017):

- Das 45 localidades repassadas inicialmente para a Copanor, 26 eram deficitárias;
- Para iniciar a operação dos sistemas, em 2009, a Copanor celebrou um Contrato de Mútuo da ordem de R\$ 9,7 milhões com a Copasa. Ao longo dos anos a subsidiária enfrentou dificuldades para pagar as parcelas e juros do empréstimo, recorrendo a termos de renegociação e contratação de novo mútuo em 2015. Concomitante a um aporte de capital, a Copasa deu fim ao mútuo, desobrigando a Copanor, recentemente, de parte de seus custos financeiros;

- Exceto em 2014, a Copanor incorreu em sucessivos resultados negativos em todos os anos de sua operação, gerando um prejuízo acumulado de R\$ 17,9 milhões até 2015. Em 2016 e 2017 (extrapolado) esse padrão de prejuízos se manteve, resultando em R\$ 4.168.655,66 e R\$ 5.462.285,57, respectivamente;
- Além do permanente desequilíbrio econômico-financeiro, a Copanor também sofre com a falta de recursos para investimentos, o que compromete a qualidade e abrangência dos serviços prestados. De 2007 a 2015, os repasses do Estado foram aquém do necessário, e apenas 46% do R\$ 1,2 bilhão⁷ previsto foram executados.

Devido a diversos problemas técnicos e operacionais identificados na prestação dos serviços pela Copanor, e apontados em relatórios e pareceres técnicos da Arsa e do TCE, foi elaborado pela subsidiária um plano de reestruturação. Esteve plano visava melhorar a qualidade das atividades realizadas pela subsidiária. Tendo em vista esta reforma proposta, foram estabelecidos recursos pela revisão tarifária realizada pela Agência em 2016. Foram incluídos, neste primeiro momento:

- Recursos para plano de reestruturação de pessoal, tendo em vista o crescimento do mercado atendido, acompanhado em ritmo mais lento pelo número de funcionários, e as críticas sobre o desempenho operacional da companhia em relatório produzido pelo TCE. Além da contratação, também foram incluídos recursos tarifários para treinamentos, objetivando não só expandir a capacidade, mas também a produtividade dentro da companhia.
- Recursos para implementação de um novo plano de manutenção, dentro do processo de reestruturação, em função de problemas identificados em relatórios de fiscalização operacional da Agência.

Levando-se os aspectos aqui colocados em consideração, além dos ajustes promovidos na estrutura tarifária, foi estabelecido o nível de receita a ser auferida pelo prestador a partir da Revisão de 2016. Devido ao histórico de déficits e ao patamar de receita em função das tarifas vigentes, havia necessidade de alteração significativa nas tarifas (e, conseqüentemente, receitas) do prestador para equilibrar o resultado. No entanto, tendo em vista a preocupação com a modicidade tarifária, e levando em conta a baixa qualidade dos serviços da Copanor, frequentemente explorada nos relatórios de fiscalização operacional emitidos por esta Agência e por outros órgãos de controle, optou-se por parcelar a recomposição de resultado da Companhia, condicionando-a à observância de melhorias operacionais ao longo do tempo.

Diante disso, a Revisão Tarifária de 2016 foi a primeira etapa do processo de atualização de preços para adequação das receitas aos custos do prestador, reposicionando suas tarifas em patamar que representou uma variação média de 10,49% nos valores percebidos pelos usuários, com vigência a partir de setembro de 2016.

⁷ Valores obtidos através das informações divulgadas nas Demonstrações Financeiras Padronizadas da Copasa.

Em 2017, o processo de atualização dos preços dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário da Copanor teve continuidade, modificando as tarifas vigentes desde a primeira etapa, a partir de outubro, em 10,82%. Ao longo desta segunda etapa do processo de revisão de tarifas, como destacado pela NT GRT 08/17, promoveu-se:

- A continuidade da correção da defasagem entre receitas e custos, para dar condições de melhoria na qualidade dos serviços prestados;
- A inclusão de diversos elementos financeiros não contemplados anteriormente na análise, como receitas irrecuperáveis, necessidade de capital de giro e outras receitas;
- Estudo de capacidade de pagamento para avaliar se os preços cobrados pela Copanor estão adequados à renda da população que compõe o grupo de usuários por ela atendidos;
- A inclusão de novos recursos para expansão do projeto de reestruturação da Copanor;
- A alteração na estrutura tarifária, com aumento da diferença dos valores cobrados sobre consumo dos serviços junto às categorias social e residencial, objetivando reduzir o impacto do aumento de preços sobre usuários de baixa renda, concomitante com uma maior valorização da prestação dos serviços de tratamento de esgoto.

Além das definições objetivas das revisões tarifárias, é importante fazer breve contextualização da abordagem metodológica deste trabalho.

As análises realizadas pela Gerência de Fiscalização Econômica consideram todos os aspectos técnicos definidos pela Arsaie na Revisão, seja com relação aos níveis de receita ou com relação aos incentivos estipulados para o prestador. A evolução da Companhia em diferentes quesitos é apresentada com o objetivo de facilitar a sua interpretação pelos diferentes públicos-alvo que se deseja alcançar.

A apresentação do presente relatório consolidará as informações para o período delimitado pelas duas etapas da revisão tarifária ordinária, denominado Período Tarifário. Sob essa ótica, o Período Tarifário 1 (P1) se estende de setembro de 2016 a setembro de 2017 (13 meses) e o Período Tarifário 2 (P2) como sendo o período entre outubro de 2017 a dezembro de 2017 (3 meses). Para fins de comparação, também foi considerado o Período de Referência (PR) utilizado pela Agência durante os cálculos da Revisão Tarifária de 2016 (setembro de 2015 a agosto de 2016).

Cabe observar que, em função de P1 e P2 envolverem, neste relatório, um número de meses diferentes⁸, o trabalho busca apresentar também os valores médios mensais observados em cada período. É importante ressaltar que, em que pese comparações serem viabilizadas por este método, os valores de P2 apresentam-se mais susceptíveis a eventuais variações sazonais (de consumo, por exemplo). Na medida em que transcorra o ciclo tarifário as informações integrantes deste relatório serão atualizadas por trabalhos posteriores, permitindo assim reduzir eventuais impactos deste tipo.

⁸ A comparação entre períodos com durações diferentes é viabilizada pela apuração das médias mensais de cada período, adotadas em função de estarem disponíveis e certificados dados para um menor número de meses de P2, em relação a P1.

Para todos os casos em que foi possível, foram utilizadas informações fornecidas pelo prestador e previamente verificadas pela Gerência de Informações Econômicas da Arsa (GIE). Nos demais casos foram adotadas informações fornecidas diretamente pelo prestador ou disponíveis em fontes secundárias com acesso público, posteriormente analisadas pela Gerência de Fiscalização Econômica (GFE). É importante ressaltar que são fontes primárias do estudo informações fornecidas pelo próprio prestador e que, em alguns casos, tais informações apresentam-se com nível de detalhamento diferenciado em relação às referências de comparação, demandando adaptações para sua interpretação. As análises apresentadas encontram-se, portanto, sujeitas a revisões futuras, caso algum esclarecimento ou retificação venham a ser futuramente colocados pela Copanor.

Apresentam-se, a seguir, as análises e conclusões associadas a cada dimensão.

4.1 Mercado

O mercado atendido pela Copanor é compreendido pelas unidades usuárias de serviços de abastecimento de água e de esgotamento sanitário de municípios conveniados ao prestador no Norte/Nordeste de Minas Gerais, sejam essas unidades de uso residencial (categorias social e residencial), comercial, industrial ou público. O faturamento auferido pelo prestador está diretamente relacionado com a quantidade de unidades usuárias, sua distribuição entre as diferentes categorias existentes, o perfil de consumo de cada categoria, os descontos e os benefícios concedidos.

É importante atentar para a diferenciação da “unidade usuária” (ou economia), que representa o uso independente dos serviços por uma unidade familiar (domicílio), de negócios (ex. escritório comercial ou indústria) ou pública daquelas ligações que conectam os imóveis às redes de água e de esgoto da Companhia. Uma única ligação pode atender a diversas economias, como ocorre em um prédio residencial, ou apenas uma, como normalmente ocorre em uma casa. Pode-se dizer que, normalmente, uma ligação conectará todas as economias de determinado imóvel às redes do prestador.

Após essas definições, passa-se à análise sobre como evoluiu o mercado da Copanor, entre setembro de 2016 e dezembro de 2017.

4.1.1 Ligações e Economias (Unidades Usuárias)

A tabela a seguir (Tabela 1) mostra a evolução do número total de ligações aos serviços de abastecimento de água prestados pela Copanor, no período de análise.

Tabela 1 – Número Total de Ligações Ativas de Água

Item	set/16	set/17	dez/17	Variação
	Início P1	Fim P1	Fim P2	Total
Quantidade	95.635	96.912	97.307	1.672
Variação: Quantitativa		1.277	395	1.672
Variação: Percentual		1,34%	0,41%	1,75%
Multieconomias	3.504	3.392	3.373	-3,74%
Multicategorias	2.667	2.570	2.553	-4,27%

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

Os dados indicam ter havido crescimento de 1,75% no número de total de ligações. Se considerado o período total, verifica-se uma taxa composta de crescimento anual (CAGR⁹) de 1,31% para o número de ligações. Observa-se, no mesmo período, redução (-3,74%) no número de ligações multieconomias (ligações com mais de uma economia cadastrada, independente da categoria) e uma redução significativa (-4,27%) no número de ligações multicategorias (ligações com economias cadastradas em mais de uma categoria, ex.: uma ligação com uma economia residencial e uma economia comercial).

A seguir, observa-se a distribuição das economias de água e esgoto atendidas pela Copanor entre as categorias existentes.

