

FACULDADE FIPECAFI

**PROGRAMA DE MESTRADO PROFISSIONAL
EM CONTROLADORIA E FINANÇAS**

FRANCISCO APARECIDO DO NASCIMENTO SMANIOTO

**Impacto da Contabilidade Regulatória nos Reajustes e Revisão
Tarifária: Um Estudo de Caso**

SÃO PAULO

2025

FRANCISCO APARECIDO DO NASCIMENTO SMANIOTO

**Impacto da Contabilidade Regulatória nos Reajustes e Revisões
Tarifárias: Um Estudo de Caso**

Dissertação de Mestrado apresentada ao
Curso de Mestrado Profissional em
Controladoria e Finanças da Faculdade
FIPECAFI para obtenção do título de
Mestre Profissional em Controladoria e Finanças.

Orientadora: Profa. Dra. Marta Cristina Pelucio Grecco

SÃO PAULO

2025

FACULDADE FIPECAFI

Prof. Dr. Welington Rocha

Diretor Presidente

Prof. Dr. Fernando Dal-Ri Murcia

Diretor de Pesquisa

Profa. Dra. Eliana Rodrigues

Diretora de Cursos

Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo

Coordenador do Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças

Catálogo na publicação

Serviço de Biblioteca da Faculdade FIPECAFI

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras (FIPECAFI)

Dados fornecidos pelo (a) autor (a)

S635i Smanioto, Francisco Aparecido do Nascimento.

Impacto da contabilidade regulatória nos reajustes e revisão tarifária: um estudo de caso. / Francisco Aparecido do Nascimento Smanioto. -- São Paulo, 2025.

82 p.

Dissertação (Mestrado Profissional) - Programa de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças – Faculdade FIPECAFI Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras

Orientador: Profa. Dr.^a Marta Cristina Pelucio Grecco.

1. Contabilidade regulatória. 2. Revisão tarifária. 3. ARSESP. 4. Sabesp. 5. Saneamento básico. I. Profa. Dr.^a Marta Cristina Pelucio Grecco.

657.0218

FRANCISCO APARECIDO DO NASCIMENTO SMANIOTO

**Impacto da Contabilidade Regulatória nos Reajustes e Revisão Tarifária: Um Estudo de
Caso**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade FIPECAFI, para a obtenção do título de Mestre Profissional em Controladoria e Finanças.

Aprovado em: 25/08/2025

Profa. Dra. Marta Cristina Pelucio Grecco
Faculdade FIPECAFI
Professora Orientadora – Presidente da Banca Examinadora

Prof. Dr. George André Willrich Sales
Faculdade FIPECAFI
Membro Interno

Profa. Dra. Elionor Farah Jreige Weffort
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP
Membro Externo

SÃO PAULO

2025

Dedicatória. À memória de minha tia Ilydia Smaniotto, que exerceu papel materno em minha formação e cuja trajetória de vida permanece como exemplo de amor, resiliência e generosidade. Sua influência continua presente em cada conquista alcançada. À minha esposa, Suzana Carolina do Nascimento Smaniotto, pelo amor, paciência e apoio incondicional ao longo desta jornada acadêmica com sua presença constante e dedicação foram fundamentais para a superação dos desafios enfrentados. Esta dissertação representa não apenas um esforço individual, mas o resultado de uma rede de apoio, incentivo e inspiração que me acompanhou ao longo de toda a trajetória.

Agradecimentos

Agradeço a minha tia Ilydia Smaniotto (*in memoriam*), que me criou como mãe e foi exemplo de amor, força e generosidade. Sua presença continua viva em cada conquista da minha vida.

À minha esposa Suzana Carolina do Nascimento Smaniotto, pelo amor, paciência e apoio incondicional ao longo dessa jornada. Sua dedicação, apoio e presença foi essencial nos momentos mais desafiadores desta jornada. Sou profundamente grato por caminhar ao seu lado. Muito obrigado

À minha família, que de alguma forma, contribuíram para esta conquista.

Agradeço aos colegas de curso pelas trocas, pelo apoio e pela convivência ao longo dessa caminhada. Em especial, meu sincero agradecimento a Thiago Silva de Almeida, cuja dedicação, companheirismo e generosidade foram fundamentais durante este percurso. Sua parceria fez toda a diferença, e sou grato por ter contado com sua ajuda, incentivo e amizade ao longo dessa trajetória.

Agradeço a Profa. Dra. Marta Cristina Pelucio Grecco, por sua orientação ao longo desta dissertação. Cada fase da jornada acadêmica traz aprendizados e desafios próprios, e mesmo nas trocas mais breves é possível encontrar estímulos que nos fazem seguir em frente. Sua presença ao longo deste caminho fez parte da construção deste trabalho, e registro aqui meu sincero agradecimento.

Agradeço aos professores da FIPECAFI por todo o conhecimento, dedicação e pelas aulas que, muitas vezes, foram além do conteúdo programado. Cada conversa, exemplo prático e desafio proposto contribuiu não só para esta dissertação, mas também para minha formação como profissional e como pessoa. Foi um privilégio aprender com quem realmente entende – e vive – aquilo que ensina. Obrigado por fazerem parte dessa caminhada.

A secretária da FIPECAFI, Eltais Alves da Silva que nos ajudou durante todo o curso com muita dedicação.

A todos que, direta ou indiretamente, colaboraram para a realização desta dissertação, deixo aqui meu sincero reconhecimento e gratidão.

"O sucesso nasce do querer, da determinação e persistência em se chegar a um objetivo. Mesmo não atingindo o alvo, quem busca e vence obstáculos, no mínimo fará coisas admiráveis."

José de Alencar

RESUMO

Smanioto, Francisco A. N. (2025). *Impacto da Contabilidade Regulatória nos Reajustes e Revisões Tarifárias: Um Estudo de Caso* (Dissertação de Mestrado). Faculdade FIPECAFI, São Paulo, SP, Brasil.

Esta dissertação investiga os impactos da aplicação da contabilidade regulatória, em comparação com a contabilidade societária, nos processos de reajuste tarifário e na sustentabilidade econômico-financeira da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – Sabesp. A pesquisa parte do pressuposto de que a adoção de diferentes critérios contábeis pode gerar assimetrias informacionais relevantes, afetando a previsibilidade dos fluxos de caixa e a atratividade do setor de saneamento para investidores. O estudo justifica-se pela escassez de análises empíricas sobre a aplicação da contabilidade regulatória no setor de saneamento, especialmente no contexto brasileiro, onde essa prática ainda é incipiente em comparação com setores como energia elétrica e telecomunicações. O objetivo geral é compreender como os pronunciamentos contábeis impactam os resultados dos processos tarifários conduzidos pela ARSESP, considerando as diferenças entre os regimes contábeis regulatório e societário. Para isso, foram definidos cinco objetivos específicos: (i) identificar os principais pronunciamentos contábeis aplicáveis ao setor, com ênfase nos CPCs 01, 04 e 12; (ii) caracterizar o ambiente regulatório do saneamento em São Paulo; (iii) comparar os efeitos dos dois regimes contábeis sobre os indicadores financeiros da Sabesp; e (iv) simular os impactos desses regimes sobre os percentuais de reajuste tarifário; A metodologia adotada é de natureza quantitativa, exploratória e descritiva, com abordagem de estudo de caso instrumental. A análise empírica abrange o período de 2020 a 2024, utilizando dados secundários públicos, como demonstrações financeiras da Sabesp, notas técnicas da ARSESP e documentos regulatórios. Foram analisadas métricas como EBITDA, retorno sobre o capital, estrutura de custos e CAPEX reconhecido, além da Receita Permitida e da remuneração regulatória. As simulações demonstram que a aplicação dos CPCs pode alterar significativamente a base de ativos e os fluxos de caixa, influenciando diretamente os cálculos tarifários. Os resultados indicam que a metodologia de revisão tarifária atualmente adotada pela ARSESP não assegura, de forma plena, a sustentabilidade econômico-financeira da Sabesp no médio prazo. Observa-se uma defasagem entre os valores reconhecidos pela regulação e a realidade operacional da companhia, o que compromete o equilíbrio contratual e a eficiência alocativa dos recursos. A pesquisa conclui que a harmonização entre os critérios contábeis regulatórios e societários é essencial para garantir maior transparência, previsibilidade e justiça nos processos tarifários, contribuindo para a melhoria da governança regulatória e para o fortalecimento institucional do setor de saneamento básico no Brasil.

Palavras-chave: Contabilidade Regulatória; Revisão Tarifária; ARSESP; Sabesp; Saneamento Básico.

ABSTRACT

Smanioto, Francisco A. N. (2025). *Impact of Regulatory Accounting on Tariff Adjustments and Revisions* (Master's Dissertation). Faculdade FIPECAFI, São Paulo, SP, Brasil.

This dissertation investigates the impacts of applying regulatory accounting, in comparison to corporate accounting, on the tariff adjustment processes and the economic-financial sustainability of the São Paulo State Basic Sanitation Company – Sabesp. The research is based on the assumption that the adoption of different accounting criteria may generate significant informational asymmetries, affecting the predictability of cash flows and the attractiveness of the sanitation sector to investors. The study is justified by the scarcity of empirical analyses on the application of regulatory accounting in the sanitation sector, especially in the Brazilian context, where this practice is still incipient compared to sectors such as electricity and telecommunications. The main objective is to understand how accounting standards affect the outcomes of tariff processes conducted by ARSESP, considering the differences between regulatory and corporate accounting regimes. To this end, five specific objectives were defined: (i) to identify the main accounting standards applicable to the sector, with emphasis on CPCs 01 (Impairment of Assets), 04 (Intangible Assets), and 12 (Present Value Adjustment), which are aligned with the international standards IAS 36, IAS 38, and IFRS 13, respectively; (ii) to characterize the regulatory environment of sanitation in São Paulo; (iii) to compare the effects of both accounting regimes on Sabesp's financial indicators; (iv) to simulate the impacts of these regimes on tariff adjustment percentages; and (v) to assess the effectiveness of ARSESP's tariff methodology regarding the company's sustainability. The methodology is quantitative, exploratory, and descriptive, using an instrumental case study approach. The empirical analysis covers the period from 2020 to 2024, using public secondary data such as Sabesp's financial statements, ARSESP's technical notes, and regulatory documents. Metrics such as EBITDA, return on capital, cost structure, and recognized CAPEX were analyzed, along with the Allowed Revenue and regulatory remuneration. Simulations show that the application of IFRS aligned CPCs can significantly alter the asset base and cash flows, directly influencing tariff calculations. The results indicate that the tariff review methodology currently adopted by ARSESP does not fully ensure Sabesp's economic-financial sustainability in the medium term. A mismatch is observed between the values recognized by regulation and the company's operational reality, compromising contractual balance and resource allocation efficiency. The research concludes that harmonization between regulatory and corporate accounting criteria particularly those aligned with IFRS is essential to ensure greater transparency, predictability, and fairness in tariff processes, contributing to improved regulatory governance and institutional strengthening of the sanitation sector in Brazil.

Keywords: Regulatory Accounting; Tariff Review; ARSESP; Sabesp; Basic Sanitation.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Reajuste ARSESP vs. Reajuste Simulado	48
Tabela 2 – Comparativo entre Custos Operacionais Societários e Regulatórios (R\$ mil) - Resumo	50
Tabela 3 – EBITDA Societário vs. EBITDA Regulatório	52
Tabela 4 – Investimento (CAPEX) Societário vs. Investimento (CAPEX) Regulatório ...	52
Tabela 5 - Return on Equity (ROE) - Societário vs. Regulatório.....	53
Tabela 6 – Endividamento (Dívida Bruta) - Societário vs. Regulatório	53
Tabela 7- Síntese	56
Tabela 8 - Síntese das Hipóteses, Ahados e Referenciais Teóricos.....	57

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Contabilidade Regulatória vs. Contabilidade Societária	38
Quadro 2 - Contabilidade Regulatória vs. Contabilidade Societária	39
Quadro 3 - Contabilidade Regulatória vs. Contabilidade Societária	40

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Comparação: Reajuste Arsesp vs. Reajuste Simulado	48
--	-----------

LISTA DE ABREVIATURAS/SIGLAS

ABAR	Associação Brasileira de Agências de Regulação
AJC	Ajuste de Receita-Teto por Capitalização
ANA	Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico
ANEEL	Agência Nacional de Energia Elétrica
ARSESP	Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de São Paulo
AVP	Ajuste a Valor Presente
BACEN	Banco Central do Brasil
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BRASILCON	Instituto Brasileiro de Política e Direito do Consumidor
BRR	Base de Remuneração Regulatória
CA	Conselho de Administração
CAGECE	Companhia de Água e Esgoto do Ceará
CAPEX	Capital Expenditure (Despesa de Capital)
CDD	Classificação Decimal de Dewey
CDP	Carbon Disclosure Project
CESB	Companhia Estadual de Saneamento Básico
CMPC	Custo Médio Ponderado de Capital
COMPESA	Companhia Pernambucana de Saneamento
CPC 01	Redução ao Valor Recuperável de Ativos
CPC 01 (R1)	Redução ao Valor Recuperável de Ativos Revisão 1
CPC 04 (R1)	Ativo Intangível Revisão 1
CPC 12 (R1)	Ajuste a Valor Presente Revisão 1
CVA	Conta de Variação de Valores da Parcela A
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
ESG	Environmental, Social and Governance
FAUSP	Fundo de Apoio à Universalização do Saneamento no Estado de São Paulo
FEA-USP	Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da USP
FUNASA	Fundação Nacional de Saúde
IASB	International Accounting Standards Board
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICBR	Instituto dos Contadores do Brasil Reguladores
ICPC	Interpretação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis
ICPC 01	Interpretação sobre Contratos de Concessão sob a Ótica Contábil Brasileira
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRIC 12	Interpretação das IFRS sobre Concessões de Serviços Públicos
IFRS	International Financial Reporting Standards
IGP-M	Índice Geral de Preços - Mercado
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
LOA	Lei Orçamentária Anual
MDR	Ministério do Desenvolvimento Regional
MP	Medida Provisória
NOPAT	Net Operating Profit After Taxes
NT.F	Nota Técnica Financeira
NT.S	Nota Técnica Setorial
ODS	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
OECD	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
ONU	Organização das Nações Unidas
OPEX	Operational Expenditure
PIS/COFINS	Programa de Integração Social / Contribuição para o Financiamento da Seguridade
PL	Patrimônio Líquido
PLANASA	Plano Nacional de Saneamento
PNRH	Política Nacional de Recursos Hídricos
QRR	Quadro de Resultados Regulatórios
RAB	Regulatory Asset Base
RCL	Receita Corrente Líquida
RCS	Relatório Circunstanciado
RGR	Reserva Global de Reversão
ROE	Return on Equity
SABESP	Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo
SANEPAR	Companhia de Saneamento do Paraná
SEDUC	Secretaria de Educação
SEDURB	Secretaria de Desenvolvimento Urbano
SIAFI	Sistema Integrado de Administração Financeira
SINGREH	Sistema Nacional de Gerenciamento de Recursos Hídricos
SNIS	Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento
TAAC	Termo de Ajustamento de Conduta
TCU	Tribunal de Contas da União
TIR	Taxa Interna de Retorno
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo
UDH	Unidade de Desenvolvimento Humano
UFESP	Unidade Fiscal do Estado de São Paulo
UNESCO	Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura
UNICEF	Fundo das Nações Unidas para a Infância
URAES	Unidades Regionais de Saneamento Básico
USD	Dólar Americano
USP	Universidade de São Paulo
VPL	Valor Presente Líquido
WACC	Weighted Average Cost of Capital

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	16
1.1	Contextualização	16
1.2	Objetivos	18
1.2.1	Objetivo geral	18
1.2.2	Objetivos específicos	19
1.3	Justificativas	19
1.4	Delimitações da Pesquisa	20
1.5	Contribuições	21
1.5.1	Contribuição Teórico-Metodológica	21
1.5.2	Contribuição Técnico-Regulatória	21
1.5.3	Contribuição Estratégica e Institucional	22
2	REFERENCIAL TEÓRICO	23
2.1	Fundamentos da Contabilidade Regulatória	24
2.2	Lei nº 11.445/2007 – Lei do Saneamento Básico	25
2.3	Lei nº 14.026/2020 – Novo Marco Legal do Saneamento Básico	26
2.4	Órgãos Reguladores	27
2.5	Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA)	27
2.6	Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de São Paulo – ARSESP 28	
2.7	Setores Regulados	29
2.8	Setor de Saneamento Básico	29
2.9	Contabilidade Financeira ou Societária e as Normas CPCs / IFRS	30
2.10	Experiências Internacionais e Reflexões para o Contexto Brasileiro	31
2.11	CPC 01 (R1) – Redução ao Valor Recuperável de Ativos	33
2.12	CPC 04 (R1) – Ativo Intangível	34
2.13	CPC 12 (R1) – Ajuste a Valor Presente (AVP)	35
2.14	Conflitos entre Contabilidade Societária e Regulatória	36
2.15	Reconhecimento de Ativos Intangíveis e Descompasso com CPC 04	38
2.16	Ajuste a Valor Presente CPC 12 e a Dimensão Temporal da Receita	39
2.17	Consequências Práticas e Riscos	40
2.18	Reajuste e Revisão Tarifária: bases conceituais e legais	41
3	METODOLOGIA	43
3.1	Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp	43
3.2	Tipos de Abordagem da Pesquisa (Qualitativa, Quantitativa e Estudo de Caso) ...	44
3.3	Fontes e Coleta de Dados	45
3.4	Técnicas de análise	45
3.4.1	Análise Documental	46
3.4.2	Simulações Tarifárias	46
3.4.3	Análise Comparativa de Indicadores Financeiros	46
3.4.4	Análise de Aderência de Custos	46
4	ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	47
4.1	Comparação entre os Modelos Contábil-Societário e Regulatório: Implicações para a Sustentabilidade Financeira e Tarifária	47
4.2	Efeitos dos Modelos Contábeis sobre os Reajustes e Revisões Tarifárias: Uma Análise Comparativa	50

4.3	Impactos Financeiros da Adoção dos Critérios Contábeis: Evidências sobre EBITDA, CAPEX, ROE e Endividamento	51
4.4	Avaliação da Metodologia Tarifária da ARSESP: Eficiência, Aderência e Sustentabilidade	54
4.4.1	Receita Permitida vs. Receita Realizada: Alinhamento e Gaps de Reconhecimento 55	
4.4.2	Investimento Realizado (CAPEX) vs. Investimento Regulatório (CAPEX): Critérios de Aceitação e Impactos Tarifários	55
4.4.3	Retorno (ROE) Regulatório vs. Societário: Avaliação da Rentabilidade e da Atratividade Econômica	55
5	CONCLUSÕES.....	59
5.1	Achados e Contribuições	59
5.2	Limitações da Pesquisa.....	60
5.3	Sugestões para Pesquisas Futuras	60
	Referências	62
	Apêndice.....	68

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A relação entre tarifas de serviços públicos e os modelos contábeis adotados pelas empresas concessionárias é um tema central no debate sobre sustentabilidade e eficiência no setor de saneamento. Neste contexto, a presente dissertação examina o papel da contabilidade regulatória na definição tarifária da Sabesp, destacando os impactos de diferentes critérios contábeis sobre os reajustes e revisões tarifárias.

Ter saneamento básico universal e igualitário não é só meta técnica, é um direito humano fundamental. Está estampado (ODS, 2025) ODS 6 – Água Potável e Saneamento da Agenda 2030 da Organização das Nações Unidas (ONU), que determina: água e esgoto para todos, com segurança, regularidade e sustentabilidade. Só que, no Brasil, a realidade ainda escapa desse ideal. De acordo com o Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento (SNIS, 2022), 35 milhões de brasileiros ainda vivem sem acesso à água potável, enquanto mais de 90 milhões não contam com coleta e tratamento de esgoto. É um retrato claro de desigualdade. E isso não se resolve apenas com engenharia passa também pelo modo como se calcula, ajusta e revisa a tarifa.

Existem dois instrumentos principais: o reajuste tarifário, que busca repor os efeitos inflacionários sobre os custos operacionais, e a revisão tarifária periódica, mais ampla, que analisa investimentos realizados, metas futuras, eficiência e receitas projetadas.

E para se entender como são construídas as tarifas é preciso analisar e verificar as diferenças entre a contabilidade societária, guiada pelas normas contábeis emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e pelas normas internacionais de relatórios financeiros (International Financial Reporting Standards, ou IFRS, ou IFRS Accounting Standards) emitidas pela International Accounting Standards Board (IASB), e a contabilidade regulatória elaborada com base nos requerimentos exigidos pelo órgão regulador, no caso da Sabesp, a Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de São Paulo (ARSESP).

A definição das tarifas no setor de saneamento básico brasileiro envolve desafios jurídicos, econômicos e sociais. Conforme Coutinho (2013), “a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal é no sentido de que não se trata de tributo, mas de preço público, a cobrança a título de água e esgoto”, diferenciando essas cobranças das taxas tributárias e permitindo maior flexibilidade na gestão tarifária. Essa distinção será fundamental ao longo deste estudo, pois define o papel das tarifas no financiamento das operações e investimentos em saneamento.

Diante dessa diferenciação jurídica, torna-se indispensável analisar a estrutura tarifária sob uma perspectiva contábil-regulatória. A mera abordagem legal não é suficiente para explicar a formação das tarifas, pois os critérios utilizados na contabilidade especialmente na distinção entre os modelos societário e regulatório impactam diretamente a base de cálculo dos reajustes e revisões. Ignorar essa interrelação compromete a compreensão do equilíbrio econômico-financeiro contratual e pode distorcer a mensuração dos investimentos e custos repassados aos usuários.

Com a publicação da Lei nº 14.026/2020 (2020), que atualizou o Marco Legal do Saneamento, ampliou esse desafio. Ela impôs metas ambiciosas: 99% da população com acesso à água potável e 90% com esgoto tratado até 2033, o que exigirá entre R\$ 500 bilhões a R\$ 700 bilhões em investimentos (MIRD, 2022). Para a Sabesp, isso significa ampliar estações, renovar redes e investir pesado em infraestrutura. E, claro, garantir que esses custos estejam refletidos corretamente na estrutura tarifária.

A literatura sobre contabilidade regulatória no Brasil é amplamente voltada para o setor de energia elétrica e telecomunicações, com poucos estudos focados no saneamento básico. Além disso, os trabalhos existentes, como os de Pereira (2011), analisam apenas aspectos conceituais da contabilidade regulatória, sem uma abordagem quantitativa sobre os impactos financeiros nos reajustes tarifários. Há, portanto, uma lacuna tanto teórica (falta de estudos específicos sobre saneamento) quanto metodológica (falta de modelos empíricos aplicados). Este estudo busca preencher essa lacuna ao analisar dados financeiros da Sabesp de 2022 a 2024, avaliando como os pronunciamentos contábeis CPC 01 (R1) - Redução ao Valor Recuperável de Ativos (CPC 01),

CPC 04 (R1) - Ativo Intangível (CPC 04) e CPC 12 (R1) - Ajuste a Valor Presente (CPC 12) impactam a definição tarifária no setor de saneamento.