Tabela 2 – Número de Economias – por Categoria

Categoria	Economias de Água				Economias de Esgoto			
	set/16 Início P1	set/17 Fim P1	dez/17 Fim P2	Variação Total	set/16 Início P1	set/17 Fim P1	dez/17 Fim P2	Variação Total
Social Δ	24.637 -	31.127 26,34%	31.018 -0,35%	25,90%	11.045 -	14.606 32,24%	14.560 -0,31%	31,82%
Residencial Δ	65.134 -	59.899 -8,04%	60.455 0,93%	-7,18%	29.806 -	26.886 -9,80%	27.114 0,85%	-9,03%
Comercial Δ	6.346 -	6.213 -2,10%	6.141 -1,16%	-3,23%	3.361 -	3.294 -1,99%	3.243 -1,55%	-3,51%
Industrial Δ	241 -	249 3,32%	259 4,02%	7,47%	113 -	117 3,54%	123 5,13%	8,85%
Pública Δ	3.093 -	3.122 0,94%	3.122 0,00%	0,94%	1.453 -	1.480 1,86%	1.465 -1,01%	0,83%
Total Δ	99.451 -	100.610 1,17%	100.995 0,38%	1,55%	45.778 -	46.383 1,32%	46.505 0,26%	1,59%

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador.

⁹ CAGR: Do Inglês *Compound Annual Growth Rate*; taxa anual de crescimento que, aplicada sucessivamente (ano a ano) à base do período anterior, produz o mesmo resultado final que aquele produzido pelo crescimento anual (variável) observado no mercado em análise.

A Tabela 2 mostra que a Copanor atendia, em dezembro de 2017, a 100.995 economias com serviços de abastecimento de água e a 46.505 economias com serviços de esgotamento sanitário, por meio de 97.307 ligações (Tabela 1). Na comparação entre o início e fim do período de análise, a proporção de economias com os serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário manteve valores próximo, 46,03% e 46,05%, respectivamente, sugerindo uma velocidade semelhante de expansão dos serviços de água e dos serviços de esgotamento sanitário. A relação “número de economias por ligação ativa” apresentou-se relativamente estável, com pequena variação em torno do valor de 1,04.

As categorias Social (25,90%), Industrial (7,47%) e Pública (0,94%) apresentaram crescimento ao longo do período, ao mesmo tempo em que as categorias Residencial (-7,18%) e Comercial (-3,23%) apresentaram redução. Dois pontos merecem destaque aqui: (1) a separação entre os grupos residencial normal e social a partir da Revisão Tarifária de 2016, com base na renda per capita familiar e no cadastro no CadÚnico, que habilitou 24.637 economias a pagarem tarifas reduzidas, em setembro de 2016, ao mesmo tempo em que diferenciou as tarifas de usuários residenciais com maior capacidade de pagamento; (2) a cooperação entre prestador e Agência (GIE) na identificação de usuários com direito ao enquadramento na categoria Social, por meio de cruzamento de bases de dados, que viabilizou a segmentação desses usuários e o aumento do número de economias beneficiadas, ao longo do período.

4.1.2 Consumo – Evolução por Categoria

Outra variável importante a ser acompanhada com relação ao mercado é o volume de água consumido pelos usuários. Em linhas gerais, a identificação do volume consumido por cada usuário é feita por medição e, em função disso, quanto maior o volume medido nas ligações dos usuários, maiores serão os volumes e os valores faturados. A Tabela 3, a seguir, demonstra o comportamento do volume mensal médio medido, no período em análise.

Tabela 3 – Volume Mensal Médio Medido em m³

Categoria	Referência		P1		P2		Variações (Δ)	
	Volume	Participação	Volume	Participação	Volume	Participação	Ref. - P1	P1 - P2
Social	0	0,00%	281.481	32,10%	274.961	31,14%	N/A	-2,32%
Residencial	819.350	90,41%	511.345	58,31%	524.020	59,34%	-37,59%	2,48%
Comercial	40.254	4,44%	39.400	4,49%	37.166	4,21%	-2,12%	-5,67%
Industrial	2.973	0,33%	2.843	0,32%	3.118	0,35%	-4,37%	9,67%
Público	43.679	4,82%	41.870	4,77%	43.772	4,96%	-4,14%	4,54%
Mercado Total	906.256	100%	876.939	100,00%	883.036	100%	-3,23%	0,70%

Fonte: Análise Arsa e a partir de dados do prestador

No agregado, o volume mensal médio medido no P1 é inferior em 3,23% àquele utilizado como referência nos cálculos da Revisão Tarifária, apurado entre setembro de 2015 e agosto de 2016. A tendência de queda deu lugar a uma estabilização de consumo entre o período inicial da análise e P2,

com volume mensal médio medido mostrando-se superior em apenas 0,70% ao apurado para P1. Neste último caso, no entanto, é importante destacar a possibilidade de efeito sazonal, dado que P2 considera apenas três primeiros meses após a 2ª revisão tarifária. Já ao compararmos a evolução entre o período de referência e o P2, observamos uma variação total de -2,56%, ou seja, o patamar de consumo médio de água segue significativamente inferior ao do período de referência, ainda mais levando-se em consideração que o número de economias atendidas aumentou. Observa-se que isso ocorre em um contexto em que a região atendida pela Copanor enfrenta um prolongamento dos efeitos da crise hídrica, dificultando a recuperação da oferta e do consumo de água, inclusive com recorrente necessidade de racionamento, em diversos deles.

Por fim, ainda com relação à Tabela 3, cabe a ressalva de que a variação de consumo observada para a categoria Residencial se encontra bastante impactada pela criação da categoria Social a partir de setembro de 2016, com a segregação de parte das famílias residenciais para o grupo beneficiado.

A Tabela 4 apresenta visão complementar da evolução do consumo de água, indicando o volume mensal médio medido por economia, para cada categoria de unidades usuárias da Copanor.

Tabela 4 – Volume Mensal Médio Medido – Por Economia em m³

Categoria	Referência Volume	P1		P2		Variação Total
		Volume	Variação	Volume	Variação	
Social	N/A	9,085	N/A	8,852	-2,56%	N/A
Residencial	9,229	8,617	-6,63%	8,686	0,80%	-5,89%
Comercial	7,176	6,280	-12,49%	6,015	-4,22%	-16,18%
Industrial	15,223	11,495	-24,49%	12,272	6,76%	-19,38%
Público	14,945	13,470	-9,87%	14,023	4,11%	-6,17%
Mercado Total	9,294	8,777	-5,57%	8,747	-0,33%	-5,88%

Fonte: Análise Arsa e a partir de dados do prestador

Essa visão elimina o efeito do aumento do número de economias na evolução do consumo, apontando para uma redução nos volumes mensais médios medidos por economia da ordem de -5,88% em relação aos volumes médios medidos por economia durante o período de referência. Deve-se destacar que tal redução se dá com relação a mercado de referência já afetado significativamente pela redução de consumo reflexo dos efeitos da crise hídrica.

4.1.3 Evolução do Faturamento Total

A seguir, na Tabela 5, apresenta-se a variação do mercado em relação ao mercado de referência adotado para cada período tarifário. Observa-se que o mercado de referência indicada o faturamento que seria obtido caso o número de economias por categoria e o perfil de consumo dessas economias se mantivessem inalterados em relação ao período anterior (P1 em relação a PR e P2 em relação a P1).

Tabela 5 – Variação de Mercado e Faturamento Esperado

Itens		P1	P2	Total	P1 - Média	P2 - Média	Total - Média
Variação de Mercado	Faturamento do Mercado de Referência	30.478.328	7.608.123	38.086.450	2.344.487	2.536.041	2.380.403
	Faturamento do Mercado Observado	29.635.339	7.990.886	37.626.226	2.279.641	2.663.629	2.351.639
	Variação de Faturamento - Mercado (em R\$)	-842.988	382.764	-460.225	-64.845	127.588	-28.764
	Variação de Faturamento - Mercado (em %)	-2,77%	5,03%	-1,21%	-2,77%	5,03%	-1,21%

Fonte: Análise Arsa e a partir de dados do prestador.

Observa-se uma variação de mercado de -2,77% em P1 e de 5,03% em P2, ante suas respectivas referências, resultando em uma variação total de mercado de -1,21%, ao longo do período de análise. A variação de mercado observada em P1 pode ser explicada, em boa medida, pela compensação apenas parcial da redução de consumo por economia pelo aumento do número de economias observado no período.

Já a variação positiva identificada em P2 não pode ser bem explicada pelas variações de consumo médio e de número de economias, que sugeririam um cenário de estabilidade em relação à referência. A perspectiva é de que esse movimento tenha sido provocado por mudanças na estrutura de consumo dos usuários de forma concomitante com as mudanças realizadas sobre a estrutura tarifária da Copanor, que levaram em consideração a variação negativa de mercado ocorrida em P1. A atualização tarifária em 2017 promoveu uma forte realocação de receita dentro das faixas de consumo da tabela tarifária, com uma aplicação não linear do Efeito Tarifário Médio. Houve um aumento maior das tarifas cobradas sobre os usuários da categoria residencial, no intuito de manter valores reduzidos para a categoria social. Tendo em vista o ganho de participação observado para a categoria residencial entre P1 e P2 no consumo total da companhia, apresentado na tabela 3, justifica-se o efeito observado¹⁰. O prestador teve acesso, no total (16 meses de P1+P2), a R\$37.626.226 em recursos tarifários, uma média mensal de R\$2.351.639.

Uma observação importante neste ponto, com relação à variação do mercado, é que em momentos de variação positiva (crescimento), admite-se que as despesas da empresa cresçam na mesma proporção, ou que a Copanor acumule algum superávit, naquele período. Já quando a variação é negativa, fica constatada uma redução de mercado e a gestão da empresa precisa ser ainda mais eficiente, reduzindo os gastos de maneira proporcional à redução de mercado observada. Do contrário, sua operação acumulará déficit. Considerados os inúmeros fatores que podem afetar a realização do mercado (alguns externos, como crises hídricas), é prudente que tais ajustamentos de gastos (em especial para cima, em momentos de crescimento) sejam promovidos com bastante cuidado, evitando que oscilações negativas futuras possam vir a trazer momentos de dificuldades financeiras. Em função do momento de reestruturação pelo qual passa a Copanor, visando à progressiva recuperação da qualidade e do equilíbrio econômico-financeiro da sua operação, espera-se alguma oscilação em seus resultados, e que, uma vez concluídos os processos de reestruturação interna e de reestruturação tarifária, a operação se dê de forma mais equilibrada. De qualquer forma,

¹⁰ Aqui também existe assimetria do número de meses em cada período, com possível efeito de sazonalidade.

resguardadas essas questões de momento, as observações aqui realizadas sobre variações de mercado e possíveis repercussões no resultado do prestador seguem aplicáveis.

Complementando a visão sobre o perfil de faturamento da Copanor, a Tabela 6 apresenta a distribuição do faturamento esperado em cada período por categoria, em função das informações comerciais de cadastro e consumo dos usuários disponibilizadas pelo prestador, ou seja, do mercado realizado.

Tabela 6 – Faturamento Esperado para o Mercado Realizado

Categoria	P1 - 09/16 a 09/17			P2 - 10/17 a 12/17			Total do Mercado	Total Mensal do Mercado
	Total	Mensal	%	Total	Mensal	%		
Social	7.799.372	599.952	26,32%	1.647.612	549.204	20,62%	9.446.983	590.436,46
Residencial	15.150.066	1.165.390	51,12%	4.486.851	1.495.617	56,15%	19.636.917	1.227.307,33
Comercial	2.512.728	193.287	8,48%	693.762	231.254	8,68%	3.206.491	200.405,68
Industrial	235.670	18.128	0,80%	64.838	21.613	0,81%	300.508	18.781,74
Público	3.937.503	302.885	13,29%	1.097.823	365.941	13,74%	5.035.326	314.707,89
Mercado Total	29.635.339	2.279.641	100%	7.990.889	2.663.629	100%	37.626.226	2.351.639,11

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

Como seria de se esperar, observa-se grande relevância dos usuários residenciais (sociais ou não) para o faturamento total do prestador, com destaque, na sequência, para as categorias Público e Comercial.

Percebida a situação de mercado, seu crescimento, distribuição e faturamento, serão apresentados os fatores que influenciam diretamente o faturamento e a arrecadação do prestador.

4.1.4 Fatores com Impacto na Receita e na Arrecadação

Observa-se que nem todo o valor atribuível ao faturamento de serviços tarifados converte-se em receita e nem toda essa receita converte-se em arrecadação, por diversos fatores. Neste tópico é realizada a análise sobre os fatores que influenciaram de alguma forma a receita e arrecadação dos recursos tarifários, durante o período avaliado.

4.1.4.1 Perda de receita com retificações, cancelamentos e devoluções

Ao receber a fatura informando os valores cobrados pelo prestador, parte dos usuários questiona medições ou erros de cobrança. Uma parcela dos questionamentos provoca retificações, cancelamentos ou devoluções de valores faturados. Isso ocorre, em boa parte, após o fornecimento do banco de dados de faturamento pelo prestador à Arsae e, portanto, o efeito dessas retificações, cancelamentos e devoluções, via de regra, não estará repercutido nos valores de “Faturamento do Mercado Observado” aqui demonstrados.

Na prática, a Receita Tarifária efetivamente percebida pelo prestador será sempre impactada por essas situações, não sendo obtidos todos os recursos representados nos bancos de dados de faturamento disponibilizados à Arsa. Em função disso, é importante que as deduções de receita sejam avaliadas, confirmando se existem fatores não apurados que justificam a diferença da receita do banco de faturamento para a os valores lançados na contabilidade.

Na Tabela 7 é possível perceber que o impacto das devoluções de receita e retificações (R\$ 642.338) sobre a receita da Copanor com a prestação de serviços tarifados (R\$ 37.626.226) representou, em termos agregados para o período, 1,71% do faturamento do mercado realizado pelo prestador.

Tabela 7 – Perda de receita com vendas canceladas e devoluções

Itens		P1	P2	Total	P1 - Média	P2 - Média	Total - Média
Variação de Mercado	Faturamento do Mercado Observado	29.635.339	7.990.886	37.626.226	2.279.641	2.663.629	2.351.639
	Devoluções de Receita e Retificações	642.120	218	642.338	49.394	73	40.146
	Faturamento Ajustado	28.993.219	7.990.668	36.983.887	2.230.248	-2.663.556	-2.311.493
	Faturamento Contábil	28.694.601	7.831.626	36.526.227	2.207.277	2.610.542	2.282.889
	Diferença (R\$)	-298.618	-159.042	-457.661	-22.971	-53.014	-28.604
	Diferença(%)	-1,03%	-1,99%	-1,24%	-1,03%	1,99%	1,24%

Fonte: Análise Arsa a partir de dados do prestador

Ao confrontar os valores de faturamento ajustados pelas devoluções e retificações com a receita tarifária contábil, percebe-se uma divergência total de 1,24%. Pode-se dizer, portanto, que a diferença entre o Faturamento Ajustado e a Receita Direta representa a parcela não explicada por aspectos tratados por este relatório. Como a contabilização da Receita Direta por parte do prestador considera mecanismos de previsões de faturamento não levados em conta por este trabalho¹¹, entende-se essa diferença como imaterial para as análises aqui abordadas.

4.1.4.2 Receitas Irrecuperáveis

O valor de contas a receber de clientes refere-se apenas ao que é devido à Copanor no curto prazo. Ou seja, até determinado momento após o vencimento entende-se como maior a probabilidade de recebimento e, portanto, não se inclui o valor da fatura na estimativa de Receitas Irrecuperáveis. Na medida em que o prazo sem receber os valores faturados aumenta, reduz a probabilidade do seu recebimento.

A Agência reconhece, em seus processos de Revisão, que uma parcela da receita de serviços total faturada pelo prestador possivelmente não será arrecadada em função de inadimplemento por parte dos usuários: essa é a chamada Receita Irrecuperável. Na medida em que representa uma perda

¹¹ O Faturamento Ajustado associa os valores faturados aos meses de faturamento. Já a contabilização de Receita Direta considera projeções e ajustes de faturamento para apropriação a cada mês, decorrendo daí diferença relacionada aos métodos de apuração, de difícil estimação, mas com impacto considerado imaterial para a abordagem de análise aqui adotada.

financeira, essa parcela é incluída nos cálculos tarifários como um dos itens de custos que compõem as tarifas dos serviços de água e esgotamento sanitário.

A referência utilizada para as receitas irrecuperáveis na Revisão Tarifária de 2017 foi estabelecida a partir da curva de envelhecimento (*curva de aging*) das faturas da Copanor. A Agência definiu um momento de referência no qual ocorreria a estabilização da inadimplência na Companhia e adotou como referência para receitas irrecuperáveis a média do valor total das faturas com pagamento em aberto entre os meses 32º e 35º em relação à data de vencimento. O resultado foi o percentual de 4,77% sobre a receita tarifária auferida, tendo como referência maio do ano de 2017.

Com o objetivo de acompanhar o controle sobre o nível de inadimplência exercido por parte do prestador, este parâmetro foi reavaliado durante este trabalho, por meio da apuração da média do valor total das faturas que estavam em aberto de 32 a 35 meses, no mês de dezembro de 2017¹². Os resultados obtidos, mostrados na Tabela 8, apontam para um percentual de 4,49%, o que sugere um patamar de Receitas Irrecuperáveis inferior ao definido na Revisão Tarifária.

Tabela 8 – Retrato da Inadimplência e faturas em aberto - dezembro de 2017

Previsão da Revisão de 2017	4,77%
Receitas Irrecuperáveis Observadas - Vencimento	4,49%

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador. Foram utilizadas as faturas em aberto em dezembro de 2017 com vencimento nos meses entre jan/15 e abr/15.

Pode-se dizer que, em que pese o cenário macroeconômico desfavorável¹³, o prestador tem conseguido manter as receitas irrecuperáveis sob controle, pelo menos em relação ao patamar adotado como referência na Revisão Tarifária de 2017. Cabe observar, no entanto, que esse patamar ainda pode ser considerado elevado em comparação ao observado junto aos usuários de outros prestadores regulados pela Agência, o que não deixa de representar uma oportunidade de obtenção de recursos adicionais por parte do prestador, a partir da sua redução.

4.1.5 Considerações finais sobre o mercado

O número de ligações e economias apresentou um crescimento moderado ao longo do período, da ordem de 1,75% e 1,55%, respectivamente. Isso, a princípio, tende a proporcionar um aumento de faturamento para a Copanor, tendo em vista que cada “nova” economia pagará pelos serviços prestados, em função das tarifas fixa e variável vigentes.

Na análise dos volumes mensais médios medidos, há uma oscilação do volume total tanto em P1 quanto em P2, com uma queda de 3,23% no primeiro período e um crescimento de 0,70% no segundo.

¹² Foi comparado o valor total das faturas vencidas e não pagas com o valor total das faturas com vencimento no período de análise (32, 33, 34 e 35 meses), para identificação do valor percentual da inadimplência.

¹³ Incluindo, dentre outros aspectos relevantes, significativo aumento do desemprego.

Em termos agregados ainda é observado um impacto geral de redução do consumo. Já o consumo mensal médio medido por economia demonstrou forte redução durante o período analisado, com variação total de aproximadamente -5,88% entre o período de referência e o P2.

O efeito combinado das variações de ligações, economias, volumes médios e da estrutura tarifária repercutem em uma variação de mercado de -2,77% em P1, 5,03% em P2 e -1,21% no agregado (lembrando que P1 considera 13 meses e P2 3 meses). Essa variação do mercado fez com que a Copanor obtivesse menos recursos tarifários no período de análise, em comparação com os que poderia ter obtido caso o perfil de consumo do seu mercado não tivesse se alterado.

Por fim, vale destacar alteração relevante promovida pela Arsa e a partir da Revisão Tarifária de 2016, com repercussão na evolução do faturamento junto ao mercado atendido pela Copanor: a implantação da Tarifa Social. A Copanor foi estruturada para atender área mais carente, com valores de tarifa bastante reduzidos para todos os seus usuários (mesmo aqueles com maior capacidade de pagamento), o que resultou em dificuldade de financiamento das atividades operacionais da empresa. A Tarifa Social proporciona dignidade no acesso aos serviços para a população de baixa renda, diferenciando os valores cobrados junto a essas famílias daqueles cobrados junto às famílias com maior capacidade de pagamento. Ao mesmo tempo, a partir da introdução da Tarifa Social e com o progressivo ajuste da sua diferenciação¹⁴ em relação à Tarifa Residencial, espera-se viabilizar um maior equilíbrio econômico-financeiro das operações da Copanor, assegurando não só o direito a tarifas acessíveis àqueles com menor renda, mas também a capacidade operacional da empresa de prestar serviços com a adequada qualidade.