Silva et al. (2010) destacaram que a adoção das IFRS trouxe impactos significativos no setor de saneamento brasileiro, antecipando desafios contábeis e financeiros para as empresas.

A contabilidade regulatória permite registrar ativos e custos que ainda serão compensados futuramente por meio da tarifa algo que não necessariamente aparece na contabilidade societária. É o caso, por exemplo, de ativos regulatórios diferidos, que só terão retorno anos depois. Também há diferenças no tratamento da depreciação, da remuneração do capital investido e da aplicação do Ajuste a Valor Presente (AVP) exigido na contabilidade societária por meio do CPC 12, mas muitas vezes desconsiderado pela regulação (Pereira, 2011).

Por outro lado, estudos recentes indicam que a contabilidade regulatória pode não reconhecer todos os custos efetivamente incorridos pelas companhias, o que compromete o equilíbrio econômico-financeiro previsto nos contratos de concessão. Isso é especialmente sensível quando a tarifa é congelada ou revista com defasagem, gerando pressões sobre o caixa, sobre o CAPEX e até sobre a atratividade para investidores (Silva & Ledo, 2023). A adoção de práticas contábeis regulatórias específicas para concessionárias públicas decorre da necessidade de garantir a recuperação dos investimentos e a sustentabilidade financeira dos serviços prestados.

Silva e Ledo (2023) ressaltam que o modelo tarifário predominante no Brasil combina tarifas fixas e blocos crescentes, trazendo desafios de eficiência e justiça social. Essas diferenças, embora técnicas, têm impactos reais. Afetam os balanços, os indicadores financeiros e até a tarifa final paga pelo usuário.

O setor de saneamento básico no Brasil enfrenta desafios históricos relacionados à insuficiência de investimentos, muitas vezes atribuída à ausência de regulação eficaz e práticas tarifárias deficitárias. Araújo e Bertussi (2018) destacam que “a falta de investimentos está relacionada, em parte, à falta de uma regulação efetiva, que tem permitido práticas tarifárias que deixam as principais empresas de saneamento em situação deficitária”. Já, Souza e Wander (2014) argumentam que a extinção do PLANASA em 1986 marcou o início de um longo período de estagnação nos investimentos, agravando a situação dos serviços no país.

A discussão sobre tarifas e regulação no setor de saneamento básico é central para garantir não apenas a sustentabilidade econômica das empresas, mas também o acesso universal à água e esgoto de qualidade.

Reformas internacionais como as realizadas no Chile, na União Europeia, na Itália e na Alemanha oferecem lições valiosas. No Chile, “a cobertura nacional de tratamento de esgoto aumentou significativamente de 17% em 1999 para 99,8% em 2013” (Donoso, 2015), resultado das reformas de mercado e descentralização implementadas desde a década de 1980. Na Europa, a liberalização do mercado de eletricidade “representa a reforma transnacional mais extensa do mundo, envolvendo a integração de distintos mercados nacionais” (Jamasp & Pollitt, 2005), um processo que também impacta o desenho tarifário e a eficiência.

Na Alemanha, destaca-se a eficiência combinada à modicidade tarifária: “os preços da água recuperam mais de 100% dos custos, incluindo taxas de abstração e concessões municipais” (Kraemer, Pielen, & De Roo, 2007), mantendo a universalidade de acesso. Castro (2016) destaca que a privatização das empresas de saneamento na Inglaterra e em Gales em 1989 foi um marco regulatório, permitindo análises comparativas relevantes para países em desenvolvimento. No Chile, modelos de tarifas crescentes por blocos visam equidade e acessibilidade, especialmente diante da escassez hídrica (Senante & Donoso, 2016). Já na Itália, Guerrini & Romano (2013) mostram como a instabilidade jurídica impactou negativamente receitas e fluxos de caixa, obrigando operadoras a adotar estratégias conservadoras. Esses casos oferecem lições cruciais ao Brasil.

A regulação econômica no setor de saneamento básico no Brasil apresenta desafios complexos, combinando aspectos financeiros, contábeis e jurídicos. A avaliação econômico-financeira deve integrar dados endógenos e exógenos, com o objetivo de reduzir a assimetria

informacional entre prestadores e reguladores. Além disso, como destacam Brugni et al. (2012), a adoção das normas internacionais IFRIC 12 e ICPC 01 traz desafios adicionais, exigindo que as empresas adaptem seus modelos tarifários para manter aderência ao ambiente regulado.

Como Ihlenfeldt (2022) destaca, “em diferentes níveis organizacionais existem diferentes percepções sobre a regulação. Devido ao novo marco legal, a regulação entrou em discussão novamente, o que torna a atenção ao tema importante em todos os níveis hierárquicos”.

Este estudo busca preencher a lacuna teórica e metodológica ao analisar dados financeiros da Sabesp de 2022 a 2024, simulando como os pronunciamentos contábeis CPC 01 (2010), CPC 04 (2010) e CPC 12 (2023) impactam com adoção de diferentes critérios contábeis sobre os resultados financeiros e tarifários da companhia. A intenção é clara: demonstrar, com evidências, como as escolhas contábeis influenciam diretamente a tarifa e a sustentabilidade da operação.

Assim, a pesquisa contribuirá para o debate sobre convergência contábil, transparência regulatória e gestão eficiente no setor de saneamento. E, mais do que isso, pretende abrir caminhos para que contadores, reguladores e gestores possam falar a mesma língua. Ou, ao menos, entendam melhor os sotaques contábeis que moldam a tarifa que chega à casa de milhões de brasileiros.

Dessa forma, este trabalho se propõe a oferecer uma análise empírica e normativa dos efeitos da contabilidade regulatória sobre o processo tarifário, contribuindo para o aprimoramento das práticas contábeis e regulatórias no setor de saneamento básico.

1.2 Objetivos

A contabilidade regulatória surge como uma ferramenta essencial para garantir a transparência, eficiência e a sustentabilidade econômico-financeira das empresas que operam em setores regulados, como no caso da Sabesp, ajudando na prestação de contas a órgãos governamentais e órgãos reguladores. A Sabesp desempenha papel fundamental no setor de saneamento básico do estado de São Paulo fornecendo água tratada, realizando coleta e tratamento do esgoto de milhões de pessoas, sendo assim, entender o impacto da contabilidade regulatória no cálculo dos reajustes tarifários e nas revisões tarifárias torna-se de grande importância para comparar os resultados dos reajustes tarifários e das revisões calculadas por meio das demonstrações contábeis societária.

O estudo abordará a metodologia de cálculo do reajuste tarifário e da revisão tarifária através da contabilidade regulatória e da contabilidade societária para o caso da Sabesp, analisando seus resultados em ambos os cenários, considerando as particularidades de cada tipo de contabilidade.

Com base no conhecimento acima, a pergunta a ser respondida neste trabalho: De que forma a adoção dos critérios contábeis regulatórios, em comparação aos societários, impacta os processos de reajuste e revisão tarifária as Sabesp e sua sustentabilidade econômico-financeira?

1.2.1 Objetivo geral

A formulação do objetivo geral de uma pesquisa científica representa o eixo central que orienta a construção lógica do trabalho, articulando o problema de pesquisa e os procedimentos metodológicos adotados. Em estudos aplicados no campo da contabilidade e finanças, especialmente em contextos regulados, é fundamental que o objetivo reflita a complexidade das interações entre normas contábeis, estruturas tarifárias e sustentabilidade econômico-financeira (Lakatos & Marconi, 2020).

No setor de saneamento básico, a contabilidade regulatória tem se consolidado como um instrumento técnico-normativo que visa garantir a transparência, a previsibilidade e o equilíbrio econômico dos contratos de concessão. Diferentemente da contabilidade societária, que se orienta por princípios de fidedignidade e prudência voltados ao mercado de capitais, a contabilidade regulatória responde às diretrizes das agências reguladoras, incorporando elementos como ativos regulatórios, diferimentos e critérios de eficiência (Lamounier, Fernandes, & Matos, 2022).

A investigação proposta busca compreender, de forma empírica e normativa, como as diferenças entre os modelos contábeis influenciam a definição das tarifas públicas, a remuneração do capital investido e a viabilidade econômico-financeira da prestação dos serviços de saneamento. Ao fazê-lo, pretende-se contribuir para o aprimoramento das práticas contábeis e regulatórias, oferecendo subsídios técnicos à gestão pública e privada em um setor estratégico para o desenvolvimento social.

O objetivo geral deste estudo é analisar os impactos da aplicação da contabilidade regulatória, em comparação à contabilidade societária, sobre os processos de reajustes e revisão tarifária da Sabesp, bem como sobre sua sustentabilidade econômico-financeira, considerando o contexto regulatório, os pronunciamentos contábeis vigentes e as diretrizes legais aplicáveis ao setor de saneamento.

1.2.2 Objetivos específicos

Para alcançar o objetivo geral proposto, este estudo se desdobra nos seguintes objetivos específicos:

- a)** Mapear os principais pronunciamentos contábeis aplicáveis ao setor de saneamento básico com destaque para os CPCs 01 (2010), 04 (2010) e 12 (2023), analisando seus efeitos sobre a mensuração de ativos, receitas e custos no contexto da Sabesp;
- b)** Descrever o ambiente regulatório do setor de saneamento no estado de São Paulo, com foco na atuação da ARSESP e nos mecanismos de reajuste e revisão tarifária estabelecidos no marco legal vigente;
- c)** Comparar os impactos da contabilidade regulatória e societária sobre os indicadores financeiros da Sabesp, considerando métricas como EBITDA, retorno sobre o capital e estrutura de custos;
- d)** Simular os impactos da aplicação dos critérios contábeis regulatórios e societários sobre os percentuais de reajuste tarifário, com base em dados financeiros da Sabesp e nas deliberações da ARSESP entre 2020 e 2024;

Todo os procedimentos metodológicos e análises desenvolvidos neste estudo estão diretamente vinculados aos objetivos específicos apresentados. Optou-se por uma abordagem analítica, de forma a garantir o alinhamento direto entre o problema, objetivos, metodologia e resultados. Dessa maneira, a investigação conduzida nos capítulos subsequentes responde de forma integrada aos objetivos propostos.

1.3 Justificativas

A presente pesquisa justifica-se por sua relevância acadêmica, técnica e institucional no contexto da regulação econômica do setor de saneamento básico no Brasil. A contabilidade regulatória, embora consolidada em setores como energia elétrica e telecomunicações, ainda é incipiente no setor de saneamento, carecendo de estudos empíricos que analisem seus impactos sobre os processos de reajuste e revisão tarifária.

No Brasil, os estudos sobre contabilidade regulatória aplicada ao saneamento são escassos e, em sua maioria, abordam aspectos conceituais ou jurídicos. Pereira (2011) analisou o caso da Compesa em Pernambuco, destacando os conflitos entre os critérios contábeis societários e regulatórios. Longo et al. (2019) demonstraram como os ativos regulatórios influenciam a transparência e a eficiência tarifária. Lamounier et al. (2022) evidenciaram que práticas contábeis regulatórias não alinhadas aos CPCs podem comprometer a fidedignidade das demonstrações financeiras.

No plano internacional, Donoso (2015) analisou o modelo chileno, que elevou a cobertura de esgoto de 17% para 99,8% em pouco mais de uma década, sustentado por práticas regulatórias

e contábeis robustas. Guerrini & Romano (2013), ao estudarem o setor hídrico italiano, apontaram que a instabilidade regulatória e a ausência de critérios contábeis claros impactam negativamente os fluxos de caixa das operadoras. Kraemer et al. (2007) destacam o modelo alemão, que combina eficiência operacional com recuperação integral de custos. Fuente (2019) e Cowan (2002) reforçam que, em países em desenvolvimento, a ausência de padronização contábil-regulatória dificulta a avaliação da eficiência tarifária e compromete a atratividade do setor para investidores privados.

A promulgação da Lei nº 14.026/2020, que atualizou o Marco Legal do Saneamento, impôs metas ambiciosas de universalização dos serviços até 2033, exigindo investimentos superiores a R\$ 700 bilhões (MIRD, 2022). Para que tais metas sejam viáveis, é necessário que os modelos contábeis e regulatórios estejam alinhados, permitindo o reconhecimento adequado dos investimentos e a remuneração justa do capital (Heinen, 2022).

No caso da Sabesp, maior companhia de saneamento do país, a regulação exercida pela ARSESP adota critérios próprios para reconhecimento de ativos, custos e receitas, os quais nem sempre estão alinhados aos pronunciamentos contábeis vigentes, como o CPC 01 (Redução ao Valor Recuperável de Ativos), CPC 04 (Ativo Intangível) e CPC 12 (Ajuste a Valor Presente). Essa dissociação pode gerar distorções relevantes na composição das tarifas, na avaliação da performance financeira da companhia e na atratividade para investidores, especialmente após o processo de privatização concluído em 2024.

A presente dissertação busca preencher uma lacuna teórica e metodológica ao realizar uma análise empírica dos efeitos da contabilidade regulatória sobre os reajustes e revisões tarifárias da Sabesp, com base em dados reais, simulações financeiras e comparação entre os modelos contábeis. Trata-se de uma abordagem inédita no setor de saneamento, com potencial de contribuir para o aprimoramento das práticas contábeis, regulatórias e gerenciais.

Do ponto de vista acadêmico, a dissertação dialoga com os estudos de Ferreira et al. (2021) e Lamounier et al. (2022), ampliando o escopo de análise para além dos setores tradicionalmente estudados. Do ponto de vista prático, oferece subsídios técnicos para reguladores, gestores públicos e investidores, contribuindo para a construção de um ambiente regulatório mais transparente, eficiente e financeiramente sustentável.

1.4 Delimitações da Pesquisa

Esta dissertação delimita-se à análise da relação entre o processo de regulação tarifária e a contabilidade regulatória como base informacional para a determinação dos reajustes e revisões tarifárias aplicáveis à Sabesp. O objetivo central é compreender como os pronunciamentos contábeis impactam positiva ou negativamente os resultados desses processos tarifários.

No que se refere à delimitação temática, o foco recai sobre o confronto técnico e financeiro entre os regimes contábeis regulatório e societário, com especial atenção às metodologias de apuração de receitas, custos, depreciação e remuneração do capital. A análise considera os efeitos da aplicação dos CPCs 01 (2010), 04 (2010) e 12 (2023) sobre a base de ativos, a mensuração de receitas e a temporalidade dos fluxos de caixa, conforme previsto nas normas IFRS e nos manuais regulatórios da ARSESP (Grecco, Geron, & Formigoni, 2009) e (Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbcke, 2022). Aspectos jurídicos contratuais e indicadores operacionais de qualidade (como perdas de água ou índices de atendimento) não são objeto direto desta análise, embora reconhecidamente influenciem o contexto regulatório.

A abordagem também exclui análises internacionais ou comparações com modelos regulatórios de outros países, concentrando-se exclusivamente no arcabouço normativo e institucional brasileiro, com ênfase no Estado de São Paulo e na atuação da ARSESP como agência reguladora.

O período de análise nas contas relacionadas ao ativo, passivo, receitas e custos/despesas serão dos anos de 2020 a 2024, publicados nas demonstrações financeiras que se encontram disponíveis no site oficial da Sabesp. Com relação aos valores do reajuste tarifário serão utilizadas as notas técnicas publicadas pela Arsesp no site oficial da agência reguladora. Esse recorte temporal

foi definido por abranger o terceiro ciclo de revisão tarifária ordinária da companhia, permitindo observar os efeitos acumulados da adoção dos CPCs e das diretrizes do Novo Marco Legal do Saneamento (Lei nº 14.026/2020).

Outros temas, como manejo de resíduos sólidos e drenagem urbana, ficam de fora. Não por serem menos importantes, mas porque a grande parte das receitas de prestação de serviço das empresas de saneamento básico estão focadas nos serviços de abastecimento e esgotamento sanitário.

A delimitação metodológica também exclui entrevistas com agentes reguladores, gestores da companhia ou representantes da sociedade civil, optando-se por uma abordagem exclusivamente documental e quantitativa, conforme sugerido por Yin (2015) e Martins & Theóphilo (2016).

Por fim, a proposta é analisar, de forma técnico-financeira, os efeitos das diferenças metodológicas entre os regimes contábeis sobre os indicadores econômicos da Sabesp e sobre a sua sustentabilidade financeira futura. O estudo adota uma abordagem predominantemente quantitativa, com base em dados secundários públicos, não incluindo coleta de dados primários por meio de entrevistas ou questionários.

1.5 Contribuições

A presente dissertação oferece contribuições relevantes em três dimensões complementares: teórico-metodológica, técnico-regulatória e estratégica, com foco na interseção entre contabilidade regulatória, sustentabilidade financeira e política tarifária no setor de saneamento básico.

1.5.1 Contribuição Teórico-Metodológica

Do ponto de vista acadêmico, esta dissertação contribui para o avanço da literatura nacional ao integrar, de forma inédita, elementos da contabilidade regulatória, regulação econômica e sustentabilidade financeiro-tarifária no setor de saneamento básico brasileiro. Diferentemente de estudos anteriores que abordam isoladamente os aspectos contábeis ou regulatórios, este trabalho evidencia, com base em análise empírica detalhada, as implicações da assimetria entre os modelos contábil-societário e regulatório na definição das tarifas públicas (Carvalho & Lemes, 2021; Guerrini & Romano, 2013).

Além disso, a pesquisa amplia o debate sobre a harmonização entre normas contábeis nacionais (CPCs) e internacionais (IFRS) e os mecanismos de revisão tarifária, reforçando a necessidade de metodologias que assegurem maior transparência e previsibilidade regulatória, em consonância com as recomendações de organismos multilaterais, como a OECD (2015) e a ANA (2021).

Por fim, ao propor um modelo analítico que compara parâmetros regulatórios e societários aplicados à Sabesp no período de 2020 a 2024, o estudo oferece uma base metodológica que pode ser replicada em pesquisas futuras, permitindo análises comparativas com outras companhias estaduais e setores regulados. Essa abordagem amplia as possibilidades de investigação sobre os impactos da contabilidade regulatória na sustentabilidade econômico-financeira de serviços públicos essenciais, fortalecendo o diálogo entre pesquisadores das áreas de contabilidade, finanças e políticas públicas (Lamounier, Fernandes, & Matos, 2022; Narzetti, 2023).

1.5.2 Contribuição Técnico-Regulatória

No plano técnico, a dissertação oferece subsídios concretos para o aprimoramento das metodologias tarifárias adotadas por agências reguladoras, especialmente no que se refere à compatibilização entre os critérios de reconhecimento contábil e os parâmetros de eficiência e modicidade tarifária. A análise comparativa entre os indicadores financeiros societários e

regulatórios da Sabesp evidencia a existência de assimetrias relevantes, que podem comprometer a transparência dos processos decisórios e a previsibilidade regulatória (Bezerra, Oliveira, & Ramos, 2015) e (OECD, 2015).

A pesquisa também destaca a importância do Manual de Contabilidade Regulatória da ARSESP como instrumento normativo central para a padronização das práticas contábeis no setor. No entanto, sugere-se a revisão de seus critérios de reconhecimento de ativos e custos, à luz dos princípios da Estrutura Conceitual do CPC e das normas internacionais IFRS, com vistas a reduzir a distância entre os modelos contábeis e fortalecer a contabilidade (ANA, 2021).

1.5.3 Contribuição Estratégica e Institucional

Do ponto de vista estratégico, os achados da pesquisa oferecem insumos valiosos para a gestão econômico-financeira da Sabesp e de outras companhias de saneamento, especialmente em um contexto de crescente participação privada e exigências de universalização impostas pela Lei nº 14.026/2020. A identificação de divergências entre o CAPEX realizado e o CAPEX reconhecido para fins tarifários, por exemplo, revela a urgência de mecanismos regulatórios mais responsivos, capazes de assegurar a recuperação tempestiva dos investimentos e a sustentabilidade de longo prazo da concessão (Narzetti W. P., 2023) e (Miterhof & Pimentel, 2023).

Além disso, a pesquisa contribui para o fortalecimento da governança contábil-regulatória, ao propor uma linguagem comum entre contadores, reguladores e gestores, capaz de mitigar riscos informacionais e alinhar expectativas entre os diversos stakeholders do setor. Essa convergência é essencial para garantir a legitimidade das decisões tarifárias e a confiança dos investidores, conforme preconizado pela OECD (2015) e pela literatura internacional sobre regulação econômica (Jamasp & Pollitt, 2005; Donoso, 2015) (Jamasp & Pollitt, 2005) e (Donoso, 2015) .

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção tem como propósito apresentar os fundamentos teóricos que sustentam a análise desenvolvida nesta dissertação, com foco nos conceitos de contabilidade regulatória, estruturas tarifárias e modelos de regulação aplicáveis ao setor de saneamento básico. A abordagem contempla tanto a literatura nacional quanto estudos internacionais, permitindo a identificação de convergências, divergências e lições relevantes entre diferentes experiências regulatórias. Busca-se, assim, contextualizar os efeitos da adoção de práticas contábeis regulatórias sobre os processos de reajuste e revisão tarifária, à luz de referenciais teóricos consolidados e evidências empíricas documentadas em distintos países. Para tanto, são incorporadas contribuições de pesquisas que analisam a evolução dos modelos tarifários e contábeis em contextos como Chile (Donoso, 2015), Itália (Guerrini & Romano, 2013), Alemanha (Kraemer, Pielen, & De Roo, 2007), Reino Unido (Castro, 2016) e Estados Unidos (Cowan, 2002), cujas experiências oferecem subsídios relevantes para o aprimoramento da regulação econômica no setor de infraestrutura no Brasil. A regulação do setor de saneamento no Brasil ainda é recente, com apenas uma década do Marco Regulatório (Lei nº 11.445/2007) e sete anos de sua regulamentação, resultando em múltiplos modelos de revisão tarifária usados pelas entidades reguladoras locais (Narzetti, Schmitt, & Goetzinger, 2023).

A regulação do setor de saneamento no Brasil, embora consolidada com a Lei nº 11.445/2007 (2007) e atualizada pela Lei nº 14.026/2020 (2020), ainda apresenta desafios de padronização e maturidade institucional. Narzetti et al. (2023) destacam que a multiplicidade de metodologias tarifárias adotadas por diferentes agências reguladoras dificulta a comparabilidade e a previsibilidade dos processos. Em contraste, países como o Reino Unido e a Alemanha adotam modelos regulatórios mais integrados, com planos de contas unificados e critérios transparentes de remuneração do capital (OECD, 2015) e (Kraemer, Pielen, & De Roo, 2007).

Ao mesmo tempo, Barbosa (2024) argumenta que a tarifa, como preço público, é preferível à taxa pela flexibilidade de ajustes e menor influência política, alinhando-se às diretrizes das Leis Federais 11.445/2007 (2007) e Lei nº 12.035/2010 (2010).

Além disso, Ferreira (2009) observa que “a tarifa é o principal instrumento utilizado pelo regulador para se obter e manter o equilíbrio econômico-financeiro previsto no contrato de concessão”, destacando o papel central das práticas tarifárias na regulação econômica.

A literatura brasileira evidencia a relevância de ferramentas de análise como o benchmarking, que permite avaliar a eficiência das empresas prestadoras e identificar oportunidades de melhoria. Segundo Juliano, Malheiros e Arruda (2013), “o benchmarking é adotado como instrumento para avaliar a eficiência relativa entre empresas prestadoras de serviços de saneamento, permitindo identificar oportunidades de melhorias e ajustes tarifários”. Já no contexto regulatório, o Ministério das Cidades (2018) ressalta a importância da contabilidade gerencial e do uso do modelo WACC para definir o custo de capital regulatório, equilibrando capital próprio e de terceiros, como parte essencial das avaliações tarifárias. Em estudos internacionais, o benchmarking regulatório também é amplamente utilizado. Por exemplo, Jamasb & Pollitt (2005) analisam sua aplicação no setor elétrico europeu como ferramenta para induzir eficiência e transparência, enquanto Fuente (2019) destaca sua importância para avaliar trade-offs entre eficiência, equidade e sustentabilidade em países em desenvolvimento.

Nos artigos internacionais sobre tarifas de água e saneamento revela lacunas significativas, especialmente nos países em desenvolvimento. Segundo Fuente (2019), “a maioria dos estudos examina dois ou menos métricas de desempenho tarifário, limitando o entendimento sobre os trade-offs enfrentados pelos formuladores de políticas ao definir tarifas”. Esse cenário demonstra a importância de análises aprofundadas que considerem não apenas aspectos econômicos, mas também equidade e sustentabilidade.

Adicionalmente, Guerrini e Romano (2013) destacam que “os resultados mostram que tanto as entidades privadas quanto as autoridades alteraram suas políticas de investimento para reduzir o risco financeiro diante da incerteza regulatória”, apontando os desafios enfrentados por países como a Itália em contextos de mudanças legais.

No caso da Argentina, Ferro (1999) analisou como a evolução do quadro tarifário da Águas Argentinas buscou promover eficiência e equidade, mas também trouxe consequências no financiamento das expansões. Essas referências reforçam a necessidade de considerar contextos variados ao analisar a regulação tarifária no Brasil.

O setor de água e saneamento enfrenta dilemas globais entre eficiência econômica, equidade social e sustentabilidade ambiental. Donoso (2015) analisa como o mercado de direitos de uso da água no Chile responde à escassez hídrica, sendo mais ativo “em áreas de escassez hídrica, impulsionados pela demanda de usos economicamente mais valiosos”.

Já Jamasb e Pollitt (2005) mostram que no setor elétrico europeu, a separação vertical entre geração, transmissão e distribuição foi essencial para criar competição e evitar monopólios: “a separação efetiva das atividades de geração e transmissão é crucial para alcançar competição nos mercados atacadistas”.

Na Itália, a Lei Galli reorganizou o setor hídrico com planejamento técnico e metas de eficiência (Cucchiella, Gastaldi, & Frigioni, 2008), enquanto a Alemanha apresenta um modelo descentralizado e eficiente, com consumo per capita de apenas 127 litros por dia (Kraemer, Pielen, & De Roo, 2007), mesmo mantendo altos padrões de qualidade.

A literatura sobre contabilidade regulatória destaca que, com a adoção das normas internacionais (IFRS), tornou-se necessária a separação entre contabilidade societária e regulatória, especialmente para o reconhecimento de itens como a CVA no setor elétrico (Tancini, 2013). Segundo o autor, “com a adoção das normas internacionais de contabilidade, os itens regulatórios foram eliminados das demonstrações contábeis societárias. [...] A ANEEL (2010) decidiu criar a contabilidade regulatória, na qual, entre outras exigências, o reconhecimento da CVA é obrigatório.

O debate entre contabilidade societária e regulatória ganha relevância no contexto brasileiro, especialmente em setores altamente regulados como o de saneamento.

No estudo de Lamounier et al. (2022), destaca-se que “as práticas contábeis referentes à tarifa de contingência podem não ser aderentes aos pronunciamentos contábeis vigentes e à teoria da contabilidade”, gerando riscos de transparência nas demonstrações financeiras da CAESB (2025). Essa preocupação se soma à visão de Ferreira et al (2021) no setor elétrico, onde “as informações contábeis societárias são mais relevantes para os investidores em relação às informações contábeis coletadas a partir de demonstrações regulatórias”, reforçando a importância de alinhar normas para melhorar a utilidade das informações financeiras.

2.1 Fundamentos da Contabilidade Regulatória

A contabilidade regulatória no setor de saneamento básico é um conjunto de normas que garantem a transparência e a confiabilidade das informações financeiras, bem como a proteção dos interesses dos usuários dos serviços de saneamento. As normas são desenvolvidas por órgãos reguladores, como a ANA e a Arsesp.

Conforme manual da Agência de Regulação de Serviços Públicos do Espírito Santo – ARSP ES (2023), contabilidade regulatória pode ser definida como o conjunto de técnicas, apresentadas na forma de uma ou mais normas emitidas por uma entidade reguladora, para orientar e disciplinar o registro das informações contábeis e econômico-financeiras sob a ótica regulatória, representando uma linguagem que organiza a comunicação entre os reguladores e regulados.

Já conforme manual de contabilidade regulatória da Arsesp (2021) diz que a contabilidade regulatória deve satisfazer, entre outros, os princípios de objetividade, essencialidade, verificabilidade, confiabilidade, utilidade, integridade, comparabilidade, suficiência, relevância, neutralidade, tempestividade, clareza, sistematização, e da data de encerramento do exercício econômico.

No manual de contabilidade regulatória da agência do Distrito Federal Agência Reguladora de Águas, Energia e Saneamento Básico do Distrito Federal - Adasa (2023) diz que a contabilidade regulatória está alinhada com o Pronunciamento Conceitual Básico – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. O pronunciamento diz

que as demonstrações contábeis são elaboradas e apresentadas para usuários externos em geral. Já a contabilidade regulatória deve fornecer informações relevantes e confiáveis para os usuários externos, como órgão reguladores e a sociedade em geral, para quem possam avaliar a situação econômico-financeira das empresas reguladas.

Longo, Vieira & Bortoli (2019) destacam que a contabilidade regulatória possui particularidades que impactam diretamente na formação das tarifas e diferem substancialmente das práticas societárias. No artigo de Zimer Junior & Sobral Neto (2023) diz que “A padronização regulatória promovida pela ANA, materializada nas normas de referência, visa, entre outros objetivos, a uniformização dos procedimentos contábeis no setor de saneamento básico objetivando aumentar a transparência e a comparabilidade das demonstrações financeiras das empresas, reforçando a confiança do mercado e a eficácia da regulação econômica do setor.”

Já a publicação de Melo, Souza, & Belmiro (2023) diz que “implementação de um sistema de contabilidade regulatória tem como objetivo promover a transparência, eficiência e a sustentabilidade do setor de saneamento básico. Experiência internacional demonstram a importância de planos de contas específicos, da harmonização com as normas contábeis internacionais (IFRS) e da existência de uma agência reguladora forte e independente”

O artigo de Lamounier, Fernandes, & De Matos (2022) fala “da necessidade de se entender que existem diferenças entre as informações societárias e as informações regulatórias dos diferentes setores. As discussões estão focadas principalmente no reconhecimento, ou não, de ativos e passivos regulatórios, devido aos possíveis desajustamentos com o reconhecimento de receitas tarifárias.”

Em resumo, a contabilidade regulatória ajuda a garantir que as empresas de saneamento apresentem informações financeiras precisas e confiáveis para os usuários dos serviços e para as agências reguladoras. Isso é importante ajuda para garantir que as empresas de saneamento estejam operando de forma eficiente e que estejam prestando serviços de qualidade.

Dessa forma, ao compreender os princípios, objetivos e impactos da contabilidade regulatória, torna-se possível analisar criticamente como essas diretrizes influenciam a elaboração das demonstrações financeiras das empresas reguladas, o processo de reajuste e revisão tarifária e os mecanismos de controle adotados por agências como a Arsesp no estado de São Paulo.

2.2 Lei nº 11.445/2007 – Lei do Saneamento Básico

Promulgada em 5 de janeiro de 2007, a Lei nº 11.445/2007 (2007) é considerada o Marco Regulatório do Saneamento Básico no Brasil. Ela considera princípios e diretrizes gerais para o saneamento nacional e o saneamento básico como sendo um conjunto de serviços de abastecimento de água, esgoto sanitário, manejo de resíduos sólidos e drenagem urbana. Destaca também o princípio da universalização do acesso, qualidade e regularidade dos serviços, integração com políticas públicas de desenvolvimento urbano e proteção ambiental.

Ao falar sobre seus princípios fundamentais, considera consolidar as diretrizes para a prestação de serviços de saneamento com ênfase na sustentabilidade econômica e na modalidade das tarifas. Também faz menção em estabelecer a necessidade de planejamento, controle social e a participação da sociedade com relação à gestão do saneamento.

No planejamento, a lei dispõe sobre a necessidade de integração contínua para prestação de serviços de saneamento, tendo que considerar os aspectos técnicos, econômicos, sociais e ambientais. Menciona também que os planos municipais de saneamento sejam obrigatórios e contemplem diagnósticos e metas a serem alcançadas. Trata da atenção regionalizada de gestão na ampliação a eficiência ao atendimento de consórcios públicos e parcerias intermunicipais.

A regulação dos serviços de saneamento básico deve ser conduzida por órgãos ou entidades dotados de autonomia institucional e funcional, de modo a assegurar o cumprimento das metas pactuadas, a transparência dos processos regulatórios e a modicidade tarifária Lei 11.445/2007 (2007) (Pereira, 2011). No tocante à definição de tarifas, preços públicos e taxas incidentes sobre tais serviços, destacam-se diretrizes normativas que orientam a formulação e a implementação de

políticas tarifárias equitativas e sustentáveis. Entre essas diretrizes, ressaltam-se: a priorização do atendimento às funções essenciais vinculadas à promoção da saúde pública; a ampliação do acesso aos serviços por parte de populações em situação de vulnerabilidade social e localidades de baixa renda; a garantia de geração de recursos financeiros suficientes à viabilização dos investimentos necessários ao alcance das metas estabelecidas; a indução à racionalização do consumo e à prevenção de desperdícios de recursos naturais; a recuperação integral dos custos incorridos na prestação dos serviços, observando critérios de eficiência operacional; a remuneração adequada do capital investido, de forma a assegurar a atratividade e a sustentabilidade econômica da prestação; o estímulo à adoção de tecnologias modernas, eficientes e alinhadas aos padrões de qualidade, continuidade e segurança exigidos; e, por fim, a promoção de mecanismos que incentivem a eficiência técnica e gerencial dos prestadores dos serviços (Lamounier, Fernandes, & Matos, 2022).

Além desses aspectos, outros elementos fundamentais também merecem destaque na estrutura normativa e econômica do setor. A modicidade tarifária, reafirmada como princípio essencial da política pública, admite a adoção de mecanismos de subsídio cruzado, desde que devidamente regulamentados por autoridade competente. Por meio desses mecanismos, consumidores com maior capacidade econômica contribuem para o custeio dos serviços prestados a usuários de menor renda, promovendo maior equidade no acesso universal aos serviços (Lei nº 11.445/2007, 2007). Complementarmente, a preservação do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão e prestação de serviços configura-se como condição indispensável à continuidade e à eficiência dos sistemas. Tal equilíbrio é assegurado, entre outros instrumentos, pela realização de revisões tarifárias periódicas, que ajustam os valores tarifários à luz da evolução dos custos operacionais, do cumprimento das metas contratuais e das necessidades de financiamento dos investimentos (Lamounier, Fernandes, & Matos, 2022).

À luz dessas diretrizes legais, observa-se que o Marco Regulatório do Saneamento estabelece fundamentos normativos consistentes para a formulação e execução da política tarifária, orientando de forma clara a atuação dos entes federativos, dos prestadores de serviços e das entidades reguladoras (Pereira, 2011). Essa estrutura visa garantir, simultaneamente, a viabilidade econômico-financeira da operação, a eficiência na alocação de recursos e a universalização do acesso aos serviços essenciais de saneamento básico, alinhando os objetivos de justiça social, sustentabilidade e desempenho técnico.

2.3 Lei nº 14.026/2020 – Novo Marco Legal do Saneamento Básico

A Lei nº 14.026/2020 (2020), sancionada em 15 de julho de 2020, conhecida como Novo Marco Legal do Saneamento, têm como objetivo modernizar a Lei nº 11.445/2007 (2007), estabelecendo diretrizes nacionais para o saneamento básico. Um ponto que a lei trata é a universalização dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário no Brasil até 2033, e as metas estabelecidas são 99% da população atendida com água potável e 90% com coleta e tratamento de esgoto.

Uma alteração relevante que esta lei traz é sobre a obrigatoriedade de licitação para a concessão dos serviços transformando os contratos de programas em contratos de concessão mais transparentes e competitivos. Esse modelo de contrato tem o objetivo de atrair mais investimentos, principalmente do setor privado e com isso promover a eficiência e ampliação da cobertura da prestação de serviços.

A governança no setor de saneamento no Brasil enfrenta desafios históricos, que foram parcialmente enfrentados com a aprovação da Lei 14.026/2020 (2020). Dutra, Moreira e Loureiro (2021) afirmam que “a eficiência de tais processos depende da certeza de quem é o titular do serviço a ser prestado”, enfatizando a necessidade de clareza institucional e segurança jurídica para viabilizar investimentos privados. Esse aspecto é fundamental não apenas para os contratos de concessão, mas também para garantir o cumprimento das metas de universalização previstas no marco legal.

O reajuste tarifário deve ser aplicado periodicamente para recompor a receita diante de fatores como inflação e alterações nos custos operacionais da empresa, assegurando a continuidade dos serviços. Já a revisão tarifária ocorre em situações específicas, com o objetivo de ajustar as tarifas com base em condições operacionais e financeiras, considerando metas contratuais e ganhos de eficiência.

À Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA) foi atribuída a responsabilidade de editar normas de referência para orientar os reajustes tarifários, promovendo uniformidade e previsibilidade. Por sua vez, as agências reguladoras locais têm a incumbência de aplicar os cálculos tanto dos reajustes quanto das revisões tarifárias, com base nos parâmetros definidos nacionalmente.

Com o novo marco legal, percebe-se que a regulação tarifária passa a operar sob bases mais claras, previsíveis e uniformizadas, permitindo maior integração entre as normas federais e as ações das agências estaduais.

2.4 Órgãos Reguladores

O surgimento das agências reguladoras no Brasil foi diretamente influenciado pelo modelo americano, embora tenha gerado debates significativos no contexto jurídico nacional. Aragão (2002) observa que, mesmo em sistemas jurídicos estrangeiros, as agências enfrentaram dificuldades técnico-jurídicas quanto à sua independência e legitimidade, destacando que “a dependência direta do Legislativo [...] e o problema da independência da direção das agências frente ao Governo central, suscitam [...] instigantes debates”.

No contexto brasileiro, Pacheco (2006) ressalta a confusão recorrente entre formas de controle, apontando que se denomina “controle político” o que, na realidade, é controle hierárquico, enquanto “controle social” é muitas vezes usado como sinônimo de controle político.

A regulação no setor de saneamento básico enfrenta desafios históricos no Brasil, exigindo normas claras e instituições robustas. A melhoria dos sistemas regulatórios em saneamento tornou-se um desafio mundial para suprir outro desafio, o de aumentar suprimentos seguros de água potável. Essa preocupação reflete o papel essencial das agências reguladoras na busca pela universalização do acesso à água e à melhoria contínua dos serviços, articulando interesses públicos e privados em um setor estratégico para a saúde e o bem-estar social.

A contabilidade regulatória possui particularidades que impactam diretamente na formação das tarifas e diferem substancialmente das práticas societárias, sendo essencial para a compreensão das relações entre empresas e reguladores.

A partir dessa compreensão do papel das agências reguladoras e dos desafios enfrentados no setor de saneamento, torna-se indispensável analisar como a contabilidade regulatória atua como instrumento de apoio à regulação tarifária, contribuindo para a transparência, previsibilidade e equilíbrio econômico-financeiro na prestação dos serviços públicos essenciais.

2.5 Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA)

A Agência Nacional de Água e Saneamento Básico (ANA) foi criada através da Lei nº 9.984 (2000), de 17 de julho de 2000. Tem como objetivo implementar e gerenciar a Política Nacional de Recursos Hídricos, bem como exercer funções de supervisão, controle, normatização e fiscalização dos recursos hídricos de domínio da União.

A ANA também é responsável por coordenar o Sistema Nacional de Gerenciamento de Recursos Hídricos (Singreh) e estabelecer normas para a regulação dos serviços públicos de saneamento básico. Entre suas atribuições destacam-se: a outorga de direito de uso da água, a cobrança pelo uso da água, a regulação dos serviços públicos de saneamento básico, a organização do Sistema Nacional de Informações sobre Recursos Hídricos, a promoção de estudos e a atuação em ações de prevenção e resposta a eventos como secas e inundações.

Em síntese, a ANA tem uma atuação estratégica para garantir o uso sustentável dos recursos hídricos do país, bem como a eficiência dos serviços de saneamento básico, sendo parte vital para a gestão hídrica do Brasil.

Considerando o papel da ANA como órgão normativo e coordenador do sistema de gestão hídrica e regulatório do saneamento básico, é fundamental compreender como suas normas de referência influenciam os processos de revisão e reajuste tarifário, especialmente na atuação das agências reguladoras locais e na adoção de práticas padronizadas no setor.

2.6 Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de São Paulo – ARSESP

A Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de São Paulo (ARSESP) é uma autarquia estadual instituída pela Lei Complementar nº 1.025, de 7 de dezembro de 2007 (2007), e regulamentada pelo Decreto Estadual nº 54.455, 7 de dezembro de 2007 (2007), promulgado na mesma data. Sua criação visou estabelecer um órgão técnico e independente, dotado de prerrogativas legais para regular, controlar e fiscalizar a prestação de serviços públicos essenciais, com foco na eficiência, transparência e modicidade tarifária. Conforme previsto em sua lei de criação, a ARSESP atua em setores estratégicos como gás canalizado, energia elétrica, saneamento básico e outros serviços delegados, promovendo a proteção dos usuários e a sustentabilidade dos prestadores de serviço.

Dentre suas competências legais, destacam-se: a regulação, o controle e a fiscalização dos serviços públicos de distribuição de gás canalizado; a regulação dos serviços de saneamento básico cuja titularidade seja do Estado ou que, sendo municipais, tenham sido formalmente delegados à agência mediante convênio; e a fiscalização dos serviços de energia elétrica de competência da União, por meio de convênio com a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). Além disso, cabe à ARSESP exercer a regulação e fiscalização de outros serviços delegados pelo Estado (excetuando-se os de rodovias e transportes), estabelecer normas e padrões que promovam a melhoria contínua dos serviços regulados e assegurar o equilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão.

A atuação da ARSESP é central no contexto regulatório do setor de saneamento básico paulista, sobretudo no que tange à condução dos processos de revisão e reajuste tarifário, à fiscalização da prestação dos serviços e à avaliação do desempenho das concessionárias. A agência é responsável por calcular a Receita Requerida (RR), definir o P0 (preço-teto de referência) e aplicar os fatores de eficiência (Fator X), qualidade (Fator Q) e reequilíbrio econômico-financeiro (Fator K) nas revisões tarifárias ordinárias e extraordinárias, conforme estabelecido em seus manuais e notas técnicas.

Em consonância com as diretrizes nacionais instituídas pela Lei nº 11.445/2007 (2007) e alteradas pela Lei nº 14.026/2020 (2020), que consolidaram o novo Marco Legal do Saneamento Básico, a ARSESP tem buscado alinhamento com os princípios e normas de referência definidas pela Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA), responsável por estabelecer diretrizes regulatórias nacionais para o setor (ANA, 2021). Entre essas normas, destaca-se a importância da adoção de mecanismos que assegurem a modicidade tarifária, a transparência dos processos decisórios, a previsibilidade dos investimentos e a sustentabilidade da prestação dos serviços (ANA, 2021). A ANA também enfatiza a necessidade de aprimoramento das metodologias de cálculo tarifário com base em indicadores de desempenho, eficiência operacional e equilíbrio contratual (ANA, 2021)..

Assim, observa-se que a estrutura normativa da ARSESP está diretamente relacionada aos fundamentos da contabilidade regulatória, especialmente na separação entre ativos regulatórios e societários, na definição da Base de Remuneração Regulatória (BRR) e na aplicação do WACC regulatório como parâmetro para a remuneração do capital investido (ARSESP, 2021). Tais aspectos serão analisados nos próximos tópicos, com ênfase na metodologia de reajuste tarifário aplicada à Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp), e nas eventuais

assimetrias observadas entre a contabilidade societária (com base nos CPCs/IFRS) e a contabilidade regulatória adotada pela agência.

2.7 Setores Regulados

Os setores regulados, tais como de energia elétrica, telecomunicações e saneamento básico, desempenham um papel crucial na economia. A regulamentação desses setores tem o objetivo de garantir a qualidade dos serviços prestados, acessibilidade aos serviços e tarifas justas aos consumidores, e ao mesmo tempo garantir a viabilidade econômica das empresas” (Brugni, Rodrigues, Cruz, & Szuster, 2012).

Araújo & Bertussi (2018)relata que “o serviço de saneamento básico é vital para a saúde pública e meio ambiente, e a regulação adequada garante que as empresas responsáveis por esses serviços operem de maneira eficiente e sustentável, atendendo às necessidades da população e cumprindo com as normas ambientais”.

O estudo de caso das concessões de saneamento no Rio de Janeiro oferece um exemplo ilustrativo de como desafios operacionais, econômicos e sociais se entrelaçam. Lira e Cruz (2023) destacam que “a desverticalização e a divisão da área de concessão em quatro blocos implica na necessidade de uma atuação mais responsiva e mediadora por parte da entidade reguladora”, apontando para o papel crucial das agências reguladoras no equilíbrio entre eficiência econômica e proteção ao usuário. Além disso, as “restrições impostas pela modelagem contratual reduzem a capacidade da agência reguladora de buscar a eficiência econômica e a modicidade tarifária” (Lira & Cruz, 2023), revelando as limitações do modelo atual.

2.8 Setor de Saneamento Básico

No Brasil o setor de saneamento básico tem a característica de uma complexa estrutura regulatória, que tem o objetivo garantir a prestação adequada dos serviços de abastecimento de água, esgotamento sanitário, manejo de resíduos sólidos e drenagem urbana.

A Lei nº 11.445/2007 (2007), alterada pela Lei nº 14.026/2020 (2020), estabelece as diretrizes nacionais para o saneamento básico definindo assim os princípios fundamentais e os instrumentos de planejamento e regulação. A Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA) é a entidade responsável por editar normas de referência para o setor, promovendo a uniformidade regulatória e a segurança jurídica na prestação dos serviços.

A regulação do setor de saneamento exige a fiscalização e o monitoramento contínuo das concessionárias e prestadoras de serviços e as normas contábeis. A Ana juntamente com as agências reguladoras estaduais e municipais, têm papel fundamental na supervisão/fiscalização das atividades exercidas pelas concessionárias, garantindo assim serviços de qualidade e que sejam realizados todos os investimentos necessários para a operação do serviço.