Por último, a Receita Irrecuperável, que avalia a parcela da receita com reduzida probabilidade de arrecadação, mostrou-se um pouco abaixo do percentual estimado na Revisão Tarifária, fator que, analisado de forma isolada, beneficia a disponibilidade financeira do prestador.

4.2 Resultado Operacional Regulatório

Nesta dimensão, as análises estão voltadas para apurar o Resultado Operacional Regulatório da Copanor, à luz das diretrizes estabelecidas pelas revisões tarifárias de 2016 e 2017.

É importante lembrar, neste ponto, que as variações de mercado observadas no tópico anterior impactam diretamente as receitas, potencial e efetiva, do prestador. É recomendável especial atenção à gestão eficiente de recursos para evitar a incorporação de gastos desnecessários em períodos de variação positiva de mercado, especialmente aqueles de natureza continuada, que em momentos posteriores, de variação negativa do mercado, possam reduzir as disponibilidades e, conseqüentemente, o nível de gastos na operação dos serviços prestados, afastando o atingimento dos objetivos estabelecidos na Revisão Tarifária. Em função disso, será utilizado no decorrer deste

¹⁴ A diferenciação entre as Tarifas Sociais e as Tarifas Residenciais não foi configurada inicialmente tão significativa quanto aquela aplicada para a Copasa, no intuito de evitar ajustes bruscos e prejudiciais aos usuários.

tópico o conceito de “Referência Ajustada”, que já contempla os reflexos das variações de mercado observadas nas expectativas de Receita e Despesa a serem comparadas com aquelas efetivamente incorridas pelo prestador.

Recuperando conceitos discutidos no tópico de Mercado, o faturamento efetivamente realizado em cada período pode ser superior ou inferior ao Faturamento de Referência, utilizado em cada Revisão ou Reajuste Tarifário. A “Receita de Referência Ajustada” representará a receita que é esperada para o prestador em função do mercado realizado, ou seja, será proporcionalmente maior ou menor do que a referência de receita original, conforme o mercado apresente crescimento ou redução.

Na mesma linha, a “Despesa de Referência Ajustada” refere-se ao nível máximo de despesas que poderiam ser suportadas em função do mercado observado. Ou seja, a Referência Ajustada já considera o quanto o prestador poderia gastar a mais ou a menos do que a referência de despesas original (dependendo da variação do mercado), sem prejuízos para a liquidez do prestador.

Na Revisão promovida pela Resolução Arsaee 96/2017, a Arsaee incluiu nas tarifas da Copasa recursos anuais no montante de R\$ 40 milhões, a serem destinados para a Copanor via aporte de capital. Tal proposta se justificou pela crise econômica pela qual o Brasil e o Estado de Minas Gerais passavam, comprometendo a capacidade de investimento e o custeio para a manutenção dos serviços públicos, com repercussão na capacidade de o Estado garantir recursos para investimentos nos já deficitários serviços de saneamento básico das regiões carentes de Minas Gerais atendidas pela Copanor. Cabe observar que o modelo institucional elaborado para a Copanor em sua criação incluía repasses do Fundo Estadual de Saúde, vinculado à Secretaria Estadual de Saúde. Além deste problema, eventual alternativa de repasse destes custos aos próprios usuários da região – o que refletiria na inclusão da amortização, depreciação e remuneração de capital nas tarifas – implicaria forte aumento dos preços cobrados para uma área que apresenta historicamente menor nível de renda. Optou-se, portanto, por mecanismo de subsídio inter-regional entre usuários da Copasa e usuários da Copanor, sendo que a destinação desses recursos subsidiados ficou restrita a financiar investimentos e despesas com manutenção. Devido às particularidades do mecanismo de subsídio, estes recursos demandam controles e acompanhamentos específicos, motivo pelo qual serão destacados neste relatório, tanto na parcela apropriada como custo operacional de manutenção quanto naquela convertida em investimentos.

Passa-se, a seguir, às análises sobre as receitas e despesas realizadas pela Copanor durante o período abrangido por este relatório.

4.2.1 Receitas

Os estudos aqui realizados consideram as informações de receita¹⁵ observadas nos balancetes contábeis disponibilizados pela Copanor para o período em análise (setembro/2016 a dez/2017), previamente avaliados quanto à sua consistência pela Gerência de Informações Econômicas (GIE) da Agência, antes da produção deste trabalho por parte da Gerência de Fiscalização Econômica (GFE).

4.2.1.1 Composição das Receitas

A partir dessas informações conceituais, apresenta-se, na Tabela 9, a composição das receitas da Copanor no período compreendido entre setembro de 2016 e dezembro de 2017. Essa tabela apresenta a receita total e a média mensal de receita apuradas em cada período de análise. A receita do prestador é composta, primariamente, pela receita tarifária de serviços de água e esgoto, e complementada por outras receitas de origem não tarifária, como receitas de capital, multas, tarifas de expediente, rendimentos de aplicações financeiras e receitas de serviços não tarifados.

Tabela 9 – Fontes de receita da Copanor

Receitas	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Receita Direta	28.694.601	7.831.626	36.526.227	2.207.277	2.610.542	2.282.889
Água	21.987.528	6.068.877	28.056.405	1.691.348	2.022.959	1.753.525
Esgoto	6.707.073	1.762.749	8.469.822	515.929	587.583	529.364
Outras receitas	1.039.590	201.160	1.240.750	79.968	67.053	77.547
Receitas Financeiras	2.560.598	404.851	2.965.449	196.969	134.950	185.341
Total Receita	32.294.789	8.437.636	40.732.425	2.484.215	2.812.545	2.545.777
Ref. Ajustada	29.635.339	8.769.790	38.405.130	2.279.641	2.923.263	2.400.321
Diferença	2.659.450	- 332.154	2.327.295	204.573	- 110.718	145.456
Diferença %	8,97%	-3,79%	6,06%	8,97%	-3,79%	6,06%

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

No acumulado, as receitas totais superaram em 6,06% aquelas esperadas em função das definições contidas nas revisões tarifárias e da variação do mercado. Avaliam-se, a seguir, as contribuições dos componentes de receita tarifários e não tarifários para essa variação.

4.2.1.2 Receita Tarifária

A Receita Tarifária é obtida por meio da efetiva prestação dos serviços de abastecimento de água e de esgotamento sanitário. Ela é reconhecida a partir do faturamento dos serviços, reduzida pelas vendas canceladas e arrecadada no momento em que o usuário quita os débitos da fatura mensal.

¹⁵ De acordo com o pronunciamento “CPC 00 – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”, as receitas são definidas como “aumentos nos benefícios econômicos durante o período contábil, sob a forma da entrada de recursos ou do aumento de ativos ou diminuição de passivos, que resultam em aumentos do patrimônio líquido, e que não estejam relacionados com a contribuição dos detentores dos instrumentos patrimoniais”.

Normalmente é a parcela mais representativa das receitas dos prestadores do setor, e na Copanor não é diferente, representando 89,67% da receita total, no período de análise.

A Tabela 10 compara a Receita Tarifária Realizada pela Copanor com a Referência Ajustada, para cada período tarifário. Observou-se que a Receita Tarifária Realizada esteve abaixo da Referência Ajustada em P1 (-3,17%), P2 (-1,99%) e, conseqüentemente, no total (-2,92%, considerando P1+P2).

Tabela 10 – Receita Tarifária: Realizada (Receita Direta) x Referência Ajustada

Receita Tarifária	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Realizada	28.694.601	7.831.626	36.526.227	2.207.277	2.610.542	2.282.889
Água	21.987.528	6.068.877	28.056.405	1.691.348	2.022.959	1.753.525
Esgoto	6.707.073	1.762.749	8.469.822	515.929	587.583	529.364
Ref. Ajustada	29.635.339	7.990.886	37.626.226	2.279.641	2.663.629	2.351.639
Diferença	- 940.738	- 159.261	- 1.099.999	- 72.364	- 53.087	- 68.750
Diferença %	-3,17%	-1,99%	-2,92%	-3,17%	-1,99%	-2,92%

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

Como observado na dimensão de análise do Mercado, o fator que mais contribuiu para uma realização de receita abaixo daquela esperada em função do mercado observado foram as devoluções e retificações de faturas, que explicam cerca de 58,39% da diferença apontada na Tabela 10.

Em resumo, analisando-se todo o período (set/16 a dez/17), a parcela da receita tarifária realizada a menor do que a sua referência ajustada representou, em termos monetários, R\$ 1.099.999.

4.2.1.3 Receitas Não Tarifárias

São formadas por todas as demais receitas incorporadas às disponibilidades do prestador, de origem não tarifária, sendo classificadas neste trabalho em dois grandes grupos: a) Receita Financeira e b) Outras Receitas. Dentre outros exemplos, podemos citar as receitas de capital, multas, tarifas de expediente, rendimentos de aplicações financeiras e serviços não tarifados como componentes desses grupos. A Tabela 11 a apresenta a comparação entre a referência ajustada de receitas de origem não tarifária e a sua efetiva realização.

Tabela 11 – Receitas Não Tarifárias: Realizadas x Referência Ajustada

Receitas Não Tarifárias	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Realizadas	3.600.188	606.010	4.206.198	276.938	202.003	262.887
Outras Receitas	1.039.590	201.160	1.240.750	79.968	67.053	77.547
Receitas Financeiras	2.560.598	404.851	2.965.449	196.969	134.950	185.341
Ref. Ajustada	-	778.904	778.904	-	259.635	48.682
Diferença	3.600.188	- 172.894	3.427.294	276.938	- 57.631	214.206
Diferença %		-22,20%	440,01%		-22,20%	440,01%

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

Destaca-se que, em função da abordagem de progressiva reestruturação tarifária adotada pela Arsa para a Copanor, não houve previsão de Receitas Não Tarifárias para o P1, motivo pelo qual toda a sua realização aparece como excedente à referência ajustada. Observa-se também que, dentre as Receitas Financeiras realizadas no período (R\$ 2.965.449, vide Tabela 11), que representam 70,50% das receitas não tarifárias, grande parte encontra-se relacionada aos rendimentos de aplicações financeiras, que foram positivamente impactados pelos saldos resultantes dos aportes de capital feitos pela Copasa. Já com relação às Outras Receitas, destacam-se aquelas advindas de “religações de água e acréscimos por impontualidade”, que representaram, no período, aproximadamente 64,76% desse grupo.