A Agência Reguladora de Saneamento do Estado de São Paulo (ARSESP) é responsável pela regulação, controle e fiscalização dos serviços públicos de saneamento básico no estado de São Paulo. Criada pela Lei Complementar nº 1.025/2007 (2007)e regulamentada pelo Decreto nº 52.455/2007 (2007) , a ARSESP atua em mais de 344 municípios paulistas, incluindo as regiões metropolitanas e a capital. A agência elabora normas e procedimentos que disciplinam a prestação dos serviços de saneamento, define regras para fiscalizações técnico-operacionais e comerciais, e aplica sanções em caso de descumprimento das metas estabelecidas (ARSESP, 2021).

De acordo com ICBR (2024), as práticas contábeis devem ser adaptadas para atender às necessidades específicas das entidades reguladas, permitindo um controle mais rigoroso dos custos, receitas, ativos e passivos. Já ARSESP (2021), em seu manual de contabilidade regulatória estabelece diretrizes específicas para as empresas de saneamento reguladas no estado de São Paulo, padronizando os procedimentos contábeis e facilitando a fiscalização e o controle das atividades.

Ao comparar o setor de saneamento com o setor elétrico, percebe-se que, enquanto o saneamento ainda lida com conflitos fundamentais entre normas contábeis e regulatórias, o setor

elétrico avançou na adoção de padrões internacionais após a OCPC 08. Ferreira et al. (2021) mostram que “o modelo societário apresentou poder explicativo, revelando a preferência do mercado por informações alinhadas ao IFRS. No saneamento, recomenda-se avançar na padronização contábil e no fortalecimento da transparência, à luz dos aprendizados intersetoriais.

Embora haja avanços institucionais relevantes, o setor de saneamento ainda carece de amadurecimento contábil regulatório equivalente ao verificado em outros setores regulados, como o de energia elétrica.

2.9 Contabilidade Financeira ou Societária e as Normas CPCs / IFRS

A contabilidade financeira ou societária tem como objetivo principal a elaboração e divulgação das informações financeiras de uma organização baseadas em princípios e normas contábeis geralmente aceitos, garantindo a transparência e comparabilidade das demonstrações financeiras, essenciais para a tomada de decisão dos gestores, investidores, credores e stakeholders.

Sendo assim, a contabilidade financeira está preocupada em registrar os fatos contábeis, atender a legislação e gerar relatórios exigidos por lei e para os stakeholders e não atender as demandas internas de relatórios específicos para a gestão da empresa e nem as agências reguladoras.

A contabilidade financeira é o registro histórico dos fatos financeiros da empresa e a criação de relatórios para atender os usuários externos que necessitam das informações contábeis, como destaca Crepaldi (1998) e Atkinson, Banker, Kaplan, & Young (2000). Exemplos de usuários externos ou stakeholder: acionistas, futuros investidores, governo, fisco, bancos e credores.

A contabilidade financeira é encarada como burocrática e está preocupada em atender a legislação vigente, por meio de relatórios que são publicados estritamente para atender órgãos fiscalizadores e não atendem necessariamente as necessidades dos gestores da empresa. Destaca-se na contabilidade financeira a geração de relatórios tais como balanço patrimonial, demonstração de resultado do exercício, livro diário entre outros.

Outra visão da contabilidade financeira é controlar o patrimônio líquido, apurar o resultado contábil (variação do patrimônio), conforme destaca (Viceconti, 1998).

Szuster et.al. (2013) descreve a contabilidade financeira ou societária, a linguagem dos negócios, objetiva mostrar a saúde financeira da empresa. Já em outra parte do livro ele menciona que a contabilidade financeira ou societária está limitada pelos princípios contábeis geralmente aceitos, que restringem as regras de reconhecimento da receita e mensuração de custos.

Segundo Padoveze C. L. (2011) “Chamamos de Contabilidade Financeira a Contabilidade Tradicional, a contabilidade obrigatória para as entidades para fins societários e tributários [...]”. Padoveze C. L. (2012) reforça essa definição ao afirmar que a contabilidade financeira é a contabilidade tradicional e obrigatória para fins societário e tributários [...].”

De acordo com Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbecke (2022) a contabilidade societária aplica princípios contábeis e normas legais específicas. A legislação brasileira, especialmente a Lei nº 6.404/1976, estabelece diretrizes para a elaboração das demonstrações financeiras, atualizadas pelas Leis nº 11.638/2007 (2007) e nº 11.941/2009 (2007), para alinhamento às normas internacionais IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Esse processo de convergência visa aumentar a transparência e a comparabilidade das demonstrações financeiras, essencial para atrair investimentos estrangeiros (Marion J. C., 2015).

No Brasil, a convergência às IFRS foi marcada pela criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em 2005, responsável por emitir normas contábeis alinhadas às IFRS. Desde 2010, todas as empresas abertas, incluindo instituições financeiras, devem apresentar suas demonstrações contábeis conforme as IFRS, conforme compromisso da CVM e do BACEN. O processo de convergência foi dividido em duas etapas: a primeira em 2008, com a Lei 11.638/07 (2007) e documentos do CPC válidos em 2008, e a segunda em 2010, com pronunciamentos válidos a partir de 2010 e efeito comparativo para 2009. Assim, podem-se identificar três períodos de influência das IFRS no Brasil: Período Pré IFRS (até 2007), Período Híbrido (2008-2009) e Período Full IFRS (a partir de 2010, com balanços de 2009 reapresentados para comparação). As mudanças

nas práticas contábeis brasileiras resultaram em modificações nos critérios de reconhecimento, mensuração e contabilização de ativos, passivos, receitas e despesas (Grecco M., 2013).

A adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) e dos pronunciamentos contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) trouxe significativas mudanças para as práticas contábeis no Brasil, Grecco, Geron, & Formigoni (2009) "a convergência das normas contábeis brasileiras com os padrões internacionais, principalmente as IFRS emitidas pelo IASB, foi formalizada pela Lei 11.638/07, exigindo a adoção dessas normas pelas companhias abertas".

O estudo de Grecco, Geron, & Formigoni (2009) analisou o impacto dessas mudanças no nível de conservadorismo das demonstrações financeiras das companhias abertas brasileiras, revelando que "as novas práticas contábeis resultaram em uma redução de aproximadamente 2% no Patrimônio Líquido e 5% no Resultado do Exercício" [...] além disso, a pesquisa evidenciou que "a adoção das novas práticas contábeis aumentou o nível de conservadorismo nas demonstrações contábeis".

As transformações ocorridas no cenário contábil brasileiro a partir das Leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09 marcaram um processo de convergência com as normas internacionais de contabilidade. Como destacado por (Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbcke) (2022), "a contabilidade brasileira está sofrendo uma outra 'revolução', provavelmente maior do que a anterior", evidenciando um movimento em direção à harmonização global. Essa perspectiva é fundamental para compreender os desafios enfrentados pelas empresas reguladas, que precisam atender tanto às demandas societárias quanto às regulatórias.

2.10 Experiências Internacionais e Reflexões para o Contexto Brasileiro

A análise de modelos internacionais de regulação tarifária revela importantes lições que podem orientar o aprimoramento do setor de saneamento básico no Brasil. Um dos exemplos é o do Chile, que, por meio de reformas de mercado e forte participação privada, conseguiu elevar a cobertura nacional de tratamento de esgoto de apenas 17% em 1999 para impressionantes 99,8% em 2013 (Donoso, 2015). No entanto, apesar dos avanços em cobertura e qualidade, o modelo chileno enfrenta atualmente desafios relacionados à transparência dos preços, sustentabilidade hídrica e crescentes pressões sociais e ambientais. Donoso (2015) destaca que as reformas chilenas, embora bem-sucedidas do ponto de vista técnico, precisam evoluir para incorporar preocupações socioambientais emergentes.

Na Europa, experiências distintas indicam que a liberalização e a concorrência regulada podem gerar ganhos de eficiência, mas não garantem automaticamente benefícios para todos os consumidores. Jamasb e Pollitt (2005) observam que, embora grandes consumidores tenham se beneficiado com a abertura dos mercados, os efeitos positivos para os usuários residenciais ainda são incertos.

A Itália, por exemplo, adota o modelo price cap, no qual o reajuste anual das tarifas é definido com base em planos de investimento pactuados entre as autoridades públicas e as empresas prestadoras, promovendo uma conexão entre eficiência operacional e cobertura de custos (Cucchiella, Gastaldi, & Frigioni, 2008).

Já a Alemanha combina autogestão municipal, contratos específicos para proteção de mananciais e recuperação plena de custos, mantendo tarifas competitivas com alto padrão de qualidade (Kraemer, Pielen, & De Roo, 2007).

No caso da Inglaterra, a regulação evoluiu historicamente a partir de contratos entre governos locais e empresas privadas desde o século XIX, consolidando um modelo sofisticado de controle regulatório (Castro, 2016).

Nos Estados Unidos e na União Europeia, destaca-se o uso crescente de instrumentos como o project finance, que possibilitam o financiamento de projetos com base na geração futura de caixa e em garantias vinculadas ao próprio ativo. Esse modelo reduz a dependência dos balanços das empresas e amplia a atratividade para investidores privados. No Brasil, esse tipo de estrutura

ainda é incipiente. Como alertam Miterhof e Pimentel (2023), os investimentos necessários para alcançar a universalização do saneamento ultrapassam a capacidade tradicional de financiamento corporativo.

No contexto nacional, as práticas regulatórias ainda enfrentam obstáculos estruturais. O Brasil tem buscado combinar modelos tarifários clássicos, como o rate of return (taxa interna de retorno), com mecanismos de price cap para promover uma regulação mais responsiva. Segundo Heinen (2022), a taxa interna de retorno é tradicionalmente utilizada para assegurar uma remuneração justa ao capital investido, sendo uma abordagem amplamente consolidada na experiência regulatória norte-americana.

No entanto, os desafios da regulação tarifária brasileira vão além do modelo adotado: envolvem também as inconsistências entre a contabilidade societária e a contabilidade regulatória. Enquanto países como Reino Unido e Alemanha vêm avançando na harmonização dessas práticas, adotando planos de contas unificados e metodologias transparentes para o cálculo do custo de capital regulatório (Melo, Souza, & Belmiro, 2023), o Brasil ainda apresenta divergências relevantes. Tais diferenças não são meramente técnicas, mas têm impacto direto na definição das tarifas, na transparência dos processos e na atratividade do setor para investimentos de longo prazo (Lamounier, Fernandes, & Matos, 2022).

Souza e Wander (2014) chamam atenção para fatores como as características da prestação dos serviços, densidade populacional e capacidade de pagamento da população, indicando que soluções “importadas” nem sempre são adequadas ao contexto brasileiro.

Longo et al. (2019), por sua vez, reforça que a contabilidade regulatória deve capturar elementos que não estão presentes na contabilidade societária tradicional, como os impactos tarifários e os efeitos sobre os índices de reajuste.

Do ponto de vista metodológico, Fuente (2019) realizou uma revisão sistemática abrangente da literatura internacional sobre tarifação em saneamento, constatando que a maioria dos estudos empíricos está concentrada em países industrializados, deixando importantes lacunas de pesquisa em economias emergentes e de baixa renda. Essa observação reforça a relevância de estudos no contexto brasileiro.

No contexto norte-americano, Cowan (2002) alerta que, embora o modelo de regulação por price cap incentive a eficiência, ele pode falhar em assegurar investimentos sustentáveis no longo prazo, especialmente em setores com alta intensidade de capital como o saneamento. Essa crítica é relevante para o Brasil, onde a necessidade de expansão da infraestrutura exige mecanismos regulatórios que garantam previsibilidade e retorno adequado ao capital investido. Por fim, a efetividade das agências reguladoras também é uma variável crítica. A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OECD (2014) ressalta que reguladores eficientes, com clareza de atribuições, mecanismos de prestação de contas e engajamento das partes interessadas, são essenciais para a legitimidade das decisões e para a geração de impactos sociais positivos. No Brasil, esse modelo ainda está em processo de amadurecimento, sendo fundamental o fortalecimento da capacidade institucional e da governança regulatória para dar suporte às transformações necessárias no setor de saneamento.

A literatura internacional também aponta para a importância da harmonização entre contabilidade regulatória e societária. Segundo Melo, Souza & Belmiro (2023), países como Reino Unido e Alemanha avançaram na adoção de planos de contas regulatórios compatíveis com as IFRS, reduzindo assimetrias informacionais e fortalecendo a governança regulatória. No Brasil, essa convergência ainda é incipiente, o que reforça a relevância de estudos como o presente, que buscam evidenciar os impactos dessa desconexão sobre a sustentabilidade tarifária e financeira das concessionárias.

2.11 CPC 01 (R1) – Redução ao Valor Recuperável de Ativos

O Pronunciamento Técnico CPC 01, emitido pelo CPC, define procedimentos que asseguram que os ativos de uma empresa não estejam registrados por um valor superior ao que pode ser recuperado. Caso o valor contábil de um ativo exceder o valor recuperável, a empresa deve reconhecer uma perda por desvalorização. O Pronunciamento também define quando reverter essa perda e quais as divulgações necessárias.

O Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1), que trata da Redução ao Valor Recuperável de Ativos, estabelece que, sempre que um ativo estiver registrado por um valor superior ao seu valor recuperável seja por meio do uso ou da venda, a entidade deverá ajustá-lo contabilmente, reduzindo-o ao valor recuperável, e reconhecer no resultado do período a correspondente perda por desvalorização (Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbcke, 2022). Esse procedimento visa garantir que os ativos não estejam superavaliados nas demonstrações contábeis, assegurando a fidedignidade das informações e o respeito ao princípio contábil da prudência.

O pronunciamento aplica-se, especificamente, a ativos como os bens do ativo imobilizado, os ativos intangíveis e o ágio por expectativa de rentabilidade futura (goodwill). Por outro lado, o CPC 01 exclui de seu escopo ativos como estoques, ativos decorrentes de contratos de construção, ativos fiscais diferidos, ativos oriundos de planos de benefícios a empregados e ativos classificados como mantidos para venda. Além disso, o pronunciamento define conceitos essenciais para a correta aplicação da norma, tais como valor contábil, unidade geradora de caixa, despesas de vendas, valor justo líquido de despesas de venda, valor recuperável e valor em uso.

Um dos aspectos relevantes do CPC 01 refere-se às indicações que podem evidenciar a necessidade de teste de recuperabilidade de ativos. Essas indicações podem ser externas, como a ocorrência de uma redução significativa no valor de mercado de determinado ativo, ou internas, como evidências de obsolescência técnica, física ou de uso, ou ainda alterações adversas no ambiente econômico, legal ou operacional que possam impactar a capacidade do ativo de gerar benefícios econômicos futuros.

De acordo com Grecco, Geron e Formigoni (2009), o CPC 01 introduziu formalmente na contabilidade brasileira a prática do teste de recuperabilidade dos ativos (impairment test) e sua consequente contabilização, quando aplicável. A norma determina que o teste de recuperabilidade deve ser realizado, no mínimo anualmente, para ativos intangíveis com vida útil indefinida, ativos intangíveis que ainda não estejam disponíveis para uso e para o goodwill. O teste pode ser realizado em qualquer momento do exercício social, desde que seja aplicado com regularidade. No caso de ativos intangíveis adquiridos durante o exercício, o teste deve ocorrer antes do encerramento do período. Para os demais ativos abrangidos pela norma, a realização do teste somente é obrigatória quando houver evidências internas ou externas de que seu valor contábil pode estar superior ao valor recuperável.

O manual de contabilidade regulatória Arsesp (2021) destaca a importância de seguir os pronunciamentos contábeis para garantir a consistência e a comparabilidade das informações financeiras entre as empresas reguladas. Este manual fornece diretrizes detalhadas sobre como aplicar o CPC 01 no contexto regulatório, assegurando que os ativos sejam avaliados de acordo com os princípios contábeis aceitos e as normas regulatórias específicas.

Em setores regulados como o de saneamento básico, a aplicação do CPC 01 assume papel estratégico ao influenciar diretamente os valores de ativos que compõem a base de remuneração regulatória. A correta identificação de perdas por desvalorização pode afetar a tarifa final percebida pelo consumidor e, conseqüentemente, a sustentabilidade econômica da concessão. Por isso, torna-se fundamental que as normas contábeis estejam alinhadas às diretrizes regulatórias, reduzindo assimetrias informacionais e evitando distorções na composição dos custos regulatórios reconhecidos.

Na dissertação Pereira L. A. (2011) examina as implicações das novas práticas contábeis no processo regulatório da revisão tarifária dos serviços públicos de saneamento em Pernambuco e argumenta que a aplicação do CPC 01 pode impactar significativamente os custos do serviço

regulado e destaca a necessidade de uma regulação clara para evitar assimetrias nas informações contábeis.

2.12 CPC 04 (R1) – Ativo Intangível

O Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1), em consonância com a norma internacional IAS 38, estabelece diretrizes para o reconhecimento, a mensuração e a divulgação de ativos intangíveis nas demonstrações financeiras das entidades. Esta norma é de fundamental importância para garantir que ativos como direitos de concessão, softwares, patentes, marcas e outros bens incorpóreos sejam registrados de forma adequada, refletindo sua essência econômica e assegurando maior fidedignidade às informações contábeis apresentadas.

Para que um ativo intangível seja reconhecido, é necessário que seja provável que ele gere benefícios econômicos futuros para a entidade, além de ter seu custo mensurado com confiabilidade. Em relação à mensuração inicial, o ativo pode ser adquirido de forma separada ou por meio de uma combinação de negócios. No caso de aquisição separada, o ativo intangível deve ser reconhecido pelo seu custo de aquisição, que inclui o preço pago, os impostos não recuperáveis e todos os custos diretamente atribuíveis à preparação do ativo para que ele esteja apto ao uso pretendido. Por outro lado, quando o ativo é adquirido em uma combinação de negócios, ele deve ser reconhecido pelo seu valor justo na data da aquisição.

Após o reconhecimento inicial, a entidade deve optar por uma das duas abordagens de mensuração subsequente: o método do custo ou o método da reavaliação. No método do custo, o ativo é registrado pelo valor original menos a amortização acumulada e eventuais perdas por imparidade. No método da reavaliação, o ativo é mensurado com base no valor justo na data da reavaliação, desde que exista mercado ativo e que essa prática seja permitida pela legislação vigente.

Quanto à vida útil dos ativos intangíveis, esta pode ser definida ou indefinida. Para ativos com vida útil definida, o valor do ativo deve ser amortizado sistematicamente ao longo do período estimado de geração de benefícios econômicos. Já para ativos com vida útil indefinida, não se aplica a amortização; no entanto, a entidade deve realizar anualmente testes de recuperabilidade (impairment test) para avaliar a existência de perdas por desvalorização. Em ambos os casos, é necessário revisar periodicamente a estimativa da vida útil com base em novas informações ou circunstâncias.

A baixa contábil do ativo intangível deve ser realizada quando houver sua alienação — seja por venda, arrendamento, cessão ou doação — ou quando não se esperam mais benefícios econômicos futuros decorrentes de seu uso ou de sua alienação. Essas diretrizes visam assegurar a transparência e a comparabilidade das demonstrações financeiras, contribuindo para uma melhor análise da performance e da posição patrimonial das entidades.

De acordo com Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbcke (2022) “Os Intangíveis são um ativo como outro qualquer não monetário (não pode representar direito a receber dinheiro), mas sem existência corpórea, sem existência física. São agregados de benefícios econômicos futuros sobre os quais dada entidade detém o controle e exclusividade na sua exploração”.

Segundo Marion (2024) “são direitos que tenham por objeto bens incorpóreos, isto é, não palpáveis, que não se podem tocar, pegar, destinados à manutenção da empresa ou exercidos com essa finalidade. Exemplos: marcas e patentes, software, licenças, direitos autorais, fórmulas etc.”

O reconhecimento contábil de um ativo intangível está condicionado ao atendimento simultâneo de dois critérios fundamentais. Conforme Rios e Marion (2009), um ativo intangível somente pode ser reconhecido se, e somente se, for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis a esse ativo venham a ser gerados em favor da entidade e se o valor do ativo puder ser mensurado com confiabilidade. Esses critérios refletem os princípios fundamentais da contabilidade patrimonial, no sentido de que somente elementos com potencial de geração de benefícios futuros e mensuração objetiva devem ser incorporados ao ativo da entidade.

No mesmo sentido, Antunes, Saiki e Grecco (2010) destacam que o objetivo principal do Pronunciamento Técnico CPC 04 é definir o tratamento contábil dos ativos intangíveis que não

estejam abrangidos por outros pronunciamentos contábeis específicos. Segundo os autores, o CPC 04 caracteriza os ativos intangíveis como ativos não monetários, identificáveis e sem substância física. Para que tais ativos sejam passíveis de reconhecimento contábil, é necessário que sejam separáveis ou que resultem de direitos contratuais ou de outros direitos legais.

Ainda conforme os autores, o pronunciamento exige que a entidade disponha de evidências suficientes de que o ativo satisfaça cumulativamente duas condições: (1) que se enquadre na definição de ativo intangível, ou seja, um recurso controlado pela entidade, de natureza não física, gerador de benefícios econômicos futuros e que atenda aos critérios de reconhecimento previstos pela norma. Assim, a identificação e mensuração adequadas dos ativos intangíveis exigem não apenas julgamento profissional fundamentado, mas também a observância rigorosa das diretrizes normativas, garantindo a fidedignidade das demonstrações financeiras.

“Os ativos regulatórios e passivos regulatórios representam uma nova dimensão patrimonial que não é reconhecida pela contabilidade societária tradicional, mas que é essencial para garantir equilíbrio na formação das tarifas” (Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbcke) (2022).

2.13 CPC 12 (R1) – Ajuste a Valor Presente (AVP)

O Pronunciamento Técnico CPC 12 estabelece as diretrizes para o Ajuste a Valor Presente (AVP) na elaboração das demonstrações financeiras, através de procedimento contábil que ajusta o valor de ativos e passivos para refletir seu valor presente, considerando o valor do dinheiro no tempo e os riscos associados. O AVP é aplicado no reconhecimento inicial de ativos e passivos e em casos específicos, como renegociação de dívidas.

Podemos dizer que o objeto do AVP é aumentar a relevância e a confiabilidade das demonstrações financeiras, permitindo uma análise precisa de eventos passados e presentes.

O AVP é aplicado no reconhecimento inicial de ativos e passivo; renegociação de dívidas com novos termos estabelecidos e ativos e passivos que representam as seguintes características: liquidação financeira em data diferente do reconhecimento; utilização de método de alocação de descontos e fluxo de caixa estimado associado.

Passivos não contratuais, como provisões e obrigações, são mais complexos de mensurar a valor presente devido à incerteza inerente. A aplicação do AVP é necessária para passivos contratuais e não contratuais.

Em relação aos impostos, a taxa de desconto não deve incluir os efeitos fiscais, sendo aplicada antes dos impostos. Diferenças temporárias entre a base contábil e fiscal devem ser tratadas de acordo com as normas contábeis para imposto de renda diferido.

A taxa de desconto utilizada no cálculo deve considerar o valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo ou passivo, incluindo o prêmio pelo risco. Excepcionalmente, a taxa de juros livre de risco pode ser utilizada, desde que a estimativa do prêmio pelo risco seja difícil ou irrelevante, com a devida divulgação

De acordo com Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbcke (2022), “Em consonância com a lei, o CPC 12 – Ajuste a Valor Presente estabelece, em seu item 21, que:

“Os elementos integrantes do ativo e do passivo decorrentes de operações de longo prazo, ou de curto prazo quando houver efeito relevante, devem ser ajustados a valor presente com base em taxas de desconto que reflitam as melhores avaliações do mercado quanto ao valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo e do passivo em suas datas originais”.

Continuando Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbcke (2022), “Para determinação do valor do ajuste, e, portanto, do valor presente de um fluxo de caixa futuro, são requeridas basicamente três informações: (i) o valor do fluxo futuro; (ii) a data em que esse fluxo ocorrerá; e (iii) a taxa de desconto que deve ser utilizada.”

A utilização do critério de valor presente na contabilidade representa um importante instrumento para o aprimoramento da qualidade das informações financeiras reportadas pelas entidades. De acordo com Rios e Marion (2024), a aplicação do valor presente oferece diversos

benefícios, entre os quais se destacam a melhoria do valor preditivo da contabilidade, a possibilidade de correção de julgamentos efetuados sobre eventos passados já registrados e a ampliação da qualidade do reconhecimento de eventos presentes. Além disso, esse critério contribui significativamente para o aumento do grau de relevância e confiabilidade das demonstrações contábeis, ao passo que proporciona o reconhecimento efetivo do valor do dinheiro no tempo, estabelecendo diferenciação entre valores pagos à vista e a prazo, e refletindo, assim, o valor econômico real das transações.

Para que o valor presente possa ser efetivamente aplicado na mensuração de ativos e passivos, é necessário que a entidade disponha de três informações fundamentais: a estimativa dos fluxos de caixa futuros associados ao item contábil, a identificação das datas em que tais fluxos ocorrerão, e a definição da taxa de desconto adequada a ser empregada no cálculo. Esses elementos são essenciais para garantir que a mensuração reflita com fidedignidade a realidade econômica subjacente às transações, conforme preconizado pelas normas contábeis contemporâneas (Rios & Marion, 2024).

“O CPC 12 – Ajuste a Valor presente tem foco exclusivamente na mensuração de transações efetuadas a prazo, devendo ser aplicado para efetuar o ajuste a valor presente, podendo trazer efeitos significativos em entidades que operam com prazo médio de recebimento de clientes muito divergentes do prazo de pagamento de fornecedores (Grecco M. , 2013).”

“O Ajuste a Valor Presente foi regulamentado pelo CPC 12, o qual exige que os ativos e passivos não circulantes devem ser trazidos a valor presente na data da demonstração contábil. O mesmo procedimento deve ser aplicado aos ativos e passivos circulantes, com vencimento superior a 90 dias e desde que os ajustes sejam relevantes (Grecco, Geron, & Formigoni, 2009).”

2.14 Conflitos entre Contabilidade Societária e Regulatória

A partir da análise detalhada das notas técnicas da ARSESP e das práticas contábeis adotadas pela Sabesp no período de 2020 a 2024, torna-se evidente a existência de uma série de diferenças conceituais e operacionais entre os regimes contábil societário (com base nos pronunciamentos técnicos do CPC, notadamente CPC 01, CPC 04 e CPC 12) e a contabilidade regulatória aplicada no contexto tarifário estadual. Este embate técnico assume particular relevância no setor de saneamento básico, no qual a estrutura tarifária é rigidamente regulada e possui impacto direto sobre a sustentabilidade econômica das companhias.

O CPC 01 trata da redução ao valor recuperável de ativos e impõe a necessidade de que empresas avaliem periodicamente se o valor contábil dos ativos não excede seu valor recuperável, o qual é determinado com base no maior valor entre o valor justo líquido de despesas de venda e o valor em uso (que, por sua vez, exige a projeção de fluxos de caixa futuros descontados).

No caso da Sabesp, a projeção desses fluxos está diretamente atrelada à receita tarifária futura, determinada pela ARSESP por meio de ciclos tarifários e ajustes anuais baseados em critérios como inflação (IPCA), fator X (eficiência) e fator Q (qualidade). Entre 2020 e 2024, os reajustes autorizados variaram de 3,40% (em 2020) a 9,56% (em 2023), conforme detalhado nas notas técnicas NT.F-0038-2020 (2020), NT.F-0018-2021 (2021), NT.F-0010-2022 (2022), NF-F-0012-2023 (2023) e NT.F-0013-2023 (2023) NT.F-EI n°0024383178, no processo 133.00001240/2023-93 (2024).

Contudo, a metodologia da ARSESP não considera, em suas memórias de cálculo, o valor presente dos fluxos de caixa regulatórios futuros nem os testes de recuperabilidade dos ativos utilizados. Assim, mesmo que o cenário regulatório implique em queda de receita ou inviabilidade de compensação tarifária integral, a contabilidade regulatória mantém os ativos no valor contábil histórico ou de capital investido, sem aplicação dos critérios de imparidade (impairment) conforme exigido pelo CPC 01.

Esse descompasso evidencia um dos pontos centrais de conflito entre a contabilidade regulatória e a societária. Segundo Grecco, Geron & Formigoni (2009), o CPC 01 “introduz a prática do teste de recuperabilidade dos ativos e sua contabilização quando aplicável”, exigindo das

empresas a realização de ajustes em seus ativos, especialmente em contextos de crise ou incerteza quanto aos fluxos futuros.

Rios & Marion (2024), “o reconhecimento do valor recuperável permite alinhar as expectativas de retorno econômico à realidade do negócio, prevenindo distorções tarifárias ou contábeis”.

Essa lacuna metodológica gera implicações importantes para o setor regulado, especialmente em termos de sustentabilidade tarifária e atração de investimentos. A incompatibilidade entre os critérios regulatórios e os societários pode afetar negativamente a confiabilidade das demonstrações financeiras das companhias públicas de saneamento, exigindo maior atenção por parte das agências reguladoras e dos órgãos de controle.

Quadro 1

Contabilidade Regulatória vs. Contabilidade Societária

Aspecto Avaliado	Contabilidade Regulatória (ARSESP)	Contabilidade Societária (CPC 01)
Critério de Mensuração	Valor histórico ou capital investido	Valor recuperável (maior entre valor justo líquido e valor em uso)
Aplicação de Impairment	Não prevista na regulação tarifária	Obrigatória quando valor contábil excede valor recuperável
Projeção de Fluxo de Caixa Futuro	Não considerada formalmente	Essencial para cálculo de valor em uso
Reajuste Tarifário	Com base em IPCA, Fator X, Fator Q	Não interfere diretamente nas práticas societárias
Revisão de Tarifas	Periódica (normalmente a cada 4 anos)	Irrelevante para a mensuração societária direta, mas influencia projeções
Atualização dos Ativos nas DF	Não obrigatória via impairment	Obrigatória caso haja perda recuperável identificada

Fonte: Manual Contabilidade Regulatória e Pronunciamentos Contábeis

2.15 Reconhecimento de Ativos Intangíveis e Descompasso com CPC 04

Outro ponto crítico é o tratamento dos ativos intangíveis, regulado pelo CPC 04 (2010). Este pronunciamento estabelece que apenas ativos identificáveis, controlados pela entidade e que resultem em benefícios econômicos futuros mensuráveis podem ser reconhecidos como intangíveis. Em contrapartida, a contabilidade regulatória costuma incluir no cálculo da tarifa todos os investimentos previstos no plano de universalização e expansão, mesmo que não cumpram os critérios estritos de intangibilidade societária (Grecco, Geron, & Formigoni, 2009).

Em contrapartida, a contabilidade regulatória costuma incluir no cálculo da tarifa todos os investimentos previstos no plano de universalização e expansão, mesmo que não cumpram os critérios estritos de intangibilidade societária. Essa divergência gera um descompasso conceitual entre a contabilidade societária e a regulatória, com implicações relevantes para a avaliação dos ativos das concessionárias de saneamento.

Por exemplo, no Anexo V da ARSESP (2024), observa-se a inclusão de investimentos em infraestrutura, automação e saneamento em áreas irregulares como itens regulatórios que impactam diretamente a tarifa média ponderada de água e esgoto. Tais ativos, embora registrados para fins regulatórios, poderiam não ser reconhecidos como intangíveis segundo o CPC 04 R1, devido à ausência de controle direto, mensuração confiável ou separabilidade exigidos pela norma contábil.

Diante desse cenário, destaca-se a importância de integrar práticas ESG (ambientais, sociais e de governança) e competências interpessoais à gestão regulatória e contábil, como proposto por Braunbeck et al. (2024). Tal integração pode aprimorar o alinhamento entre os objetivos regulatórios e os critérios técnicos da contabilidade.

Além disso, Longo et al. (2019) destaca que os ativos e passivos regulatórios impactam diretamente nos reajustes tarifários, moldando percepções de transparência, eficiência e responsabilidade social das concessionárias perante o poder concedente e os usuários dos serviços.

Quadro 2

Contabilidade Regulatória vs. Contabilidade Societária

Aspecto Avaliado	Contabilidade Regulatória (ARSESP)	Contabilidade Societária (CPC 04)
Reconhecimento de Ativos	Inclui qualquer investimento previsto no plano de expansão, mesmo sem controle direto.	Apenas ativos intangíveis identificáveis, mensuráveis e controláveis.
Separabilidade	Não exige separabilidade; considera ativos agregados ao serviço.	Requer separabilidade ou base contratual/legal clara.
Mensuração Inicial	Pode adotar valores projetados de investimentos.	Pelo custo de aquisição ou valor justo em combinação de negócios.
Controle pela Entidade	Pode registrar ativos em áreas irregulares ou compartilhadas.	A entidade deve ter controle exclusivo sobre o ativo.
Relevância Econômica	Benefícios presumidos com base na política pública de universalização.	Benefícios econômicos futuros devem ser demonstráveis.
Exemplos de Ativos	Infraestrutura, automação, redes em áreas urbanas não regularizadas.	Software, direitos autorais, licenças, marcas.
Finalidade do Reconhecimento	Suportar o cálculo tarifário e garantir retorno do investimento.	Representar fielmente a situação patrimonial.

Fonte: Manual Contabilidade Regulatória e Pronunciamentos Contábeis

2.16 Ajuste a Valor Presente CPC 12 e a Dimensão Temporal da Receita

O CPC 12 determina que valores a receber ou a pagar com vencimento a longo prazo, ou cujas diferenças temporais sejam significativas, devem ser ajustados a valor presente, considerando uma taxa de desconto apropriada. Essa regra é essencial quando se trata de concessões de longo prazo, como o caso da Sabesp, cujo contrato com o Estado de São Paulo foi prorrogado até 2060.

Na contabilidade regulatória, por outro lado, os fluxos de caixa futuros são tratados em termos nominais, e as tarifas são recalculadas periodicamente sem incorporação explícita do ajuste a valor presente. Mesmo nos cálculos de recomposição de receita ou de antecipações financeiras – como no caso da Revisão Tarifária de 2021 – o valor considerado é o histórico atualizado por índices setoriais ou IPCA, sem aplicação de uma taxa de desconto equivalente ao custo médio ponderado de capital (WACC) ou à taxa interna de retorno do ativo regulatório.

Quadro 3

Contabilidade Regulatória vs. Contabilidade Societária

Aspecto Avaliado	Contabilidade Regulatória (ARSESP)	Contabilidade Societária CPC 12 – Ajuste a Valor Presente)
Reconhecimento de Ativos	Inclui qualquer investimento previsto no plano de expansão, mesmo sem controle direto.	Aplica-se ao reconhecimento de ativos e passivos com prazos longos e relevantes; exige expectativa de fluxo de caixa futuro associado.
Separabilidade	Não exige separabilidade; considera ativos agregados ao serviço.	O CPC 12 não trata diretamente da separabilidade, mas aplica-se a itens que possam ser individualmente mensurados quanto ao seu valor presente.
Mensuração Inicial	Pode adotar valores projetados de investimentos.	Exige mensuração ao valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados, com base em taxa de desconto apropriada ao risco do item.
Controle pela Entidade	Pode registrar ativos em áreas irregulares ou compartilhadas.	Aplica-se a ativos e passivos sob controle da entidade, desde que estejam sujeitos a ajuste a valor presente.
Relevância Econômica	Benefícios presumidos com base na política pública de universalização.	O ajuste é exigido somente quando o efeito é relevante e representa adequadamente o impacto econômico da transação no tempo.
Exemplos de Ativos	Infraestrutura, automação, redes em áreas urbanas não regularizadas.	Contas a receber e a pagar de longo prazo, contratos de concessão, provisões e obrigações com vencimento estendido.
Finalidade do Reconhecimento	Suportar o cálculo tarifário e garantir retorno do investimento.	Refletir a equivalência econômica dos ativos e passivos ao longo do tempo, reconhecendo o valor presente de obrigações e direitos futuros.

Fonte: Manual Contabilidade Regulatória e Pronunciamentos Contábeis

2.17 Consequências Práticas e Riscos

Do ponto de vista prático, a divergência entre as abordagens da contabilidade regulatória e da contabilidade societária gera riscos concretos tanto para os agentes reguladores quanto para os diversos stakeholders da empresa regulada:

Para os reguladores, a ausência de integração com os critérios de prudência e de testes de recuperabilidade previstos em pronunciamentos como o CPC 01 pode comprometer significativamente a avaliação da real capacidade econômico-financeira das concessionárias. Isso ocorre, sobretudo, quando ativos são mantidos contabilmente sem respaldo na geração futura de benefícios econômicos, o que pode mascarar perdas não reconhecidas (Pereira, 2011) e (Grecco, Geron, & Formigoni, 2009).

Para investidores e credores, a falta de alinhamento entre os demonstrativos societários e os critérios da contabilidade regulatória dificulta a análise da sustentabilidade da tarifa, do fluxo de caixa projetado e da recuperação do capital investido. Isso impacta diretamente a percepção de risco e o custo de capital das companhias, como evidenciado por Longo et al. (2019), que apontam

que os ativos e passivos regulatórios influenciam de forma direta a avaliação de transparência, eficiência e previsibilidade do setor.

No que tange aos auditores independentes, a presença de ativos e receitas regulatórias que não encontram respaldo nos princípios contábeis adotados no Brasil — como o CPC 04 (ativos intangíveis) e o CPC 12 (ajuste a valor presente) — pode levar a ressalvas ou até mesmo à emissão de pareceres com ênfases, afetando a credibilidade das demonstrações. Segundo Antunes, Saiki & Grecco (2010), a aplicação inconsistente desses critérios representa um ponto sensível para a auditoria e evidencia a urgência de harmonização entre os modelos contábil e regulatório.

2.18 Reajuste e Revisão Tarifária: bases conceituais e legais

De acordo com NT ARSESP 0024383178 (2024) (2024) “Lei Federal nº 11.445/2007 estabelece os princípios, diretrizes e normas que devem orientar os processos de revisão e reajustes das tarifas dos serviços de saneamento básico.

Entre os dispositivos legais mais relevantes, destacam-se os artigos 23 e 37 regem que:

Art. 23. A entidade reguladora, observadas as diretrizes determinadas pela ANA, editará normas relativas às dimensões técnica, econômica e social de prestação dos serviços públicos de saneamento básico, que abrangerão, pelo menos, os seguintes aspectos: [entre outros]

IV - Regime, estrutura e níveis tarifários, bem como os procedimentos e prazos de sua fixação, reajuste revisão;

VI - Monitoramento dos custos;

IX - Subsídios tarifários e não tarifários;

Art. 37. Os reajustes de tarifas de serviços públicos de saneamento básico serão realizados observando-se o intervalo mínimo de 12 (doze) meses, de acordo com as normas legais, regulamentares e contratuais.

A Nota Técnica ARSESP nº 0024383178, de 2024 (2024), explicita os principais elementos estruturantes do regime regulatório atualmente aplicado à Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – Sabesp. Trata-se de um modelo baseado em instrumentos regulatórios que visam assegurar a modicidade tarifária, a eficiência operacional e a melhoria contínua da qualidade dos serviços prestados. Entre os componentes centrais desse regime, destaca-se a definição de uma tarifa média máxima válida para o ciclo tarifário, a qual é revista periodicamente dentro de um intervalo de tempo previamente estabelecido. Essa revisão tarifária periódica permite a reavaliação de premissas técnicas, financeiras e operacionais, com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro da concessão.

Adicionalmente, o regime contempla a definição de um fator de eficiência (Fator X), cujo propósito é repassar aos usuários parte dos ganhos de produtividade obtidos pela concessionária ao longo do período regulatório. Também está previsto um sistema de incentivos destinado à melhoria da qualidade do serviço, vinculado ao desempenho observado em indicadores definidos pela agência reguladora. Outro mecanismo relevante é o reajuste tarifário anual, que incorpora a atualização monetária com base em índice de preços (geralmente o IPCA), o ajuste pelo fator de eficiência previamente definido e o ajuste vinculado ao nível de qualidade efetivamente entregue no período (Fator Q).

Por fim, o modelo regulatório adotado pela ARSESP inclui um sistema de revisões tarifárias extraordinárias, a ser acionado em situações excepcionais que alterem significativamente os pressupostos considerados na última revisão ordinária, como mudanças legislativas, choques econômicos relevantes ou alterações substanciais no ambiente operacional da concessionária. Tais instrumentos são fundamentais para garantir a estabilidade regulatória, a previsibilidade tarifária e a atratividade do setor para investimentos privados, ao mesmo tempo em que buscam proteger os interesses dos usuários e assegurar a universalização dos serviços essenciais.

Dessa forma, a estrutura legal delineada pela Lei nº 11.445/2007 (2007) e operacionalizada por meio das normas da ARSESP garante um marco de estabilidade regulatória e previsibilidade tarifária, essenciais para assegurar o equilíbrio econômico-financeiro da concessão. Isso é

particularmente relevante em setores intensivos em capital, como o saneamento, em que a definição clara de regras para revisão e reajuste tarifário afeta diretamente a atratividade dos investimentos e a sustentabilidade dos serviços prestados.

No contexto do saneamento básico brasileiro, a regulação econômica desempenha papel crucial para assegurar equilíbrio financeiro e qualidade nos serviços prestados. Segundo Narzetti et al. (2017), “a metodologia busca aplicar os conceitos de equilíbrio econômico-financeiro através de uma abordagem clara e transparente, de forma que o usuário, o prestador e concedente possam visualizar as etapas de cálculos, os métodos definidos e os resultados obtidos”. Esse entendimento reforça que a transparência regulatória é essencial para garantir sustentabilidade econômica e social no setor.

As revisões tarifárias podem ser classificadas como ordinárias (também chamadas de periódicas) e extraordinárias. A revisão tarifária periódica ocorre a cada quatro anos, em média, com o objetivo de preservar o equilíbrio econômico-financeiro da concessão. Ao redefinir as tarifas cobradas dos consumidores, a agência reguladora avalia: as alterações de custo de capital, o custo operacional, a estrutura de mercado, os investimentos na expansão do sistema, o aumento de produtividade e os avanços tecnológicos.

As revisões tarifárias periódicas têm o objetivo de recompor as tarifas, garantindo que elas cubram os custos de operação, manutenção e expansão dos serviços de maneira eficiente e prudente, conforme previsto no contrato de concessão. Já os reajustes anuais visam manter o equilíbrio tarifário, aplicando a variação do IPCA, deduzida pelos Fatores X (ganhos de eficiência), Q (incentivo à qualidade dos serviços) e U (universalização). Até o final do segundo ciclo tarifário, em 2035, esses reajustes considerarão o IPCA, os Fatores Q e U, uma vez que o Fator X estará embutido no cálculo do OPEX. Além desses componentes, os reajustes anuais devem incluir a atualização da Base de Ativos Regulatórios (BAR) e do mercado de referência (volumes, ligações e economias). Após 2035, o cálculo dos reajustes levará em conta apenas o IPCA e os Fatores X, Q e U.

De acordo com NT.F-0016-2021 (2021) (2021) “A Lei nº 11.445/2007 (2007), que estabelece as diretrizes nacionais para o saneamento básico, dispõe no art. 38 que as revisões tarifárias devem compreender a reavaliação das condições da prestação dos serviços e das tarifas praticadas, podendo ser revisões ordinárias periódicas ou revisões extraordinárias. O objetivo das revisões periódicas ordinárias é a distribuição de ganhos de produtividade com os usuários e a reavaliação das condições de mercado (inciso I, art. 38). Também cabe à entidade reguladora a edição de normas relativas ao regime, estrutura, e níveis tarifários, bem como os procedimentos e prazos de sua fixação, reajuste e revisão (art. 23, inciso IV). A entidade reguladora define a pauta da revisão ordinária, ouvidos os titulares, os usuários e os prestadores dos serviços (art. 38, §1º).

A Lei Complementar Estadual 1.025/2007 (2007), em seu art. 10, inciso IV, e art. 11 atribui à Arsesp a competência pela regulação e fiscalização, inclusive as relativas às questões tarifárias, dos serviços de saneamento básico de titularidade estadual e nos municípios cuja delegação foi feita ao Estado, preservadas as competências e prerrogativas municipais.

Além disso, diversos estudos reforçam a importância de aprimorar os instrumentos regulatórios. Brugni et al. (2012) recomendam maior alinhamento entre reguladores e empresas para minimizar conflitos entre normas nacionais e internacionais, garantindo maior aderência às melhores práticas globais.

3 METODOLOGIA

A presente pesquisa adota uma abordagem metodológica de natureza aplicada, com delineamento descritivo e abordagem predominantemente quantitativa, complementada por elementos qualitativos. O método escolhido foi o estudo de caso único instrumental, conforme classificação proposta por Yin (2015), tendo como unidade de análise a Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – Sabesp. Essa escolha se justifica pela relevância da empresa no setor de saneamento, sua estrutura híbrida de capital e sua exposição simultânea às normas contábeis societárias (CPC/IFRS) e à regulação tarifária da ARSESP.

Segundo Yin (2015), o estudo de caso é apropriado quando se busca compreender fenômenos complexos em seu contexto real, especialmente quando os limites entre o objeto de estudo e o ambiente em que ele se insere não estão claramente definidos. No mesmo sentido, Mezzaroba e Monteiro (2023) destacam que o estudo de caso institucional permite a análise aprofundada de uma entidade específica, com base em fontes documentais e evidências empíricas.

A coleta de dados foi realizada por meio de pesquisa documental, com base em fontes primárias e secundárias. As principais fontes utilizadas foram: (i) demonstrações financeiras da Sabesp, publicadas entre 2020 e 2024; (ii) notas técnicas, deliberações e relatórios circunstanciados da ARSESP; e (iii) manuais regulatórios e normativos contábeis aplicáveis ao setor. A escolha do período de análise (2020–2024) se justifica por abranger o terceiro ciclo de revisão tarifária ordinária da companhia, permitindo observar os efeitos acumulados da adoção dos CPCs 01, 04 e 12, bem como das diretrizes do Novo Marco Legal do Saneamento (Lei nº 14.026/2020).