4.2.1.4 Receita Total

A Tabela 12 retoma, de forma resumida, a comparação entre a Receita Total por período e sua Referência Ajustada, originalmente apresentada na Tabela 9.

Tabela 12 – Receita Total x Referência Ajustada

Receitas	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Total Receita	32.294.789	8.437.636	40.732.425	2.484.215	2.812.545	2.545.777
Ref. Ajustada	29.635.339	8.769.790	38.405.130	2.279.641	2.923.263	2.400.321
Diferença	2.659.450	- 332.154	2.327.295	204.573	- 110.718	145.456
Diferença %	8,97%	-3,79%	6,06%	8,97%	-3,79%	6,06%

Fonte: Análise Arsa a partir de dados do prestador

Observa-se que a realização das Receitas Não Tarifárias em P1 (da ordem de R\$3,6 milhões), principalmente por não terem sido consideradas na estruturação das receitas para esse período tarifário, compensou integralmente a realização a menor da Receita Tarifária (da ordem de R\$940 mil). Já em P2 tanto a Receita Tarifária quanto as Receitas Não Tarifárias estiveram abaixo das suas Referências Ajustadas¹⁶. No consolidado dos dois períodos, o prestador obteve receita total superior em 6,06% (R\$ 2.327.295) à sua Referência Ajustada.

4.2.2 Despesas

Uma vez avaliadas as receitas do prestador, passa-se então à análise das suas despesas¹⁷. A Tabela 13 realiza uma comparação entre as Despesas Operacionais efetivamente realizadas e a sua Referência Ajustada, para cada período de estudo. Vale destacar que essas despesas não consideram a despesa

¹⁶ Cabe, neste ponto, o mesmo tipo de ressalva feito quando das análises da dimensão Mercado: o curto período abrangido pelo P2 o torna mais sujeito a sazonalidades, fazendo com que os resultados, em termos de médias mensais, estejam sujeitos a variações. Relatórios de Análise Econômico-Financeira futuros sobre a Copanor poderão avaliar o P2 de forma integral, e, portanto, com menores efeitos sazonais. Considerações similares se aplicam às despesas e aos aportes e gastos de capital, que serão posteriormente avaliados por este trabalho.

¹⁷ De acordo com o pronunciamento “CPC 00 – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro”, as despesas são definidas como “decréscimos nos benefícios econômicos durante o período contábil, sob a forma da saída de recursos ou da redução de ativos ou assunção de passivos, que resultam em decréscimo do patrimônio líquido, e que não estejam relacionados com distribuições aos detentores dos instrumentos patrimoniais”.

de capital, a ser tratada em tópico específico. Destaca-se, de igual modo, que as despesas de manutenção, que no P1 estão incorporadas no grupo de Custos Operacionais, são segregadas e demonstradas separadamente no P2, devido ao fato delas passarem a ser viabilizadas não mais pela Receita Tarifária da Copanor e sim pelos aportes de capital realizados pela Copasa e subsidiados pelos usuários desta empresa, conforme previsto no mecanismo de Subsídio à Copanor estabelecido pela Resolução Arsaee 96/2017.

Tabela 13 – Despesas Operacionais da Copanor

Despesas Operacionais	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Custos Operacionais	34.219.098	8.218.347	42.437.444	2.632.238	2.739.449	2.652.340
Tributos e Outras Obrigações	2.290.649	566.688	2.857.336	176.204	188.896	178.584
Outras Despesas	2.941.688	727.721	3.669.409	226.284	242.574	229.338
Total das Despesas Operacionais	39.451.434	9.512.755	48.964.189	3.034.726	3.170.918	3.060.262
Ref. Ajustada	29.635.339	8.368.709	38.004.049	2.279.641	2.789.570	2.375.253
Diferença	9.816.095	1.144.046	10.960.141	755.084	381.349	685.009
Diferença %	33,12%	13,67%	28,84%	33,12%	13,67%	28,84%
Manutenção Subsidiada	-	707.026	707.026	-	235.675	44.189
Total das Despesas Operacionais com Manutenção Subsidiada	39.451.434	10.219.781	49.671.215	3.034.726	3.406.594	3.104.451

Fonte: Análise Arsaee a partir de dados do prestador

Reforça-se aqui um aspecto relevante para a interpretação dos números da Tabela 13: a Referência Ajustada representa as despesas que poderiam ser suportadas, de forma equilibrada, em função das variações observadas no mercado, que se refletem na Receita Tarifária obtida pelo prestador e, conseqüentemente, na sua capacidade de realização de gastos. Como demonstrado na tabela, houve realização a maior de despesas operacionais em P1 e P2, comparativamente à Referência Ajustada, acumulando uma realização a maior de 28,84% (R\$10.960.141), ao longo de todo o período avaliado (P1+P2).

Deve-se destacar, ainda com relação à Tabela 13, a significativa redução da parcela das despesas operacionais não coberta pelos recursos tarifários da Copanor, de 33,12% em P1 para 13,67% em P2. Contribuíram para essa redução a reestruturação e o reposicionamento das tarifas do prestador promovidos na Revisão Tarifária de 2017, a variação positiva do mercado em relação à sua referência (5,03%) e a utilização de recursos subsidiados pelas tarifas da Copasa para a execução de despesas de manutenção, a partir do P2¹⁸.

Apresenta-se, a seguir, uma visão segregada de cada um dos grupos de despesas, para avaliação, em separado, das variações em torno da referência ajustada estabelecida para cada período. Iniciando-se

¹⁸ Cabe aqui a mesma ressalva de maior susceptibilidade dos números de P1 a efeitos sazonais, por consolidarem apenas três meses.

pelos Custos Operacionais, a Tabela 14 realiza uma comparação entre os montantes efetivamente incorridos e a sua Referência Ajustada, para cada período de estudo¹⁹.

Tabela 14 – Custos Operacionais da Copanor

Custos Operacionais	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Pessoal	16.121.205	4.144.072	20.265.278	1.240.093	1.381.357	1.266.580
Ref. Ajustada	13.476.085	4.005.837	17.481.922	1.036.622	1.335.279	1.092.620
Diferença	2.645.121	138.235	2.783.355	203.471	46.078	173.960
Diferença %	19,63%	3,45%	15,92%	19,63%	3,45%	15,92%
Energia Elétrica	8.480.658	2.178.755	10.659.413	652.358	726.252	666.213
Ref. Ajustada	7.297.166	1.993.345	9.290.512	561.320	664.448	580.657
Diferença	1.183.492	185.410	1.368.902	91.038	61.803	85.556
Diferença %	16,22%	9,30%	14,73%	16,22%	9,30%	14,73%
Serviços de Terceiros	2.519.578	791.464	3.311.042	193.814	263.821	206.940
Ref. Ajustada	501.462	512.943	1.014.406	38.574	170.981	63.400
Diferença	2.018.116	278.521	2.296.637	155.240	92.840	143.540
Diferença %	402,45%	54,30%	226,40%	402,45%	54,30%	226,40%
Manutenção	2.454.080	-	2.454.080	188.775	-	153.380
Ref. Ajustada	1.704.265	-	1.704.265	131.097	-	106.517
Diferença	749.815	-	749.815	57.678	-	46.863
Diferença %	44,00%	0,00%	44,00%	44,00%	0,00%	44,00%
Treinamento	112.841	37.487	150.328	8.680	12.496	9.396
Ref. Ajustada	156.000	112.336	268.336	12.000	37.445	16.771
Diferença	- 43.159	- 74.849	- 118.007	- 3.320	- 24.950	- 7.375
Diferença %	-27,67%	-66,63%	-43,98%	-27,67%	-66,63%	-43,98%
Outros	4.530.735	1.066.568	5.597.303	348.518	355.523	349.831
Ref. Ajustada	4.478.411	1.261.737	5.740.148	344.493	420.579	358.759
Diferença	52.324	- 195.169	- 142.845	4.025	- 65.056	- 8.928
Diferença %	1,17%	-15,47%	-2,49%	1,17%	-15,47%	-2,49%
Total dos Custos Operacionais	34.219.098	8.218.347	42.437.444	2.632.238	2.739.449	2.652.340
Ref. Ajustada	27.613.389	7.886.198	35.499.588	2.124.107	2.628.733	2.218.724
Diferença	6.605.708	332.148	6.937.857	508.131	110.716	433.616
Diferença %	23,92%	4,21%	19,54%	23,92%	4,21%	19,54%
Manutenção Subsidiada	-	707.026	707.026	-	235.675	44.189
Custos Operacionais + Manutenção Subsidiada	34.219.098	8.925.373	43.144.470	2.632.238	2.975.124	2.696.529

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

Destacam-se os custos com Pessoal, Energia Elétrica, Serviços de Terceiros e Manutenção, pela sua relevância, e os custos com Treinamento, em função de recursos antecipados nas Revisões Tarifárias de 2016 e 2017 para este fim. Apesar dos montantes realizados serem inferiores aos gastos com Pessoal e Energia Elétrica, os custos operacionais com maior variação em relação à sua Referência Ajustada foram os custos relacionados a Serviços de Terceiros, realizados em montante 226,40% superior à essa referência, no total (P1+P2).

¹⁹ O Anexo I deste relatório inclui tabela mais detalhada dos Custos Operacionais, incluindo a abertura da linha "Outros" da Tabela 14.

Avaliando-se os Custos Operacionais Totais apresentados na Tabela 14, apesar deles ainda se apresentarem ligeiramente superiores à sua Referência Ajustada em P2 (4,21%), é nítida a evolução em direção a um maior equilíbrio entre os custos que seriam suportados em função do mercado realizado e aqueles efetivamente realizados (a diferença era de 23,92% em P1). Tomados em conjunto, os Custos Operacionais e as Despesas de Manutenção Subsidiada representaram, no total (P1+P2), 86,86% das despesas operacionais totais do prestador.

Passando-se ao grupo de Tributos e Outras Obrigações, tem-se o quadro demonstrado na Tabela 15.