Os dados coletados foram organizados em planilhas eletrônicas e submetidos a técnicas de estatística descritiva, com o objetivo de comparar os indicadores financeiros apurados segundo a contabilidade societária e os parâmetros reconhecidos pela contabilidade regulatória. Foram analisadas variáveis como receita líquida, EBITDA, CAPEX, endividamento e percentuais de reajuste tarifário. As análises buscaram identificar padrões, desvios e assimetrias entre os dois modelos contábeis, com foco nos impactos sobre a sustentabilidade econômico-financeira da Sabesp.

A abordagem qualitativa foi empregada na interpretação dos normativos contábeis e regulatórios, bem como na análise crítica das metodologias tarifárias adotadas pela ARSESP. Conforme Bardin, (2016) a análise documental permite extrair significados e inferências a partir de textos normativos e institucionais, sendo especialmente útil em contextos regulatórios.

A metodologia adotada está alinhada às diretrizes de pesquisa científica aplicadas ao campo da contabilidade e finanças, conforme orientações de Gil (2019), Lakatos e Marconi (2020) e Creswell & Creswell (2018). A triangulação entre fontes contábeis, regulatórias e financeiras visa assegurar a robustez dos achados e a validade das inferências realizadas.

Por fim, destaca-se que não foram utilizadas técnicas de regressão ou modelagem econométrica, uma vez que o objetivo da pesquisa não é estimar relações causais entre variáveis, mas sim comparar estruturas contábeis e seus efeitos sobre os processos tarifários. A opção por uma abordagem descritiva e comparativa está em consonância com o caráter exploratório do estudo e com a natureza dos dados disponíveis.

3.1 Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp

A Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp) foi criada em 6 de junho de 1973, pela Lei Estadual nº 119, com o objetivo de unificar, expandir e modernizar os serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário no estado de São Paulo. Desde então, a Sabesp se consolidou como uma das maiores empresas de saneamento do mundo, atendendo uma vasta população em diversas cidades paulistas.

Em 2024, a Sabesp atendeu 375 municípios, fornecendo água tratada para aproximadamente 28,7 milhões de pessoas e serviços de coleta e tratamento de esgoto para cerca de 25,5 milhões de habitantes. Esses serviços são essenciais para a saúde pública e a preservação ambiental, sendo parte fundamental da infraestrutura do estado. Para sustentar e expandir essas

operações, a Sabesp realizou investimentos significativos em infraestrutura. No mesmo ano, foi aprovado um plano que prevê investimentos de R\$ 26,2 bilhões entre 2023 e 2027, com foco na ampliação das redes de água e esgoto, além da modernização do tratamento de efluentes (Sabesp, 2024).

Financeiramente, a Sabesp apresentou resultados sólidos em 2024. A receita operacional líquida alcançou R\$ 36,1 bilhões, representando um aumento de 41,0% em relação ao ano anterior (R\$ 25,6 bilhões), enquanto o EBITDA ajustado foi de R\$ 18,85 bilhões em 2024 contra R\$ 9,63 bilhões, um crescimento de 95,7% em comparação com 2023 (Sabesp, 2024). Esses números refletem a eficiência operacional e a capacidade da empresa de gerar caixa para sustentar seus investimentos e operações. A margem EBITDA foi de 52% em 2024.

Em relação ao endividamento, a Sabesp mantém uma estrutura de capital equilibrada, com dívidas tanto no mercado nacional quanto no estrangeiro. A empresa busca diversificar suas fontes de financiamento para otimizar o custo de capital e mitigar riscos cambiais, garantindo uma estrutura financeira sustentável (Sabesp, 2024).

No entanto, para atingir metas mais ambiciosas de universalização dos serviços e melhorar a eficiência operacional, foi tomada a decisão de privatizar a empresa. Em 23 de julho de 2024, a privatização da Sabesp foi concluída, após aprovação pela Assembleia Legislativa do Estado de São Paulo em dezembro de 2023. Esse processo de desestatização marcou uma nova fase na trajetória da empresa, com o objetivo de atrair capital privado, aumentar os investimentos e melhorar a eficiência na prestação de serviços (Seu Dinheiro, 2024).

Em 22 de julho de 2024, foi concluída a privatização da Sabesp pelo modelo de oferta secundária (follow-on), com a venda de 32 % das ações pertencentes ao Estado de São Paulo, levantando cerca de R\$ 14,8 bilhões. A Equatorial Energia emergiu como sócia de referência, adquirindo 15 % da companhia por aproximadamente R\$ 6,9 bilhões. O governo estadual manteve cerca de 18,3 % das ações, enquanto o restante foi distribuído entre investidores minoritários, inclusive pessoas físicas.

Com a privatização, parte dos recursos (aproximadamente R\$ 10,3 bilhões) foi destinada a projetos prioritários, enquanto R\$ 4,4 bilhões foram direcionados a um fundo de apoio à universalização dos serviços, visando reduzir tarifas para populações de baixa renda.

Com o apoio do setor privado, espera-se que a Sabesp consiga atingir a meta de cobertura de saneamento de 100% da população atendida nos próximos anos, contribuindo para a melhoria das condições de vida e saúde da população paulista. A meta proposta pela Sabesp é de antecipar a universalização do serviço no Estado de São Paulo para o ano de 2029, ou seja, quatro anos antes da meta estipulada pelo novo marco do saneamento.

Esses dados mostram como a Sabesp entrou em uma nova fase após a privatização com uma estrutura financeira mais agressiva em termos de investimento, aumento expressivo de receita e EBITDA e uma sólida estratégia de universalização dos serviços, embasada por capital privado e governamental.

Diante desse novo cenário, a Sabesp passa a operar sob uma estrutura corporativa híbrida, com presença relevante do setor privado e metas mais ambiciosas de desempenho. Essa transformação exige novos arranjos regulatórios, transparência contábil e mecanismos de controle que serão analisados nos capítulos seguintes, especialmente no que se refere à contabilidade regulatória e seus impactos sobre a revisão tarifária.

3.2 Tipos de Abordagem da Pesquisa (Qualitativa, Quantitativa e Estudo de Caso)

Esta pesquisa adota uma abordagem mista, combinando métodos qualitativos e quantitativos, com caráter descritivo e explicativo (Gil, 2019) e (Lakatos & Marconi, 2020) . A vertente qualitativa justifica-se pela necessidade de interpretação de documentos normativos e regulatórios, como as notas técnicas da ARSESP e os pronunciamentos contábeis do CPC, exigindo análise documental conforme os princípios da análise de conteúdo (Bardin, 2016). Já a abordagem quantitativa permite a aplicação de indicadores financeiros, simulações tarifárias e testes

empíricos com base em dados reais da Sabesp, conforme metodologia sugerida por Creswell & Creswell (2018).

A combinação dessas abordagens visa não apenas descrever os efeitos da contabilidade regulatória sobre os reajustes e revisões tarifárias, mas também explicar como as diferenças entre os modelos contábeis impactam a sustentabilidade econômico-financeira da companhia. Essa estratégia metodológica será detalhada nas seções seguintes, a começar pela descrição das fontes e procedimentos de coleta de dados.

3.3 Fontes e Coleta de Dados

A presente pesquisa fundamenta-se em dados secundários de natureza documental, obtidos a partir de fontes públicas e institucionais, com o objetivo de garantir a confiabilidade, a reprodutibilidade e a aderência aos princípios éticos da pesquisa científica. A coleta de dados concentrou-se em documentos oficiais disponibilizados pela Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – Sabesp e pela Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de São Paulo – ARSESP, abrangendo o período de 2020 a 2024.

Foram analisadas as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) da Sabesp, publicadas no portal de Relações com Investidores da companhia, incluindo o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), a Demonstração dos Fluxos de Caixa e as Notas Explicativas. Esses documentos foram utilizados para extrair informações sobre custos operacionais, investimentos (CAPEX), receitas, endividamento e indicadores de desempenho econômico-financeiro, conforme os critérios da contabilidade societária, regida pelos pronunciamentos técnicos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e pelas normas internacionais de contabilidade (IFRS).

Complementarmente, foram coletadas as Deliberações, Notas Técnicas Financeiras (NT.F) e Relatórios Circunstanciados de Revisão Tarifária publicados pela ARSESP, os quais detalham os parâmetros regulatórios utilizados para o cálculo da Receita Permitida, da Base de Remuneração Regulatória (BRR), do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) e dos fatores de ajuste tarifário (Fator X, Fator Q e Fator K). Esses documentos permitiram a reconstrução da lógica regulatória aplicada à Sabesp, possibilitando a comparação entre os modelos contábil-societário e regulatório.

Os dados foram organizados em planilhas eletrônicas e submetidos a procedimentos de análise quantitativa, incluindo estatística descritiva e simulações de reajuste tarifário com base em diferentes critérios contábeis. A metodologia adotada segue as recomendações de Yin (2015) para estudos de caso com abordagem documental e de Martins e Theóphilo (2016) quanto à utilização de fontes primárias públicas em pesquisas aplicadas.

A opção metodológica por dados secundários de domínio público fundamenta-se em critérios de transparência, reprodutibilidade e viabilidade técnica, assegurando o acesso aberto às fontes e a possibilidade de verificação independentemente dos resultados. Essa escolha está alinhada às boas práticas de pesquisa científica, conforme recomendam Yin (2015) e Martins e Theóphilo (2016), que destacam a relevância da análise documental em estudos aplicados voltados à compreensão de fenômenos organizacionais em seu contexto real.

3.4 Técnicas de análise

A presente pesquisa adotou um conjunto de técnicas de análise documental, estatística descritiva, simulações financeiras e análise comparativa de indicadores, com o objetivo de testar empiricamente se estão vinculados aos objetivos específicos apresentados no item 1.2. A escolha dessas técnicas fundamenta-se na natureza aplicada do estudo e na abordagem de estudo de caso instrumental, conforme proposto por Yin (2015), sendo compatível com os princípios metodológicos de investigação científica em ciências sociais aplicadas (Lakatos & Marconi, 2020) e (Mezzaroba O. &, 2023).

3.4.1 Análise Documental

A análise documental foi empregada para examinar as demonstrações financeiras da Sabesp (2020–2024), as notas técnicas da ARSESP e os relatórios circunstanciados de revisão tarifária. Essa técnica permitiu identificar os critérios contábeis e regulatórios utilizados na definição das tarifas, bem como mapear as divergências entre os modelos societário e regulatório. A abordagem seguiu os princípios de Bardin (2016), sendo adequada para a interpretação de documentos oficiais e normativos em contextos regulatórios.

3.4.2 Simulações Tarifárias

Para avaliar os impactos da contabilidade regulatória em comparação à contabilidade societária, foram realizadas simulações tarifárias com base em planilhas eletrônicas parametrizadas. Os percentuais de reajuste foram recalculados a partir da evolução dos custos operacionais registrados na contabilidade societária, conforme metodologia inspirada em Narzetti, Schmitt & Goetzinger (2017). Essa técnica permitiu isolar o efeito dos critérios contábeis sobre a variação tarifária, controlando outras variáveis regulatórias.

3.4.3 Análise Comparativa de Indicadores Financeiros

A comparação entre os indicadores financeiros regulatórios e societários foi realizada utilizando métricas como EBITDA, ROE, CAPEX e endividamento. Os dados societários foram extraídos das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs), enquanto os dados regulatórios foram reconstruídos com base nos parâmetros da ARSESP. Essa análise permitiu avaliar a consistência e a comparabilidade entre os modelos contábeis, conforme discutido por Lamounier et al. (2022).

3.4.4 Análise de Aderência de Custos

A comparação entre os custos operacionais reconhecidos nos processos de revisão tarifária e os custos efetivamente incorridos pela Sabesp, conforme registrados na contabilidade societária, permitiu identificar lacunas de cobertura tarifária e avaliar o impacto da regulação sobre a sustentabilidade operacional da companhia. A técnica seguiu os princípios de análise de eficiência regulatória com foco na identificação de custos desconsiderados pela regulação por critérios de eficiência ou natureza não operacional.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A presente seção tem por finalidade apresentar e discutir os resultados obtidos a partir da aplicação da metodologia descrita no capítulo anterior, em consonância com os objetivos definidos na etapa inicial da pesquisa, com base na análise documental e comparativa dos dados financeiros e regulatórios da Sabesp entre 2020 e 2024, conforme delineado na seção 3. A análise concentra-se na comparação entre os modelos contábil-societário e regulatório, com foco nos impactos que suas diferenças metodológicas produzem sobre os processos de reajuste e revisão tarifária, bem como sobre os indicadores financeiros da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – Sabesp,

Considerando que a contabilidade regulatória incorpora elementos como ativos diferidos, ajustes compensatórios e critérios de eficiência (como o Fator X), enquanto a contabilidade societária se orienta por princípios de fidedignidade e prudência voltados ao mercado de capitais (Pereira, 2011), torna-se essencial compreender como essas abordagens influenciam a sustentabilidade econômico-financeira da prestação de serviços públicos. A literatura especializada aponta que essa dissociação pode gerar efeitos significativos sobre a estrutura tarifária e a remuneração do capital investido (Lamounier, Fernandes, & Matos, 2022).

A análise dos dados empíricos, obtidos por meio de documentos oficiais da Sabesp e da ARSESP entre os anos de 2020 e 2024, permite verificar a validade se estão diretamente vinculados aos objetivos específicos apresentados, por meio da aplicação da técnica de análise comparativa descrita na seção 3, especialmente no que tange à divergência entre os valores de reajuste tarifário e os indicadores financeiros apurados sob diferentes regimes contábeis. Os resultados são discutidos à luz do referencial teórico apresentado na seção 2, com vistas a oferecer subsídios técnicos para o aprimoramento das práticas contábeis e regulatórias no setor de saneamento básico.

4.1 Comparação entre os Modelos Contábil-Societário e Regulatório: Implicações para a Sustentabilidade Financeira e Tarifária

A contabilidade societária tem como objetivo principal fornecer informações úteis para a tomada de decisão por parte de investidores, credores e demais usuários externos, sendo regida por princípios como fidedignidade, prudência e competência, conforme estabelecido pelos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e pelas normas internacionais de contabilidade (IFRS) (Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbcke, 2022) e (Rios & Marion, 2009). Nesse modelo, o reconhecimento de ativos e receitas está condicionado à sua realização econômica, o que pode limitar a visibilidade de fluxos futuros esperados, especialmente em setores com forte regulação, como o de saneamento básico, objeto desta pesquisa.

Por sua vez, a contabilidade regulatória é estruturada com base em diretrizes normativas estabelecidas por agências reguladoras, como a ARSESP, e visa assegurar a recuperação de custos eficientes, a modicidade tarifária e a sustentabilidade econômico-financeira dos serviços públicos concedidos (Longo, Vieira, & Bortoli, 2019). Esse modelo permite o reconhecimento de ativos regulatórios, ajustes compensatórios e diferimentos de custos, mesmo que ainda não realizados economicamente, desde que estejam previstos nos contratos de concessão e nos mecanismos regulatórios (Rehbein, Engelmann, & Gonçalves, 2008) e (Melo, Souza, & Belmiro, 2023).

Para mensurar empiricamente as diferenças entre os dois modelos, foi realizada uma simulação de reajuste tarifário com base na variação dos custos operacionais extraídos das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) da Sabesp, conforme descrito na seção 3, por meio da aplicação da fórmula de variação percentual de custos. A fórmula utilizada foi:

$$\begin{aligned} & \text{Variação de Custo (\%)} \\ &= \frac{\text{Custos Totais no ano } t - \text{Custos Totais no ano } t - 1}{\text{Custos Totais no ano } t - 1} \times 100 \end{aligned}$$

Os resultados dessa simulação foram comparados aos índices reais de reajuste aprovados pela agência reguladora no mesmo período, em linha com a abordagem comparativa adotada na metodologia da seção 3. A Tabela 1 apresenta os resultados consolidados entre 2020 e 2024

Tabela 1

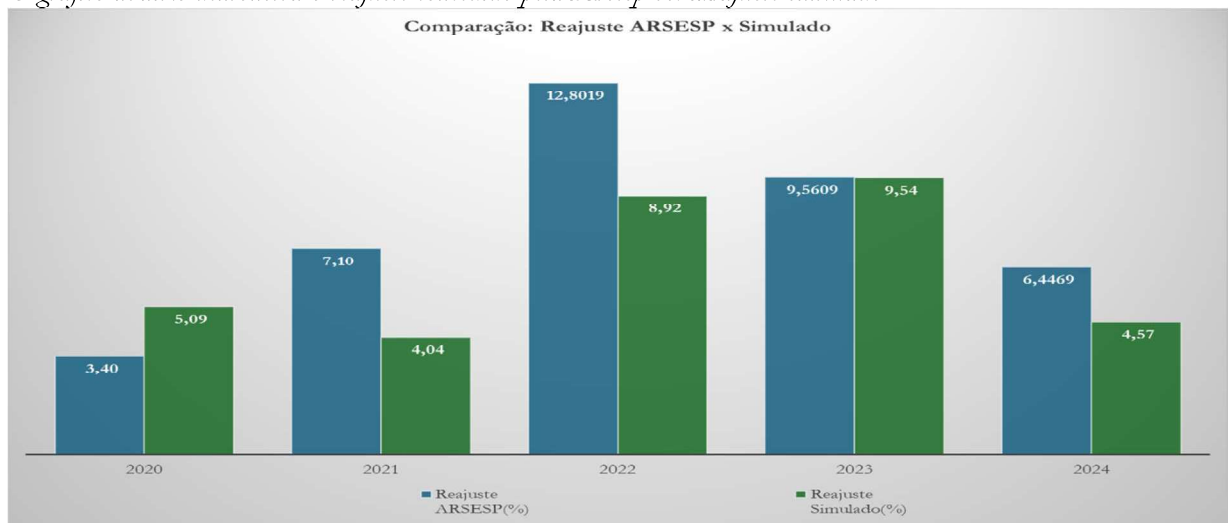
Reajuste ARSESP vs. Reajuste Simulado

Ano	Reajuste ARSESP (%) ¹	Custo Societário(R\$ mi) ²	Reajuste Simulado(%)	Diferença(p.p.)
2020	3,4000	9.849.624	5,0859	-1,6859
2021	7,1000	10.247.357	4,0381	3,0619
2022	12,8019	11.161.513	8,9209	3,8810
2023	9,5609	12.226.537	9,5419	0,0190
2024	6,4469	12.785.000	4,5676	1,8793

Fonte: Elaborado pelo autor, sendo o item ¹ - extraído do site da Arsesp – Notas Técnicas referentes a reajuste e revisão tarifária e o item ² - extraído da DFP de cada exercício social da Sabesp.

Gráfico 1 – Comparação: Reajuste Arsesp vs. Reajuste Simulado

O gráfico abaixo demonstra o reajuste concedido pela Arsesp vs. Reajuste simulado



Fonte: Elaborado pelo autor, sendo os reajustes extraídos do site da Arsesp – Notas Técnicas referentes a reajuste e revisão tarifária e o reajuste simulado através de cálculos demonstrados no Apêndice A.

A análise ano a ano revela nuances importantes, sendo em 2020, o reajuste autorizado de 3,40% foi inferior ao simulado de 5,09%, com diferença negativa de 1,69 p.p. Esse descompasso corrobora a hipótese 3 da seção 1.3, que prevê impactos conjunturais sobre a sustentabilidade financeira da concessionária, refletindo medidas de contenção tarifária adotadas em resposta à pandemia da COVID-19, que impactou diretamente o consumo, a inadimplência e a capacidade de pagamento dos usuários. Estudos como de Lamounier et al. (2022) destacam que, em contextos de crise sanitária, a regulação tende a suavizar os efeitos tarifários para preservar o acesso ao serviço, mesmo que isso comprometa temporariamente a sustentabilidade financeira da concessionária.

Por sua vez, em 2021 a ARSESP autorizou reajuste de 7,10%, enquanto o simulado foi de 4,04%, uma diferença positiva de 3,06 p.p.. Esse aumento acima da variação de custos pode ser interpretado como uma tentativa de recomposição parcial das perdas acumuladas no ano anterior, além da incorporação de ajustes compensatórios e atualizações da Base de Remuneração Regulatória (BRR).

Em 2022, a diferença positiva se acentuou em 3,88 p.p., com reajuste autorizado de 12,80% frente a um simulado de 8,92%. Esse resultado reforça a hipótese de que o modelo regulatório considera variáveis adicionais, conforme discutido na literatura regulatória e previsto na hipótese 2 da seção 1.3, como metas de eficiência, investimentos não recuperados e programas comerciais, conforme discutido por Ferreira et al. (2021).

Porém, em 2023 observou-se uma rara convergência entre os modelos, com diferença de apenas 0,02 p.p. Esse alinhamento pode ter resultado da coincidência entre inflação elevada, aumento real de custos operacionais e ausência de ajustes extraordinários, o que aproximou os critérios regulatórios da realidade contábil.

Contudo, em 2024 a diferença voltou a crescer 1,88 p.p., com reajuste autorizado de 6,45% frente a um simulado de 4,57%. Esse resultado sugere nova rodada de ajustes regulatórios não refletidos na contabilidade societária, como reavaliações de ativos ou compensações por metas não atingidas. Reforçando a hipótese de que a regulação tarifária não é meramente contábil/financeira, mas sim orientada por metas de política pública, previsões de investimento (CAPEX), equilíbrio intertemporal da receita e estímulos à eficiência.

Além dos componentes financeiros, a contabilidade regulatória influencia diretamente os Fatores X e Q, que são utilizados pela ARSESP para ajustar os índices de reajuste tarifário. O Fator X representa os ganhos de produtividade esperados da concessionária ao longo do ciclo regulatório, sendo aplicado como redutor da Receita Permitida para repassar aos usuários parte dos ganhos de eficiência. Já o Fator Q está vinculado à qualidade efetivamente entregue nos serviços prestados, sendo calculado com base em indicadores definidos pela agência reguladora. Quando os padrões de qualidade não são atingidos, o Fator Q assume valor negativo, reduzindo o reajuste tarifário autorizado (Longo, Vieira, & Bortoli, 2019) e (Zimer Junior & Sobral Neto, 2023).

Os resultados obtidos sugerem que os valores de reajuste tarifário estabelecidos com base na contabilidade regulatória realmente diferem daqueles que seriam derivados apenas da contabilidade societária. As razões para essas diferenças são estruturais e metodológicas, refletindo a existência de duas lógicas distintas, sendo uma orientada por normas técnicas de reporte financeiro (CPC/IFRS) e outra voltada à regulação econômica de monopólios naturais, com ênfase na modicidade tarifária, expansão da cobertura e sustentabilidade de longo prazo.

A confirmação dessa hipótese tem implicações relevantes, reforça a necessidade de melhor comunicação entre os relatórios financeiros e os processos regulatórios, especialmente para fins de planejamento estratégico, prestação de contas e atração de capital, tanto para fins de análise setorial quanto para o controle social e fiscalização por parte de órgãos externos, como o Tribunal de Contas, o Ministério Público e os próprios usuários. Além disso, para fins de planejamento estratégico da empresa e de modelagem econômico-financeira, torna-se imprescindível que os gestores compreendam as diferenças entre os dois modelos contábeis e incorporem simulações regulatórias próprias em seus processos decisórios.