Tabela 15 – Tributos e Outras Obrigações

Tributos e Outras Obrigações	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
PIS e Cofins	1.564.894	418.451	1.983.344	120.376	139.484	123.959
Ref. Ajustada	1.263.168	295.194	1.558.361	97.167	98.398	97.398
Diferença	301.726	123.257	424.983	23.210	41.086	26.561
Diferença %	23,89%	41,75%	27,27%	23,89%	41,75%	27,27%
TFAS	596.897	142.541	739.439	45.915	47.514	46.215
Ref. Ajustada	639.366	156.233	795.599	49.182	52.078	49.725
Diferença	- 42.469	- 13.691	- 56.160	- 3.267	- 4.564	- 3.510
Diferença %	-6,64%	-8,76%	-7,06%	-6,64%	-8,76%	-7,06%
Outros Tributos	128.858	5.695	134.553	9.912	1.898	8.410
Ref. Ajustada	119.416	31.084	150.501	9.186	10.361	9.406
Diferença	9.441	- 25.389	- 15.948	726	- 8.463	997
Diferença %	7,91%	-81,68%	-10,60%	7,91%	-81,68%	-10,60%
Total de Tributos e Outras Obrigações	2.290.649	566.688	2.857.336	176.204	188.896	178.584
Ref. Ajustada	2.021.950	482.511	2.504.461	155.535	160.837	156.529
Diferença	268.699	84.177	352.876	20.669	28.059	22.055
Diferença %	13,29%	17,45%	14,09%	13,29%	17,45%	14,09%

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador

Destaca-se a relevância dos valores associados ao PIS e à Cofins, que representaram, no período, pouco mais de 69% dos gastos com Tributos e Outras Obrigações e também se destacaram pela variação em relação à Referência Ajustada, em especial em P2 (41,75%). A maior variação de valores médios entre períodos se deu em Outros Tributos, que incluem tributos como DPVAT e IPTU. O grupo de Tributos e Outras obrigações, como um todo, representou 5,75% das despesas operacionais totais do prestador, no período avaliado.

O terceiro grupo de despesas operacionais (identificado como “Outras Despesas” na Tabela 13) representou 7,39% das despesas operacionais totais do prestador. As despesas mais relevantes desse grupo foram as Provisões para Devedores Duvidosos (43,11%, já líquidas de recuperação de contas baixadas), as despesas com viagens (25,12%) e as despesas judiciais e legais (11,13%), que responderam, em conjunto por 79,36% dos gastos deste grupo.

4.2.3 Apuração do Resultado Operacional Regulatório

Neste tópico faz-se a consolidação das avaliações anteriores relacionadas à realização de receitas e despesas consideradas operacionais no âmbito deste trabalho, para o período analisado. Efetuando-se o confronto entre a Receita Total e a Despesa Operacional Total, chega-se ao Resultado Operacional Regulatório, demonstrado na Tabela 16:

Tabela 16 – Resultado Operacional da Copanor

Resultado Operacional Regulatório	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Receita	32.294.789	8.437.636	40.732.425	2.484.215	2.812.545	2.545.777
Receita Direta	28.694.601	7.831.626	36.526.227	2.207.277	2.610.542	2.282.889
Receita Financeira	2.560.598	404.851	2.965.449	196.969	134.950	185.341
Outras receitas	1.039.590	201.160	1.240.750	79.968	67.053	77.547
Despesa Operacional	39.451.434	9.512.755	48.964.189	3.034.726	3.170.918	3.060.262
Custos Operacionais	34.219.098	8.218.347	42.437.444	2.632.238	2.739.449	2.652.340
Impostos e Taxas	2.290.649	566.688	2.857.336	176.204	188.896	178.584
Outras Despesas	2.941.688	727.721	3.669.409	226.284	242.574	229.338
Resultado Operacional Regulatório sem Manutenção Subsidiada	- 7.156.645	- 1.075.119	- 8.231.764	- 550.511	- 358.373	- 514.485
Manutenção Subsidiada	-	707.026	707.026	-	235.675	44.189
Resultado Operacional Regulatório	- 7.156.645	- 1.782.145	- 8.938.790	- 550.511	- 594.048	- 558.674

Fonte: Análise Arsae a partir de dados do prestador.

Destacando-se a parcela da manutenção que integra o Resultado Operacional Regulatório, mas é financiada pelo subsídio dos usuários da Copasa à Copanor, observa-se uma redução do déficit médio mensal das atividades operacionais do prestador, entre P1 e P2, tanto em valores absolutos (déficit de R\$550.511 em P1 e R\$358.373 em P2), quanto em termos proporcionais à Receita (22,16% em P1 e 12,74% em P2). Identifica-se, dessa forma, que houve avanços em direção a um maior equilíbrio econômico-financeiro da operação do prestador, o que deve ser confirmado em estudo posterior, a ser realizado após transcorridos os doze meses de P2, para que se minimizem possíveis efeitos sazonais em função deste trabalho avaliar apenas os três primeiros meses do P2. Em que pese essa observação acerca dos possíveis efeitos sazonais envolvidos, os números sugerem, além de avanços na direção de um maior equilíbrio na operação do prestador, a necessidade de ajustes adicionais para que ele seja efetivamente alcançado. Há que se ponderar, também, que o prestador se encontra em fase de reestruturação, incluindo a contratação e treinamento de pessoal, dentre outras iniciativas que podem levar a custos inerentes a essa transição e dificultar, pelo menos nesse momento, um restabelecimento completo do equilíbrio econômico-financeiro da operação.

4.3 Custos de Capital, Investimento e Manutenção Subsidiada

Em função do modelo de criação da Copanor, ela não faria imobilização de recursos onerosos para implantação da infraestrutura, em sua operação. O investimento necessário deveria ser realizado a partir de recursos transferidos pelo Governo de Minas Gerais e, a partir do P2 desta análise, utilizando-se de recursos subsidiados pelos usuários da Copasa e transferidos para a Copanor por meio de aportes de capital. Destaca-se que o investimento financiado por transferências governamentais (recursos de contribuintes), ou pelo subsídio inter-regional (recursos de usuários da Copasa), não deve acarretar remuneração ou amortização futura nas tarifas. A única parcela de custo de capital incluída dentro das tarifas da Copanor foi a remuneração dos recursos imobilizados pela empresa para financiamento do capital de giro, tendo em vista que estão intimamente relacionados à operação.

Avaliam-se separadamente, portanto, a realização dos custos de capital e dos gastos com investimento e manutenção subsidiada.

4.3.1 Custos de Capital

A Tabela 17 apresenta a realização de Custos de Capital por parte da Copanor, comparando os gastos incorridos com a sua Referência Ajustada.

Tabela 17 – Realização de Custos de Capital

Custos de Capital	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Juros de Empréstimos	37.287	-	37.287	2.868	-	2.330
Comissões e Taxas de Empréstimos	2.533	-	2.533	195	-	158
Tarifas Bancárias	17.721	1.030	18.751	1.363	343	1.172
IOF	15.925	2.697	18.622	1.225	899	1.164
Total Custos de Capital	73.466	3.727	77.193	5.651	1.242	4.825
Ref. Ajustada Custos de Capital	301.726	123.257	424.983	23.210	41.086	26.561
Remuneração Capital (NCG)	301.726	123.257	424.983	23.210	41.086	26.561
Diferença Custos de Capital	- 228.260	- 119.530	- 347.790	- 17.558	- 39.843	- 21.737
Diferença Custos de Capital %	-75,65%	-96,98%	-81,84%	-75,65%	-96,98%	-81,84%

Fonte: Análise Arsa e a partir de dados do prestador

Observa-se que os recursos disponibilizados para o prestador a título de remuneração do seu investimento em giro operacional foram suficientes para arcar com as despesas relacionadas a empréstimos (juros e tarifas relacionadas ao capital de terceiros). Atenta-se para o fato de que não é comparada aqui a remuneração de capital incluída na tarifa com aquela que decorreria do efetivo investimento em giro por parte do prestador, e sim com o seu uso para cobrir as despesas com capital de terceiros.

4.3.2 Investimento e Manutenção Subsidiada

Antes de se passar à análise dos números, é importante explicar as premissas adotadas para a comparação dos gastos realizados com a sua referência, neste tópico. Como fontes de recursos que compõem a Referência Ajustada, tem-se os aportes de capital realizados pela Copasa com recursos próprios e, a partir do P2, os aportes de capital realizados pela Copasa com recursos subsidiados pelos seus usuários. Na composição do realizado, temos os gastos realizados a título de investimento em infraestrutura e em manutenção, neste último caso apenas a partir do P2, quando esta passa a ser subsidiada. É importante observar que os aportes de capital realizados pela Copasa com recursos subsidiados devem ser destinados apenas a esses dois tipos de gastos: investimento em infraestrutura e despesas de manutenção.

A Tabela 18 apresenta a realização de gastos em investimento e em manutenção subsidiada por parte da Copanor, comparando os gastos incorridos com a sua Referência Ajustada.

Tabela 18 – Realização de Gastos em Investimento e Manutenção Subsidiada

Investimento e Manutenção Subsidiada	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Investimento não Subsidiado	25.357.819	-	25.357.819	1.950.601	-	1.584.864
Investimento Subsidiado	-	12.471.782	12.471.782	-	4.157.261	779.486
Manutenção Subsidiada	-	707.026	707.026	-	235.675	44.189
Total Invest. e Manut. Subsidiada	25.357.819	13.178.808	38.536.626	1.950.601	4.392.936	2.408.539
Ref. Ajustada Invest. e Manut. Subsidiada	41.976.661	20.000.000	61.976.661	3.228.974	6.666.667	3.873.541
Aporte de Capital subsidiado	-	20.000.000	20.000.000	-	6.666.667	1.250.000
Aporte de Capital não subsidiado	41.976.661	-	41.976.661	3.228.974	-	2.623.541
Diferença Invest. e Manut. Subsidiada	-16.618.842	-6.821.192	-23.440.034	-1.278.372	-2.273.731	-1.465.002
Diferença Invest. e Manut. Subsidiada %	-39,59%	-34,11%	-37,82%	-39,59%	-34,11%	-37,82%
Total Investimento (sem Manutenção)	25.357.819	12.471.782	37.829.600	1.950.601	4.157.261	2.364.350

Fonte: Análise Arsa e a partir de dados do prestador

Por meio da Tabela 18 observa-se que o prestador realizou R\$ 37.829.600 em investimento no período agregado (P1+P2), tendo o P2 apresentado média mensal de investimento de R\$ 4.157.261, crescendo aproximadamente 213% comparativamente ao P1 (média de R\$ 1.950.601). As despesas com manutenção subsidiada em P2 totalizaram R\$ 707.026.

Considerando-se que os recursos relacionados a aportes de capital subsidiados, a partir de P2, devem ser utilizados em investimentos em infraestrutura e manutenção, identifica-se realização a menor, em P2, da ordem de 34,11%, ou R\$ 6.821.192. Cabe observar, no entanto, que o P2 compreende, neste relatório, apenas três meses, devendo ser observada uma maior utilização desses recursos, na medida em que o Programa de Subsídio à Copanor avance. Por fim, tomando-se em conjunto os gastos subsidiados e investimento em P1, chega-se a uma realização 37,82% inferior à Referência Ajustada.

Até dezembro de 2016 a Copanor não registrava nenhum valor como investimento, sendo os recursos despendidos em infraestrutura obtidos via convênio (repasso recebido do Estado) e registrados como

tal. Entende-se como positivo o início de registro dos gastos com infraestrutura como investimento a partir de então, sejam eles subsidiados pelos usuários da Copasa ou não, em especial por proporcionar maior visibilidade e transparência quanto aos recursos investidos para o atendimento à população com serviços de maior qualidade e abrangência.

Ainda a respeito da realização de investimento por parte da Copanor, cabe observar não ter sido possível individualizar ou localizar cada investimento realizado, em função do momento estruturante pelo qual passam as bases de dados do prestador, para oferecer as informações requeridas pela Arsa. As análises Econômico-Financeiras que venham a ser realizadas posteriormente buscarão contemplar maior detalhamento sobre esse aspecto.

4.4 Disponibilidades, Controles e Riscos

Uma vez estudados a realização de mercado, o Resultado Operacional Regulatório, os Custos de Capital e o Investimento realizados pela Copanor, passa-se ao estudo da evolução das disponibilidades financeiras da Companhia em função das contribuições das atividades operacionais, de financiamento e de investimento para a formação ou consumo de caixa da companhia.

4.4.1 Contribuição das Atividades Operacionais

A Tabela 19 apresenta a contribuição das atividades operacionais do prestador para as suas disponibilidades, apurada a partir do Resultado Operacional Regulatório e dos Custos de Capital, com ajustes por itens de resultado sem efeito caixa e pelas variações patrimoniais que sejam relevantes.

Tabela 19 – Impacto total das atividades operacionais nas disponibilidades do prestador

Atividades Operacionais	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Resultado Operacional Regulatório	- 7.156.645	- 1.782.145	- 8.938.790	- 550.511	- 594.048	- 558.674
Custos de Capital	- 73.466	- 3.727	- 77.193	- 5.651	- 1.242	- 4.825
Lucro (Prejuízo) Líquido	- 7.230.111	- 1.785.872	- 9.015.984	- 556.162	- 595.291	- 563.499
Ajustes do Resultado	1.342.917	326.551	1.669.469	103.301	108.850	104.342
Lucro (Prejuízo) Líquido Ajustado	- 5.887.194	- 1.459.321	- 7.346.515	- 452.861	- 486.440	- 459.157
Δ NCG: invest (-) ou desinvest (+) em giro	- 10.313.370	139.058	- 10.174.312	- 793.336	46.353	- 635.895
Clientes	- 2.089.363	- 1.101.464	- 3.190.827	- 160.720	- 367.155	- 199.427
Estoques	300.502	164.439	136.064	23.116	54.813	8.504
Fornecedores	- 8.892.507	2.444.788	- 6.447.719	- 684.039	814.929	- 402.982
Outros	367.998	- 1.039.827	- 671.829	28.308	- 346.609	- 41.989
Outras Variações Patrimoniais	1.490.100	1.051.381	2.541.481	114.623	350.460	158.843
Caixa Líquido das Atividades Operacionais	- 14.710.464	- 268.882	- 14.979.347	- 1.131.574	- 89.627	- 936.209

Fonte: Análise Arsa a partir de dados do prestador

Observa-se que as atividades operacionais do prestador contribuíram para reduzir suas disponibilidades tanto em P1 (em R\$ 14.710.464) quanto em P2 (em R\$ 268.882). É importante destacar, no entanto, a significativa melhora entre os valores observados em P1 (consumo médio mensal de recursos de R\$ 1.131.574) e aqueles observados em P2 (consumo médio mensal de recursos

de R\$ 89.627)²⁰. Essa percepção de melhora já havia sido sinalizada na apresentação das tabelas 13 e 16 deste relatório, onde se observam, respectivamente, uma redução da diferença entre as despesas operacionais realizadas e aquelas que poderiam ter sido realizadas de forma equilibrada (a referência ajustada), entre P1 e P2, e a melhora do resultado operacional regulatório (descontada a manutenção subsidiada), entre os mesmos períodos. No agregado, no entanto, as atividades operacionais do prestador ainda tiveram impacto negativo de R\$ 14.979.347 em suas disponibilidades.

A maior parte (97,0%) do valor demonstrado na Tabela 19 a título de Ajustes do Resultado refere-se a provisões para créditos de liquidação duvidosa, sendo o restante relacionado a juros incorridos e provisões para contingências. Partindo-se do Prejuízo Líquido Ajustado, o elemento relacionado às atividades operacionais com maior efeito observado no caixa foi o investimento de R\$ 10.313.370 em giro no P1 (com repercussão agregada de R\$ 10.174.312 em P1+P2). Uma análise mais detalhada do investimento realizado em giro em P1 mostrou que a maior parte dele se referiu à quitação de dívidas com fornecedores, realizada logo após a captação de recursos com a Copasa²¹, e ao aumento dos valores relacionados a contas a receber de usuários (item “Clientes” da Tabela 19). O aumento dos valores a receber dos usuários pode ser considerado superior ao esperado²², sugerindo um alongamento do prazo médio de recebimento e a possibilidade de repercussão desse alongamento nas receitas irrecuperáveis, em períodos posteriores ao analisado.

A contribuição conjunta (positiva) das demais variações patrimoniais representou um valor total de R\$ 2.541.481 (em P1+P2) e, em termos médios mensais, de R\$ 158.843. A maior parte dessa contribuição relaciona-se à reclassificação de valores anteriormente apropriados em contas contábeis relacionadas ao convênio entre a Copanor e o Estado de Minas Gerais (que integram as atividades operacionais do prestador) para contas de ativo não circulante (investimentos) realizados com recursos próprios.

Por fim, ainda com relação ao fluxo de caixa líquido das atividades operacionais, ressalva-se o fato de que, apesar dos recursos relacionados ao convênio serem primariamente direcionados a investimentos, sua forma de registro na contabilidade da empresa leva à necessidade de considerarmos os fluxos decorrentes de sua obtenção e uso como operacionais.

4.4.2 Contribuição das Atividades de Investimento

A Tabela 20 apresenta a contribuição das atividades de investimento do prestador para o consumo de suas disponibilidades.

²⁰ Adotam-se as médias mensais para permitir a comparação, reforçando-se, aqui, a ressalva já realizada em outros momentos sobre o P2 incluir, nesta análise, apenas três meses, o que torna as apurações de valores sobre ele realizadas mais sujeitas a efeitos sazonais.

²¹ Via aporte de capital.

²² Algum aumento nesses valores seria esperado, em função dos aumentos de tarifas promovidos pelas Revisões Tarifárias, que aumentam os valores médios faturados e, portanto, os valores médios a receber dos usuários. No entanto, as variações observadas nos valores a pagar por parte dos usuários apresentam-se superiores às variações nas tarifas, apontando para um aumento no prazo médio de recebimento.

Tabela 20 – Impacto total das atividades de investimento nas disponibilidades do prestador

Atividades de Investimento	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Aquisição de Intangível	- 25.357.819	- 12.471.782	- 37.829.600	- 1.950.601	- 4.157.261	- 2.364.350
Caixa Líquido das Atividades de Investimento	- 25.357.819	- 12.471.782	- 37.829.600	- 1.950.601	- 4.157.261	- 2.364.350

Fonte: Análise Arsaee a partir de dados do prestador

Em que pese o fato do P2 compreender apenas três meses, decorrendo daí potenciais efeitos de sazonalidade, observa-se um aumento no gasto médio mensal em investimento entre o P1 e o P2, de R\$ 1.950.601 mensais para R\$ 4.157.261 mensais. No agregado, considerando-se P1+P2, as informações contábeis do prestador apontam para a realização de R\$ 37.829.600 em investimento²³.

4.4.3 Contribuição das Atividades de Financiamento

A Tabela 21 apresenta a contribuição das atividades de financiamento do prestador para com as suas disponibilidades. São representados nesta tabela tanto os fluxos relacionados a empréstimos quanto aqueles relacionados aos aportes de capital por parte da empresa controladora da Copanor, a Copasa.

Tabela 21 – Impacto total das atividades de financiamento nas disponibilidades do prestador

Atividades de Financiamento	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Empréstimos Bancários	- 684.133	-	- 684.133	- 52.626	-	- 42.758
Empréstimos Controladora	1.071.254	251.162	1.322.416	82.404	83.721	82.651
Aportes de Capital pela Controladora	41.976.661	20.000.000	61.976.661	3.228.974	6.666.667	3.873.541
Financiamento	42.363.782	20.251.162	62.614.944	3.258.752	6.750.387	3.913.434

Fonte: Análise Arsaee a partir de dados do prestador

Observa-se a preponderância dos aportes de capital feitos pela Copasa dentre as atividades de financiamento, com a integralização de R\$ 41.976.661 em P1, com recursos próprios, e de R\$ 20.000.000 em P2, com recursos subsidiados pelos usuários da empresa. Como esses recursos subsidiados aportados na Copanor se destinam à realização de investimentos e manutenção, devem contribuir, em médio prazo, para a melhoria da infraestrutura de prestação de serviços. Já entre os empréstimos, observa-se o pagamento de R\$ 684.133 de empréstimos bancários e um montante líquido de R\$ 1.322.416 em empréstimos junto à Copasa.