Esses achados reforçam a importância de compreender as diferenças conceituais e operacionais entre os modelos contábil-societário e regulatório. A contabilidade societária, ao se restringir a eventos realizados e mensuráveis, pode subestimar a necessidade de recomposição tarifária, especialmente em contextos de expansão de investimentos ou de choques operacionais. Já a contabilidade regulatória, ao incorporar elementos prospectivos e normativos, tende a apresentar uma visão mais abrangente e alinhada à lógica de longo prazo da prestação de serviços públicos (Pereira, 2011).

4.2 Efeitos dos Modelos Contábeis sobre os Reajustes e Revisões Tarifárias: Uma Análise Comparativa

A contabilidade regulatória e a contabilidade societária, embora ambas se refiram à mesma entidade (Sabesp), são construídas sobre fundamentos conceituais e normativos distintos, o que justifica a análise comparativa proposta nesta pesquisa, conforme delineado na seção 3. Essa dissociação impacta diretamente os indicadores financeiros apurados por cada abordagem, podendo gerar percepções contrastantes sobre a saúde econômico-financeira da empresa e influenciar os processos de reajuste e revisão tarifária.

Enquanto a contabilidade societária segue os princípios dos pronunciamentos técnicos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), alinhados às normas internacionais de contabilidade (IFRS), seu objetivo central é reportar de forma fidedigna a situação patrimonial e os resultados econômicos para os investidores, credores e demais stakeholders (Santos, Iudícibus, Martins, & Gelbcke, 2022). Já a contabilidade regulatória está inserida no contexto do regime de monopólio natural do setor de saneamento básico, sendo estruturada com o intuito de subsidiar a definição das tarifas públicas, assegurando a modicidade tarifária, a recuperação de custos eficientes e a sustentabilidade da prestação dos serviços (Melo, Souza, & Belmiro, 2023).

A análise empírica realizada nesta pesquisa, com base nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) da Sabesp e nos documentos regulatórios da ARSESP entre 2020 e 2024, permitiu comparar os principais indicadores financeiros sob os dois regimes contábeis, em linha com a abordagem metodológica descrita na seção 3, que combina análise documental e comparativa. A Tabela 2 apresenta um resumo das diferenças observadas, evidenciando que determinadas rubricas, como provisões, perdas com inadimplência e encargos financeiros, são tratadas de forma distinta nos dois modelos. Essa tabela está detalhada no Apêndice [C].

Tabela 2

Comparativo entre Custos Operacionais Societários e Regulatórios (R\$ mil) - Resumo

Ano	Custos Operacionais Societário ¹	Custos Operacionais Regulatório ²	Diferença (Societário – Reg.)	Varição Relativa (%)
2020	6.343	5.587	757	13,55
2021	6.604	5.881	723	12,30
2022	6.830	6.224	606	9,74
2023	7.130	6.546	585	8,93
2024	7.430	6.857	573	8,36

Fonte: Elaborado pelo autor, sendo: ¹ - extraído da DFP de cada exercício social da Sabesp; e ² - extraído do Relatório ARSESP. O detalhamento dos custos operacionais está apresentado no Apêndice [C].

Os resultados indicam que a contabilidade regulatória, ao permitir o reconhecimento de ativos regulatórios e diferimentos de custos, apresenta maior aderência à lógica de prestação contínua de serviços públicos com retorno de longo prazo, conforme previsto na Hipótese 2 da seção 1.3. Em contrapartida, a contabilidade societária, guiada pelos princípios de conservadorismo e fidedignidade, impõe restrições ao reconhecimento de receitas e ativos que ainda não geraram benefícios econômicos mensuráveis, o que pode resultar em subavaliação dos valores tarifários necessários à manutenção da sustentabilidade operacional da companhia (Pereira, 2011) e (Ferreira, Ribeiro, Milhomen, & Carmo, 2021).

Além disso, a aplicação do CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável de Ativos – e do CPC 04 (R1) – Ativo Intangível – pode impactar significativamente a composição dos ativos que integram a Base de Remuneração Regulatória (BRR), afetando diretamente o cálculo da Receita

Permitida. Como discutido por Rehbein, Engelmann & Gonçalves (2008), a correta identificação de perdas por desvalorização pode afetar a tarifa final percebida pelo consumidor e, conseqüentemente, a sustentabilidade econômica da concessão.

Estudos anteriores reforçam que a ausência de alinhamento entre os critérios contábeis e regulatórios pode comprometer a transparência dos processos tarifários e dificultar o diálogo entre reguladores, gestores e investidores (Longo, Vieira, & Bortoli, 2019). Essa assimetria informacional também pode afetar a previsibilidade dos fluxos de caixa regulatórios, impactando negativamente a atratividade do setor para investidores de longo prazo.

Diante disso, torna-se fundamental que as normas contábeis e os marcos regulatórios caminhem de forma mais integrada, em consonância com a Hipótese 1, que propõe que a dissociação entre os modelos contábeis pode comprometer a previsibilidade e a atratividade do setor, especialmente em setores de infraestrutura com forte dependência de capital intensivo. A harmonização entre os modelos pode contribuir para maior estabilidade tarifária, previsibilidade regulatória e eficiência alocativa, conforme defendido por Lamounier, Silva & Oliveira (2022) em estudo sobre o setor de saneamento no Brasil.

4.3 Impactos Financeiros da Adoção dos Critérios Contábeis: Evidências sobre EBITDA, CAPEX, ROE e Endividamento

A terceira hipótese da pesquisa busca investigar se há uma desconexão relevante entre os custos efetivamente registrados pela Sabesp em sua contabilidade societária e aqueles reconhecidos pela regulação tarifária conduzida pela ARSESP. Tal desconexão pode implicar distorções na cobertura tarifária dos gastos reais da companhia, comprometendo sua sustentabilidade operacional e financeira ao longo do tempo, além de afetar a previsibilidade dos fluxos de caixa e a atratividade para investidores.

Essa questão é especialmente relevante no contexto do setor de saneamento básico, caracterizado por sua natureza de monopólio natural, forte regulação econômica e necessidade de investimentos intensivos e de longo prazo. A literatura especializada aponta que a adoção de critérios contábeis distintos entre os modelos societário e regulatório pode gerar assimetrias informacionais, afetar a previsibilidade dos fluxos de caixa e comprometer a atratividade do setor para investidores institucionais, em linha com os pressupostos da hipótese 3 da seção 1.3 (Lamounier, Fernandes, & Matos, 2022).

A contabilidade societária, orientada pelos pronunciamentos técnicos do CPC e pelas normas IFRS, busca representar com fidedignidade a situação patrimonial e os resultados econômicos da entidade. Já a contabilidade regulatória, estruturada com base em diretrizes normativas da agência reguladora, visa assegurar a recuperação de custos eficientes, a modicidade tarifária e a sustentabilidade da prestação dos serviços públicos. Frequentemente, despesas julgadas como ineficientes, extraordinárias ou não operacionais são excluídas da base de cálculo tarifária.

A análise empírica concentrou-se nos exercícios de 2020 a 2024, período em que foram observados os efeitos da adoção dos pronunciamentos contábeis CPC 01 (Redução ao Valor Recuperável de Ativos), CPC 04 (Ativo Intangível) e CPC 12 (Ajuste a Valor Presente), os quais afetam significativamente a base de ativos, as despesas operacionais e o cálculo da tarifa de referência. Foram utilizadas informações financeiras públicas, notas técnicas da ARSESP e simulações baseadas em parâmetros regulatórios e societários.

A comparação entre os dois modelos de EBITDA revela que o valor regulatório é sistematicamente inferior ao societário. Essa diferença decorre da exclusão, no modelo regulatório, de provisões, perdas com inadimplência e encargos financeiros, além da inclusão de ativos regulatórios e diferimentos de custos.

Tabela 3*EBITDA Societário vs. EBITDA Regulatório*

Ano	EBITDA Societário (R\$ milhões) ¹	EBITDA Regulatório Estimado (R\$ milhões) ²	Diferença Absoluta (R\$ milhões)	Diferença Relativa (%)
2020	4.693	3.750	943	20,09
2021	5.290	4.200	1.090	20,60
2022	6.854	5.460	1.394	20,34
2023	6.712	5.350	1.362	20,29
2024	6.550	5.220	1.330	20,31

Fonte: Elaborado pelo autor, sendo o item ¹ - extraído da DFP de cada exercício social da Sabesp e o item ² - extraído do Regulatório Estimado via Receita Permitida – Relatórios Circunstanciados ARSESP.

Ferreira et al. (2021) destacam que o EBITDA regulatório tende a refletir uma visão mais otimista da geração de caixa operacional, alinhada à lógica de continuidade do serviço público. Essa abordagem é corroborada por estudos internacionais, como o de Melo et al. (2023), que apontam que o reconhecimento de ativos regulatórios é essencial para garantir a viabilidade econômica de concessões de longo prazo.

A análise do CAPEX evidencia que parte significativa dos investimentos realizados pela Sabesp não é reconhecida pela ARSESP na Base de Remuneração Regulatória (BRR). Em média, cerca de 22% do CAPEX societário foi desconsiderado para fins tarifários.

Tabela 4*Investimento (CAPEX) Societário vs. Investimento (CAPEX) Regulatório*

Ano	Investimento Societário (R\$ milhões)	Investimentos Regulatórios (R\$ milhões)	Diferença Absoluta (R\$ milhões)	Diferença Relativa (%)
2020	3.040	2.100	940	30,92
2021	3.814	2.900	914	23,96
2022	4.510	3.400	1.110	24,61
2023	5.012	3.800	1.212	24,18
2024	4.887	3.700	1.187	24,29

Fonte: Elaborado pelo autor, sendo o item ¹ - extraído da DFP de cada exercício social da Sabesp da nota explicativa sobre investimentos e o item ² - extraído do reconhecimento em base de remuneração – ARSESP.

Longo, Vieira e Bortoli (2019) argumentam que a regulação tende a penalizar investimentos considerados excessivos ou não prioritários, o que pode desincentivar a inovação e a modernização tecnológica no setor. Essa exclusão compromete o ciclo de reinvestimento e pode afetar a qualidade dos serviços prestados, especialmente em áreas periféricas ou de baixa densidade populacional.

A comparação entre o Return on Equity (ROE) societário e o retorno regulatório estimado (com base na BRR e no WACC) mostra que o modelo regulatório apresenta maior rentabilidade em todos os anos analisados. Em 2022, por exemplo, o retorno regulatório foi 4,5 pontos percentuais superior ao ROE societário.

Tabela 5*Return on Equity (ROE) - Societário vs. Regulatório*

Ano	Lucro Líquido ¹ (R\$ milhões)	ROE Societário ² (%)	Remuneração Regulatória Estimada ³ (R\$ milhões)	ROE Regulatório Estimado ⁴ (%)
2020	1.103	5,1	1.240	6,0
2021	2.220	10,0	1.350	6,4
2022	2.530	11,2	1.420	6,7
2023	2.761	11,7	1.530	6,9
2024	2.915	12,2	1.600	7,0

Fonte: Elaborado pelo autor, sendo: ¹ - extraído da DFP de cada exercício social da Sabesp; ² - calculado com base em patrimônio líquido médio anual - Estimativa via $BRR \times WACC - ARSESP$; e ⁴ - Baseado na Base de Remuneração Regulatória.

A assimetria pode afetar a percepção de risco e influenciar decisões de financiamento, especialmente em contextos de concessões de longo prazo. Além disso a qualidade da informação contábil influencia diretamente o risco sistemático das empresas, o que reforça a importância da convergência entre os modelos contábeis.

A dívida bruta societária é superior àquela considerada nos cálculos regulatórios, especialmente em função da exclusão de passivos não operacionais e de ajustes de valor presente. Essa diferença impacta diretamente os índices de cobertura e alavancagem utilizados pela agência reguladora.

Tabela 6*Endividamento (Dívida Bruta) - Societário vs. Regulatório*

Ano	Dívida Bruta ¹ (R\$ milhões)	EBITDA Societário ¹ (R\$ milhões)	Dívida Bruta/EBITDA (Societário)	Cobertura Receita Regulatória ² (simulada)
2020	16.425	4.693	3,50	3,20
2021	16.920	5.290	3,20	3,10
2022	17.480	6.854	2,55	2,90
2023	18.150	6.712	2,70	2,80
2024	18.520	6.550	2,83	2,80

Fonte: Elaborado pelo autor, sendo: ¹ - extraído da DFP de cada exercício social da Sabesp; e ² - Receita Permitida Simulada (Relatórios ARSESP).

Lamounier, Silva e Oliveira (2022) observam que a forma de mensuração da dívida influencia a avaliação da capacidade de pagamento da concessionária e, por consequência, a definição do WACC regulatório. A subavaliação do endividamento pode levar a uma percepção equivocada de solvência, com implicações para a sustentabilidade de longo prazo e para a definição de tarifas futuras.

A análise cruzada dos quatro indicadores revela um padrão consistente: o modelo regulatório tende a apresentar uma situação econômico-financeira mais favorável do que o modelo societário. Essa diferença pode ser explicada pela lógica de longo prazo da regulação, que busca garantir a continuidade do serviço e a recuperação dos investimentos, mesmo que ainda não realizados economicamente.

Em 2020, mais de R\$ 750 milhões em custos efetivamente incorridos pela companhia não foram considerados no processo de reajuste tarifário. Essa diferença, que representava 13,55% dos custos totais naquele ano, reduziu-se gradualmente até atingir 8,36% em 2024. Essa tendência pode refletir uma aproximação metodológica entre os critérios societários e regulatórios, ou a incorporação de aprimoramentos por parte da agência reguladora.

As maiores divergências concentram-se nas rubricas de pessoal e encargos, materiais, energia elétrica e outros custos operacionais. A persistência dessas diferenças compromete a transparência dos processos tarifários e pode afetar a previsibilidade dos fluxos de caixa regulatórios, dificultando o planejamento financeiro da companhia e o diálogo com investidores (Pereira, 2011).

4.4 Avaliação da Metodologia Tarifária da ARSESP: Eficiência, Aderência e Sustentabilidade

A sustentabilidade econômico-financeira das companhias de saneamento básico é condição essencial para a universalização dos serviços, o cumprimento das metas contratuais e regulatórias, a atração de capital privado e a manutenção da qualidade operacional. No contexto da regulação tarifária, essa sustentabilidade depende de um equilíbrio delicado entre a modicidade tarifária, princípio que visa proteger o usuário, e a atratividade econômico-financeira para os prestadores de serviço, tema central desta subseção, conforme delineado na hipótese 4 da seção 1.3.

No caso da Sabesp, maior companhia de saneamento do Brasil, esse debate adquire relevância ampliada. A empresa opera em escala estadual, possui ações listadas em bolsa e está submetida a um modelo de controle acionário misto (público e privado). A previsibilidade regulatória e a capacidade de geração de caixa tornam-se, portanto, fatores críticos não apenas para manter a operação e os investimentos, mas também para atrair e reter investidores privados, especialmente diante dos recentes movimentos de capitalização e desestatização parcial 1.

Estudos como os de Narzetti et al. (2017) e da OECD (2015) apontam que a aderência da regulação tarifária depende da clareza metodológica, da estabilidade dos parâmetros e da capacidade de adaptação a choques externos. No Brasil, a regulação do saneamento ainda enfrenta desafios estruturais, como a heterogeneidade entre agências, a ausência de mecanismos automáticos de compensação e a dificuldade de alinhamento entre os modelos contábil-societário e regulatório, o que impacta diretamente a previsibilidade e a sustentabilidade da Sabesp, conforme evidenciado nesta pesquisa.

Um aspecto relevante a ser considerado é o conservadorismo regulatório, entendido como a tendência dos entes reguladores em adotar critérios mais restritivos para o reconhecimento de ativos, custos e receitas, com o objetivo de reduzir assimetrias de informação e mitigar riscos de comportamentos oportunistas por parte das concessionárias (Bezerra, Oliveira, & Ramos, 2015). No contexto da ARSESP, esse conservadorismo manifesta-se na defasagem entre o CAPEX realizado e o CAPEX reconhecido para fins tarifários, na aplicação de fatores de eficiência como o Fator X e na limitação da remuneração do capital pela taxa regulatória (WACC). Embora essas práticas visem proteger os usuários contra tarifas excessivas, estudos como os de Guerrini e Romano (2013) e da OECD (2015) destacam que parâmetros excessivamente conservadores podem comprometer a atratividade econômica do setor, dificultando a realização tempestiva dos investimentos necessários para a universalização dos serviços de saneamento.

Esta subseção avalia a metodologia tarifária da ARSESP e sua capacidade de assegurar a sustentabilidade econômico-financeira da Sabesp no médio prazo, considerando a comparação entre os parâmetros regulatórios e os dados efetivos observados no período de 2020 a 2024. Para isso, foram confrontados os principais parâmetros econômico-financeiros reconhecidos pela regulação tarifária com aqueles realizados e divulgados nas demonstrações financeiras societárias da companhia, no período de 2020 a 2024, utilizando a metodologia de análise comparativa descrita na seção 3. Os dados foram extraídos dos Relatórios Circunstanciados da ARSESP, das Deliberações Tarifárias e das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs).

A análise concentrou-se nos seguintes eixos (i) Receita Permitida vs. Receita Efetiva; (ii) CAPEX Reconhecido vs. CAPEX Realizado; e (iii) Remuneração Regulatória ($BRR \times WACC$) vs. ROE Societário. Os cálculos e critérios metodológicos utilizados estão descritos no Apêndice [D] e a Tabela 7 apresenta os resultados consolidados.

4.4.1 Receita Permitida vs. Receita Realizada: Alinhamento e Gaps de Reconhecimento

A comparação entre a Receita Permitida (definida pela ARSESP) e a Receita Efetiva (apurada nas DFPs) revela que, em três dos cinco anos analisados, a receita efetiva ficou abaixo da receita regulatória projetada, evidenciando limitações da metodologia tarifária em a sustentabilidade econômico-financeira da Sabesp.

Narzetti, Silva e Oliveira (2017) destacam que a previsibilidade da Receita Permitida é um dos pilares da sustentabilidade regulatória, mas sua efetivação depende de condições operacionais e macroeconômicas que nem sempre estão sob controle da concessionária. A ausência de mecanismos automáticos de compensação pode comprometer a estabilidade financeira da empresa, especialmente em contextos de crise hídrica ou sanitária, reforçando a necessidade de aprimoramento dos instrumentos regulatórios para mitigar riscos exógenos.

4.4.2 Investimento Realizado (CAPEX) vs. Investimento Regulatório (CAPEX): Critérios de Aceitação e Impactos Tarifários

A análise do investimento revela que, em média, 21% do CAPEX realizado pela Sabesp entre 2020 e 2024 não foi reconhecido pela ARSESP para fins tarifários, o que obriga a empresa a recorrer a fontes de financiamento externas (emissão de dívida ou recursos do acionista) para cumprir seus compromissos de investimento, em linha com a hipótese 4 da seção 1.3, que questiona a capacidade da metodologia regulatória de assegurar a sustentabilidade econômico-financeira da concessionária. Essa exclusão decorre de critérios de eficiência, economicidade e aderência ao plano de metas regulatório, o que pode gerar incertezas na alocação de capital e dificultar o planejamento de longo prazo. A ausência de um mecanismo de recuperação mais ágil de investimentos pode gerar desincentivos para a expansão da infraestrutura, o que é particularmente crítico diante das metas impostas pelo novo marco legal do saneamento.

Longo, Vieira e Bortoli (2019) argumentam que a não recuperação integral dos investimentos compromete o ciclo de reinvestimento e pode afetar a qualidade dos serviços prestados, sobretudo em áreas de baixa atratividade econômica, o que reforça a importância de critérios regulatórios transparentes e previsíveis para viabilizar investimentos sustentáveis. A ausência de transparência nos critérios de aceitação do CAPEX também dificulta o planejamento de longo prazo e a alocação eficiente de capital, indicando a necessidade de revisão dos mecanismos de reconhecimento regulatório para garantir maior alinhamento com os objetivos de universalização e qualidade dos serviços.

4.4.3 Retorno (ROE) Regulatório vs. Societário: Avaliação da Rentabilidade e da Atratividade Econômica

A remuneração regulatória, estimada com base na BRR e no WACC definido pela ARSESP, foi sistematicamente inferior ao ROE societário apurado nas DFPs. Essa diferença, que chegou a 4,5 p.p. em 2022, sugere que o modelo regulatório projeta uma remuneração inferior à rentabilidade efetivamente obtida pela companhia, indicando uma defasagem entre o retorno permitido e o retorno realizado. Isso ocorre porque a regulação impõe limites ao retorno, com base em parâmetros de WACC muitas vezes desatualizados ou conservadores, e com uma base de ativos (BRR) sujeita a ajustes por eficiência ou obsolescência, o que pode comprometer a atratividade do setor para investidores de longo prazo. Como resultado, a empresa pode ter seu desempenho econômico descolado da rentabilidade regulatória, gerando um cenário de incerteza para investidores e gestores.

Além disso, o ROE societário crescente no período demonstra que a companhia tem sido capaz de entregar resultados consistentes, mesmo com as limitações impostas pela regulação, embora essa tendência possa não ser sustentável no longo prazo. Essa situação, no entanto, não é sustentável no longo prazo se o CAPEX continuar sub-remunerado e se os parâmetros regulatórios não forem atualizados de maneira tempestiva.

Embora a metodologia da ARSESP tenha como objetivo assegurar o equilíbrio econômico-financeiro do prestador, na prática ela não garante, de forma plena e contínua, a sustentabilidade financeira da Sabesp no médio prazo, indicando a necessidade de revisão periódica dos parâmetros regulatórios.

A assimetria pode gerar distorções na percepção de risco e afetar a atratividade do setor para investidores. Além disso, a ausência de mecanismos de ajuste entre o retorno regulatório projetado e o retorno efetivamente realizado pode comprometer a credibilidade do modelo tarifário, reforçando a importância de mecanismos de realinhamento entre retorno permitido e retorno realizado.

Tabela 7

Síntese

Ano	Receita Permitida ARSESP ¹ (R\$ mi)	Receita Efetiva ² (R\$ mi)	Investimento Realizado ² (R\$ mi)	Investimento Reconhecido ³ (R\$ mi)	BRR ³ (R\$ mi)	WACC ¹ (%)	ROE Societário ² (%)	Retorno Regulatório Estimado ⁴ (R\$ mi)
2020	15.800	17.095	4.015	2.350	19.920	6,77	10,2	1.349
2021	16.900	18.351	4.416	2.601	20.189	6,86	11,4	1.385
2022	17.990	19.453	4.814	2.718	20.540	6,89	11,2	1.415
2023	19.050	20.738	5.191	2.981	21.183	7,04	12,1	1.491
2024	20.310	22.126	5.531	3.137	21.903	7,17	13,0	1.570

Fonte: Elaborado pelo autor, sendo: ¹ - extraído da Deliberação ARSESP; ² - extraído da DFP de cada exercício social da Sabesp; ³ - Relatório Circunstanciado ARSESP; e ⁴ - Retorno Regulatório Estimado, calculado pelo: Retorno Regulatório Estimado = BRR Líquida x WACC.