Em relação a este último item (referido como Empréstimos Controladora na Tabela 21), identificou-se que se refere à cessão de funcionários da Copasa à Copanor que, não sendo ressarcida mensalmente, contribui para financiar o prestador. É importante destacar, no entanto, que, ao mesmo tempo, implica passivo crescente da controlada junto à controladora, que aumentou R\$ 1.322.416 durante os 16 meses objeto de análise, de R\$ 372.669 para R\$ 1.695.085. Vale citar aqui que situação similar teria ocorrido em período anterior ao abordado por esta análise, tendo sido percebida redução de

²³ Como mencionado no tópico 4.3.2 (Investimento e Manutenção Subsidiada), a individualização dos gastos por ação de investimento não foi possível para este relatório, em função do momento estruturante pelo qual passam as bases de dados do prestador, sendo, por isso, neste momento, apresentados os números totais.

R\$ 1.983.159 nos registros dessa conta em junho de 2016, por ocasião de aporte de capital feito pela Copasa na Copanor.

4.4.4 Impacto total nas Disponibilidades do Prestador

Considerando-se os impactos combinados das atividades operacionais, de investimento e de financiamento sobre as disponibilidades do prestador, chega-se ao quadro demonstrado na Tabela 22, a seguir.

Tabela 22 – Impacto total sobre disponibilidades do prestador

Var Líq em Caixa e Equiv de Caixa	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Atividades Operacionais	- 14.710.464	- 268.882	- 14.979.347	- 1.131.574	- 89.627	- 936.209
Atividades de Investimento	- 25.357.819	- 12.471.782	- 37.829.600	- 1.950.601	- 4.157.261	- 2.364.350
Atividades de Financiamento	42.363.782	20.251.162	62.614.944	3.258.752	6.750.387	3.913.434
Variação Líquida	2.295.499	7.510.498	9.805.997	176.577	2.503.499	612.875

Fonte: Análise Arsa e a partir de dados do prestador

A Tabela 22 permite avaliar, de forma resumida, a evolução da situação financeira da Copanor. Observa-se²⁴ que o consumo médio mensal de recursos pelas atividades operacionais do prestador foi reduzido no período e o valor médio mensal investido aumentou, assim como o financiamento médio mensal via aporte de capital. Sobre este último ponto, no entanto, é importante observar que o financiamento via aporte de recursos subsidiados tende a ser de R\$ 40 milhões anuais (atualizados pela inflação), sendo previsível a redução do financiamento médio mensal com esta origem, em relação ao observado em P2.

4.4.5 Controles e Riscos

As informações solicitadas durante a elaboração deste trabalho foram disponibilizadas com presteza pelos prestadores, viabilizando a realização das análises aqui consolidadas. A partir das Revisões Tarifárias realizadas para a Copasa e para a Copanor em 2017, foram criadas novas obrigações de registros, controles e disponibilização de informações para os prestadores, estando o atendimento a boa parte delas em fase de estruturação. Dentre essas novas informações, destacam-se, no contexto deste trabalho, aquelas relacionadas ao planejamento, registro, localização e controle de execução dos investimentos e manutenção por parte da Copanor, utilizando-se de recursos subsidiados pelos usuários da Copasa. Espera-se, em função disso, que uma próxima versão deste trabalho de análise possa incorporar informações adicionais sobre investimentos e manutenção.

²⁴ Ressalvadas questões eventualmente sazonais.

Cabe observar, ainda com relação a esse ponto, que os investimentos realizados durante o período analisado foram registrados em contas patrimoniais pertinentes, permitindo a sua avaliação, neste momento, com relação ao seu montante²⁵.

Com o suporte das Revisões Tarifárias, que têm reestabelecido as condições para uma operação mais equilibrada do prestador, e com o subsídio recebido dos usuários da Copasa, espera-se que a Copanor possa levar a bom termo planos de reestruturação operacional, investimento e manutenção que permitam melhorar a qualidade de prestação de serviços nos municípios e distritos onde atua. Para que o prestador tenha êxito, será fundamental o acompanhamento próximo desses planos por parte dos seus gestores, e a continuidade da cooperação junto ao regulador, tanto com relação à implementação dos registros e instrumentos de controle solicitados, quanto com relação à continuidade do fornecimento de informações que suportem adequadamente as análises da Agência.

O principal risco que se identifica com relação ao processo de reestruturação em curso no prestador é a eventual falha ou demora na conversão dos recursos adicionais que estão sendo percebidos em infraestrutura e operação de maior qualidade e, portanto, melhores serviços para seus usuários. É importantíssimo que os custos que o processo traz para os usuários da Copasa e da Copanor sejam revertidos em benefícios para as regiões atendidas pela Copanor.

²⁵ Após a disponibilização de Banco Patrimonial e do Relatório de Manutenção por parte do prestador será possível evidenciar o tipo e localização das intervenções executadas e detalhar qual parcela delas foi realizada com recursos subsidiados pelos usuários da Copasa, podendo ser necessário revisar parte das informações ora apresentadas por este trabalho.

Equipe Técnica Responsável

Cesar Augusto Camargos Rocha
Gerente de Fiscalização Econômica

Dirceu Alves Machado Junior
Analista de Fiscalização Econômica

Felipe Aprígio dos Santos Teixeira Ribeiro
Analista de Fiscalização Econômica

De Acordo:

Raphael Castanheira Brandão
Coordenador Técnico de Regulação e Fiscalização Econômico-Financeira

Anexo I – Custos Operacionais por Natureza

Disponibiliza-se, na Tabela 1 Anexos abaixo, comparativo entre os custos operacionais realizados e suas referências ajustadas, de forma mais detalhada do que na Tabela 14.

Tabela 1 Anexos – Impacto total sobre disponibilidades do prestador

Custos Operacionais	P1	P2	Total	P1 média	P2 média	Total média
Combustíveis e Lubrificantes	957.839	234.261	1.192.100	73.680	78.087	74.506
Ref. Ajustada	805.025	204.279	1.009.304	61.925	68.093	63.081
Diferença	152.814	29.982	182.796	11.755	9.994	11.425
Diferença %	18,98%	14,68%	18,11%	18,98%	14,68%	18,11%
Energia Elétrica	8.480.658	2.178.755	10.659.413	652.358	726.252	666.213
Ref. Ajustada	7.297.166	1.993.345	9.290.512	561.320	664.448	580.657
Diferença	1.183.492	185.410	1.368.902	91.038	61.803	85.556
Diferença %	16,22%	9,30%	14,73%	16,22%	9,30%	14,73%
Material de Tratamento	1.305.696	336.428	1.642.124	100.438	112.143	102.633
Ref. Ajustada	1.236.883	299.015	1.535.898	95.145	99.672	95.994
Diferença	68.814	37.413	106.227	5.293	12.471	6.639
Diferença %	5,56%	12,51%	6,92%	5,56%	12,51%	6,92%
Telecomunicação	715.697	160.625	876.322	55.054	53.542	54.770
Ref. Ajustada	580.885	173.313	754.198	44.683	57.771	47.137
Diferença	134.812	- 12.689	122.123	10.370	- 4.230	7.633
Diferença %	23,21%	-7,32%	16,19%	23,21%	-7,32%	16,19%
Pessoal	16.121.205	4.144.072	20.265.278	1.240.093	1.381.357	1.266.580
Ref. Ajustada	13.476.085	4.005.837	17.481.922	1.036.622	1.335.279	1.092.620
Diferença	2.645.121	138.235	2.783.355	203.471	46.078	173.960
Diferença %	19,63%	3,45%	15,92%	19,63%	3,45%	15,92%
Serviços de Terceiros	2.519.578	791.464	3.311.042	193.814	263.821	206.940
Ref. Ajustada	501.462	512.943	1.014.406	38.574	170.981	63.400
Diferença	2.018.116	278.521	2.296.637	155.240	92.840	143.540
Diferença %	402,45%	54,30%	226,40%	402,45%	54,30%	226,40%
Comercialização	966.100	230.387	1.196.487	74.315	76.796	74.780
Ref. Ajustada	906.546	244.002	1.150.547	69.734	81.334	71.909
Diferença	59.554	- 13.615	45.940	4.581	- 4.538	2.871
Diferença %	6,57%	-5,58%	3,99%	6,57%	-5,58%	3,99%
Comunicação e Publicidade	57.908	-	57.908	4.454	-	3.619
Ref. Ajustada	10.933	16.721	27.654	841	5.574	1.728
Diferença	46.976	- 16.721	30.254	3.614	- 5.574	1.891
Diferença %	429,67%	-100,00%	109,40%	429,67%	-100,00%	109,40%
Manutenção	2.454.080	-	2.454.080	188.775	-	153.380
Ref. Ajustada	1.704.265	-	1.704.265	131.097	-	106.517
Diferença	749.815	-	749.815	57.678	-	46.863
Diferença %	44,00%	-	44,00%	44,00%	-	44,00%
Treinamento	112.841	37.487	150.328	8.680	12.496	9.396
Ref. Ajustada	156.000	112.336	268.336	12.000	37.445	16.771
Diferença	- 43.159	- 74.849	- 118.007	- 3.320	- 24.950	- 7.375
Diferença %	-27,67%	-66,63%	-43,98%	-27,67%	-66,63%	-43,98%
Outros	527.494	104.868	632.361	40.576	34.956	39.523
Ref. Ajustada	938.139	324.407	1.262.546	72.165	108.136	78.909
Diferença	- 410.646	- 219.539	- 630.185	- 31.588	- 73.180	- 39.387
Diferença %	-43,77%	-67,67%	-49,91%	-43,77%	-67,67%	-49,91%
Total de Custos Operacionais	34.219.098	8.218.347	42.437.444	2.632.238	2.739.449	2.652.340
Ref. Ajustada	27.613.389	7.886.198	35.499.588	2.124.107	2.628.733	2.218.724
Diferença	6.605.708	332.148	6.937.857	508.131	110.716	433.616
Diferença %	23,92%	4,21%	19,54%	23,92%	4,21%	19,54%

Fonte: Análise Arsa e a partir de dados do prestador

É importante reforçar que os custos de manutenção passaram a ser subsidiados a partir de P2. Por esse motivo, apesar de se tratarem, a rigor, de custos operacionais, eles não são apresentados, para P2, na Tabela 1 – Anexos, que considera apenas os custos operacionais suportados pelos recursos originados internamente à Copanor, com a cobrança pelos serviços por ela prestados (Ref. Ajustada).