A análise dos dados indica que a metodologia tarifária da ARSESP, embora tecnicamente estruturada, apresenta limitações em assegurar, de forma plena, a sustentabilidade econômico-financeira da Sabesp. A existência de lacunas entre os parâmetros regulatórios e os resultados efetivos da companhia evidencia a necessidade de aprimoramento dos mecanismos de revisão tarifária, com maior transparência, previsibilidade e aderência à realidade operacional.

Essas conclusões estão alinhadas com os estudos de Narzetti et al. (2017), que apontam deficiências estruturais nos modelos tarifários brasileiros, e com as recomendações de Vieira, Longo e Bortoli (2019), que defendem a adoção de modelos regulatórios mais responsivos, baseados em incentivos e com foco na sustentabilidade de longo prazo.

As análises desenvolvidas ao longo da Seção 4 atenderam aos objetivos específicos delineados na etapa inicial da pesquisa, com base em evidências empíricas extraídas das demonstrações financeiras da Sabesp e dos documentos regulatórios da ARSESP entre 2020 e 2024. Os resultados demonstram que há diferenças estruturais e metodológicas relevantes entre os modelos contábil-societário e regulatório, com impactos diretos sobre os processos de reajuste e revisão tarifária, os indicadores financeiros e a sustentabilidade econômico-financeira da companhia, em consonância com os objetivos delineados na seção 1.2 e com a abordagem metodológica descrita na seção 3.

A seguir, apresenta-se uma tabela de síntese que consolida os eixos da análise, os principais achados da Seção 4 e sua correlação com a literatura especializada

Tabela 8

Síntese dos Eixos de Análise, Achados e Referenciais Teóricos

Eixo de Análise	Achados Identificados na Seção 4	Correlação com Estudos Anteriores (Resumo Acadêmico)	Convergência com a Literatura
Impacto da contabilidade regulatória sobre os reajustes tarifários	Diferenças médias superiores a 2 p.p. entre reajustes simulados e autorizados. A contabilidade regulatória incorpora ajustes compensatórios, ativos regulatórios e critérios de eficiência (Fator X), ausentes na contabilidade societária.	Grecco & Cunha (2018) e Lamounier et al. (2022) demonstram que a contabilidade regulatória adota mecanismos próprios de reconhecimento de custos e receitas, gerando distorções tarifárias. Vieira et al. (2019) reforçam que o Fator X amplifica essas diferenças.	Convergente
Comparação dos indicadores financeiros entre contabilidade regulatória e societária	EBITDA, CAPEX, ROE e endividamento regulatórios sistematicamente superiores aos societários. Diferenças de até 22% no CAPEX e 4,5 p.p. no ROE.	Ferreira et al. (2021) e Cardoso et al. (2025) apontam que a contabilidade regulatória tende a apresentar indicadores mais favoráveis por considerar ativos diferidos e excluir despesas não operacionais. Tavares & Lima (2022) discutem os impactos sobre a atratividade econômica.	Convergente
Aderência entre custos regulatórios e custos efetivos	Em 2020, R\$ 750 milhões em custos não reconhecidos; tendência de redução até 2024, mas persistência de exclusões em rubricas como pessoal, energia e materiais.	Pereira (2011) e Longo et al. (2019) evidenciam que a regulação exclui custos considerados ineficientes ou extraordinários. Melo et al. (2023) reforçam que essa prática pode comprometer a sustentabilidade operacional.	Convergente
Avaliação da metodologia tarifária da ARSESP e sustentabilidade financeira	Receita efetiva inferior à Receita Permitida em 3 de 5 anos; CAPEX parcialmente desconsiderado; retorno regulatório inferior ao ROE societário.	Narzetti et al. (2017) identificam falhas estruturais nos modelos tarifários brasileiros. Vieira et al. (2019) sugerem que a ausência de mecanismos de ajuste compromete a aderência entre retorno projetado e realizado.	Convergente, com indicação de lacunas operacionais

Fonte: Elaborado pelo autor.

Essas diferenças não são meramente técnicas, mas refletem lógicas distintas de mensuração, reconhecimento e reporte: enquanto a contabilidade societária é orientada por normas internacionais de reporte financeiro (CPC/IFRS), a contabilidade regulatória busca assegurar a modicidade tarifária, a recuperação de custos eficientes e a continuidade da prestação dos serviços públicos, o que exige dos gestores e reguladores uma compreensão aprofundada das implicações

de cada modelo sobre a tomada de decisão e o planejamento estratégico. A ausência de alinhamento entre essas abordagens pode gerar assimetrias informacionais, comprometer a previsibilidade regulatória e dificultar o planejamento estratégico das companhias de saneamento, reforçando a necessidade de maior integração entre os modelos contábil e regulatório para garantir transparência, eficiência e sustentabilidade.

5 CONCLUSÕES

5.1 Achados e Contribuições

A presente dissertação analisou os efeitos da assimetria entre os modelos contábil-societário e regulatório sobre a mensuração de ativos e despesas no setor de saneamento, com foco na Sabesp e na atuação da ARSESP. A metodologia adotada combinou análise documental, simulações financeiras e reconciliações entre os modelos de EBITDA, permitindo testar de forma abrangente os impactos dos diferentes critérios contábeis e regulatório.

A análise evidenciou que a aplicação da contabilidade regulatória pela Sabesp resulta em valores de reajuste tarifário significativamente distintos daqueles que seriam apurados com base exclusivamente na contabilidade societária. Verificaram-se diferenças médias superiores a 2 pontos percentuais entre os reajustes simulados com base societária e os autorizados pela ARSESP. A contabilidade regulatória incorpora ajustes compensatórios, ativos regulatórios e critérios de eficiência (como o Fator X), ausentes na contabilidade societária. Esse achado é convergente com os estudos de Lamounier et al. (2022) (2022), que discutem os efeitos dos mecanismos regulatórios sobre a formação tarifária.

A pesquisa também demonstrou que os indicadores financeiros apurados com base na contabilidade regulatória apresentam divergências significativas em relação aos indicadores obtidos pela contabilidade societária da Sabesp. Os resultados evidenciaram que o EBITDA, o CAPEX, o ROE e o nível de endividamento regulatórios são sistematicamente superiores aos societários, com diferenças de até 22% no CAPEX e 4,5 pontos percentuais no ROE. Esses resultados reforçam a tese de que a contabilidade regulatória, ao excluir determinados custos e adotar critérios próprios de capitalização, distorce a percepção da performance econômico-financeira da companhia. Ferreira et al. (2021) discutem os impactos dessa divergência sobre a atratividade econômica e a análise de risco por parte de investidores.

Além disso observou-se que os custos operacionais reconhecidos nos processos de revisão tarifária não refletem integralmente os custos efetivamente incorridos pela Sabesp. A análise revelou que despesas consideradas ineficientes ou não operacionais são frequentemente desconsideradas pela regulação, gerando subfinanciamento da operação. A comparação entre os modelos de EBITDA societário e regulatório evidenciou diferenças sistemáticas, com o EBITDA regulatório estimado sendo superior ao societário, principalmente pela exclusão de provisões, perdas com inadimplência e encargos financeiros. Esses achados dialogam com os estudos de Longo et al. (2019) que discutem os efeitos da seletividade regulatória sobre a sustentabilidade financeira das concessionárias.

Outro ponto relevante identificado é que a metodologia da ARSESP não considera, em suas memórias de cálculo, o valor presente dos fluxos de caixa regulatórios futuros nem os testes de recuperabilidade dos ativos utilizados, **revelando** lacunas operacionais. A análise dos ciclos tarifários entre 2020 e 2024 demonstrou que, mesmo diante de cenários adversos — como a pandemia da COVID-19 —, a metodologia regulatória manteve os ativos registrados com base em valores históricos ou de capital investido, sem aplicação de testes de imparidade conforme exigido pelo CPC 01. Tais lacunas operacionais, como a não aplicação de testes de imparidade e a ausência de projeções de fluxo de caixa descontado, revelam limitações estruturais na metodologia da ARSESP, com implicações diretas sobre a sustentabilidade econômico-financeira da concessão. Grecco, Geron e Formigoni (2009) destacam a importância do CPC 01 como instrumento de avaliação de recuperabilidade, enquanto Rios e Marion (2024) reforçam que a ausência desses testes compromete a fidedignidade das demonstrações contábeis.

Diante dos achados empíricos, constata-se que a prática regulatória vigente, ao desconsiderar princípios fundamentais da contabilidade financeira, como o valor presente dos fluxos de caixa e os testes de recuperabilidade de ativos, compromete a qualidade da informação regulatória e a efetividade dos mecanismos de remuneração. Essa lacuna metodológica não apenas fragiliza a avaliação econômica dos ativos, como também pode resultar em tarifas desalinhadas com a realidade operacional das concessionárias, afetando a sustentabilidade de longo prazo do serviço.

Além disso, a incompatibilidade entre os critérios regulatórios e os societários dificulta a comparabilidade entre empresas e reduz a atratividade do setor para investidores institucionais. Assim, os resultados desta pesquisa reforçam a necessidade de revisão das metodologias tarifárias adotadas por agências reguladoras, com vistas à incorporação de critérios mais aderentes às normas contábeis vigentes e à lógica econômica de precificação baseada em risco e retorno.

5.2 Limitações da Pesquisa

A presente pesquisa, embora tenha adotado uma abordagem metodológica rigorosa e tenha alcançado resultados consistentes, apresenta algumas limitações que devem ser reconhecidas para uma adequada interpretação dos achados e para uma correta compreensão do escopo de aplicação dos resultados.

Em primeiro lugar, a **delimitação geográfica e institucional** constitui uma restrição relevante. O estudo concentrou-se exclusivamente na Sabesp e na atuação da ARSESP como agência reguladora, não abrangendo outras companhias estaduais de saneamento nem diferentes modelos regulatórios adotados por agências municipais ou federais. Essa escolha, embora justificada pela representatividade da Sabesp no setor e pela robustez dos dados disponíveis, limita a generalização dos resultados para contextos regulatórios distintos.

O **recorte temporal da pesquisa**, compreendendo o período de 2020 a 2024, também merece consideração. Embora esse intervalo tenha sido escolhido por abranger o terceiro ciclo de revisão tarifária ordinária da Sabesp, ele não permite a observação de efeitos de longo prazo, como a evolução da atratividade econômica após a privatização da companhia ou o impacto das metas de universalização previstas para 2033. Estudos com horizontes mais amplos poderiam capturar dinâmicas intertemporais relevantes para a avaliação da sustentabilidade financeira das concessões.

Outro aspecto a ser considerado é a ausência de coleta primária de dados. A opção por uma abordagem exclusivamente documental e quantitativa, sem entrevistas com agentes reguladores, gestores ou representantes da sociedade civil, restringiu a incorporação de percepções qualitativas sobre o processo regulatório e suas implicações práticas. Embora essa decisão metodológica tenha assegurado objetividade e replicabilidade, ela limitou a análise de aspectos institucionais e subjetivos que poderiam enriquecer a compreensão do tema.

Por fim, embora os resultados estejam alinhados a estudos anteriores, pesquisas internacionais, como as conduzidas na Itália (Guerrini & Romano, 2013) e na Argentina (Ferro, 1999), indicam que a efetividade dos modelos regulatórios depende fortemente do contexto institucional, jurídico e econômico. Assim, os achados desta pesquisa devem ser interpretados à luz das especificidades do caso Sabesp/ARSESP, não sendo automaticamente generalizáveis para outros ambientes regulatórios.

5.3 Sugestões para Pesquisas Futuras

Considerando o caráter exploratório e inovador desta pesquisa, bem como a crescente relevância da contabilidade regulatória no setor de infraestrutura, especialmente no contexto do saneamento básico, é possível identificar diversas oportunidades para o desenvolvimento de estudos complementares que ampliem o escopo e a profundidade da análise aqui realizada.

Uma primeira linha de investigação recomendada consiste na realização de estudos comparativos interinstitucionais, envolvendo outras companhias estaduais de saneamento, como Sanepar, Copasa e Cagece, bem como diferentes agências reguladoras, como Agersa, Arce e Agepan. Essa abordagem permitiria avaliar a diversidade de metodologias contábeis e práticas regulatórias adotadas em distintos contextos federativos, contribuindo para a identificação de padrões, assimetrias e boas práticas que possam subsidiar a harmonização normativa e o aprimoramento da regulação econômica no setor.

Outra sugestão relevante diz respeito à condução de análises de longo prazo, que abranjam ciclos completos de revisão tarifária, idealmente com duração igual ou superior a cinco anos, e que considerem variáveis econômicas, climáticas e institucionais. Estudos com esse perfil poderiam oferecer uma visão mais abrangente sobre a sustentabilidade econômico-financeira das concessionárias, permitindo avaliar os efeitos acumulados das decisões regulatórias sobre a capacidade de investimento, a geração de caixa e a atratividade do setor para investidores privados.

Adicionalmente, recomenda-se a integração entre os aspectos contábeis e os indicadores de desempenho ambiental, social e de governança (ESG). A incorporação de métricas relacionadas à universalização dos serviços, à qualidade da água, à inclusão tarifária e à eficiência energética pode enriquecer a análise contábil-regulatória, ampliando sua utilidade para a formulação de políticas públicas e para a avaliação da responsabilidade socioambiental das empresas reguladas.

Por fim, sugere-se o desenvolvimento de estudos qualitativos, com base em entrevistas, grupos focais ou painéis de especialistas, envolvendo agentes reguladores, gestores das companhias, representantes da sociedade civil e investidores institucionais. Essa abordagem permitiria captar percepções, expectativas e experiências práticas relacionadas à aplicação da contabilidade regulatória, contribuindo para uma compreensão mais profunda dos desafios operacionais, das lacunas normativas e das oportunidades de convergência entre os modelos contábil-societário e regulatório.

Essas sugestões visam não apenas ampliar o escopo analítico da temática, mas também fomentar o diálogo entre academia, setor público e iniciativa privada, fortalecendo a contabilidade regulatória como instrumento técnico e estratégico para a promoção da transparência, da eficiência e da sustentabilidade no setor de saneamento básico.

REFERÊNCIAS

- Adasa. (2023). *Agência REguladora de Águas, Energia e Saneamento Básico do Distrito Federal*. Fonte: <https://www.adasa.df.gov.br>
- ANA, A. (2021). Reajuste tarifário no setor de saneamento. Brasília. Fonte: Agência Nacional de Água e Saneamento Básico: www.gov.br/ana
- ANEEL, A. (2010). Resolução Normativa nº 396, de 23 de fevereiro de 2010. Agência Nacional de Energia Elétrica. Fonte: <http://www.aneel.gov.br>
- ANEEL. (2022). *Manual de Contabilidade Regulatória*. Fonte: ANEEL: https://www2.aneel.gov.br/cedoc/adsp20212904_2.pdf
- Antunes, M., Saiki, T., & Grecco, M. (2010). Reconhecimento de Ativos Intangíveis em Situação de Business Combinations Face ao Alinhamento da Contabilidade Brasileira às IFRS. *XVII Congresso Brasileiro de Custos – Belo Horizonte - MG*.
- Aragão, A. (2002). As agências reguladoras independentes – algumas desmistificações à luz do direito comparado. *Revista de Informação Legislativa*, pp. 293-318.
- Araújo, F., & Bertussi, G. (2018). Saneamento Básico no Brasil: Estrutura Tarifária e Regulação. *Planejamento e Políticas Públicas*, pp. 165-186.
- ARSESP. (2021). *Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de São Paulo*. Fonte: http://www.arsesp.sp.gov.br/ConsultasPublicasBiblioteca/NTF_010_2021_Manual_Contabilidade_Regulatoria_Saneamento.pdf
- ARSP ES. (2023). Fonte: Agência de Regulação de Serviços Públicos do Espírito Santo: <https://arsp.es.gov.br>
- Atkinson, A., Banker, R., Kaplan, R., & Young, S. (2000). *Contabilidade Gerencial*. São Paulo: Atlas.
- Barbosa, R. (2024). Taxa e tarifa no saneamento brasileiro. *Instituto Brasileiro de Estudos Ambientais - 7º Congresso Sul-Americano de Resíduos Sólidos e Sustentabilidade*. doi:<http://dx.doi.org/10.55449/conresol.7.24.XV-025>
- Bardin, L. (2016). *Análise de conteúdo*. São Paulo: Edições 70.
- Bezerra, D., Oliveira, P., & Ramos, T. (2015). A utilização de documentos regulatórios para análise de práticas contábeis em empresas públicas. *Revista de Administração Pública e Regulação*, 16(1), pp. 67-83. doi:<https://doi.org/10.5536/rapr.v16n1.9043>
- Braunbeck, G., Pasian, I., & Riberi, F. (2024). A contabilidade financeira em entidades com tarifas reguladas: O caso dos ativos e passivos regulatórios. *Revista Brasileira de Contabilidade*, (267), pp. 5-11.
- Brugni, T., Rodrigues, A., Cruz, C., & Szuster, N. (2012). IFRIC 12, ICPC 01 e contabilidade regulatória: Influências na formação de tarifas do setor de energia elétrica. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, pp. 104-122.
- CAESB. (2025). Fonte: Companhia de Saneamento Ambiental do Distrito Federal - CAESB: <https://www.caesb.df.gov.br>
- Castro, J. (2016). A normatização da prestação dos serviços de água e esgoto: a experiência de Inglaterra e Gales. In A. C. G. Júnior & M. M. A. F. Ximenes (Orgs.). *Água e democracia na América Latina*, pp. 160-201.
- CASTRO, J. E. (2016). A normatização da prestação dos serviços de água e esgoto, a experiência de Inglaterra e Gales. *Água e democracia na América Latina*, pp. 160-201. doi:10.7476/9788578794866.0007
- Caxiata, G. (2023). Mercado Livre de Energia: Um estudo sobre o setor e análise das recentes mudanças regulatórias. pp. 773-799.
- Cidades., M. d. (2018). *Guia para a Regulação Econômica dos Serviços de Saneamento: Aplicação do WACC*. Fonte: Ministérios das Cidades: <https://www.gov.br/mdr/pt-br/assuntos/saneamento/arquivos/WACC.pdf>

- Coutinho, D. (2013). Saneamento básico: Aumentos tarifários para investimentos na melhoria. *Revista de Direito Administrativo*, 264, pp. 281-300.
- Cowan, S. (2002). Price-cap regulation. *Swedish Economic Policy Review*, 9, pp. 167-188. doi:<https://doi.org/10.1007/978-3-319-16465-6>
- CPC 01 (R1). (06 de 08 de 2010). *Pronunciamento Técnico CPC nº 01 (R1) - Redução ao Valor Recuperável de Ativos, de 08 de agosto de 2010. Comitê de Pronunciamento Contábeis*. Acesso em 01 de julho de 2025, disponível em <https://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=2>
- CPC 04 (R1). (05 de 11 de 2010). *Pronunciamento Técnico CPC nº 04 (R1) - Ativo Intangível, de 05 de novembro 2010. Comitê de Pronunciamento Contábeis*. Acesso em 1 de julho de 2025, disponível em <https://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=35>
- CPC 12 (R1). (04 de 08 de 2023). *Pronunciamento Técnico CPC nº 12 (R1) - Ajuste a Valor Presente, de 04 de agosto de 2023*. Acesso em 01 de julho de 2025, disponível em <https://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=43>
- Creswell, J., & Creswell, J. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed. ed.). SAGE Publications.
- Cripaldi, S. (1998). *Contabilidade Gerencial: teoria e prática*. São Paulo: Atlas.
- Cucchiella, F., Gastaldi, M., & Frigioni, D. (2008). Tariff regulation of the integrated water service: An Italian case. *WIT Transactions on Ecology and the Environment*, 108, pp. 21-28. doi:<https://doi.org/10.2495/EEIA080031>
- Decreto nº 54.455/2007. (07 de dezembro de 2007). *Regulamento da Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo - ARSESP*. Acesso em 1 de julho de 2025, disponível em <https://www.al.sp.gov.br/repositorio/legislacao/decreto/2007/decreto-52455-07.12.2007.html>
- Donoso, G. (2015). Water Pricing in Chile: Decentralization and market reforms. 755-771. doi:<https://doi.org/10.1007/978-3-319-16465-6>
- Dutra, J., Moreira, E., & Loureiro, G. (2021). *Competência e governança no setor de saneamento: quem faz o quê?* Fonte: FGV CERI: <https://ceri.fgv.br/publicacoes/competencia-e-governanca-no-setor-de-saneamento-quem-faz-o-que-texto-para-discussao>
- Ferreira, C. (2009). O equilíbrio econômico-financeiro das distribuidoras de energia elétrica brasileiras nas demonstrações contábeis (Dissertação de Mestrado). *Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, SP*.
- Ferreira, M., Ribeiro, A., Milhomen, J., & Carmo, C. (2021). Contabilidade societária x contabilidade regulatória: value relevance das informações contábeis do setor elétrico brasileiro. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, 32(2), pp. 205-229. doi: <https://doi.org/10.22561/cvr.v32i2.6297>
- Ferro, G. (1999). Evolución del cuadro tarifario de Aguas Argentinas: financiamiento de las expansiones en Buenos Aires. Centro de Estudios Económicos de la Regula. *Universidad Argentina de la Empresa*. Fonte: https://ideas.repec.org/p/ris/uadetd/1999_011.html
- Fortini, C., Pinto, E., Pinto, H., & Vieira, V. (2024). *Direito de Energia: coletânea de artigos jurídicos sobre o setor elétrico*. São Paulo: Editora Dialética.
- Fuente, D. (2019). The design and evaluation of water tariffs: A systematic review. *Utilities Policy*. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jup.2019.100975>
- Gil, A. (2019). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (4ª Reimp ed.). São Paulo: Atlas.

- Grecco, M. (2013). O efeito da convergência brasileira às IFRS no gerenciamento de resultados das empresas abertas brasileiras não financeiras - Tese (Doutorado em Administração de Empresas). *Universidade Presbiteriana Mackenzie - São Paulo - SP*. Fonte: <https://dspace.mackenzie.br/bitstreams/b8c69970-70f6-4153-90ff-17f40b676799/download>
- Grecco, M., Geron, C., & Formigoni, H. (2009). O Impacto das Mudanças nas Práticas Contábeis no Nível de Conservadorismo das Companhias Abertas Brasileiras. . *Anais Do Congresso Brasileiro De Custos - ABC*,. Fonte: <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1089>.
- Guerrini, A., & Romano, G. (2013). The process of tariff setting in an unstable legal framework: An Italian case study. *Utilities Policy*, pp. 78-85. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jup.2012.10.002>
- Heinen, J. (2022). DIAGNÓSTICO DO MODELO TARIFÁRIO PRATICADO NAS CIDADES BRASILEIRAS NO ÂMBITO DO SANEAMENTO BÁSICO – DESAFIOS À UNIVERSALIZAÇÃO. *Revista de Direito da Cidade*, 14, pp. 2446-2478. doi:DOI: 10.12957/rdc.2022.58255
- Ihlenfeldt, K. (2022). As mudanças institucionais ocorridas a partir do marco regulatório em uma empresa de saneamento (Dissertação de Mestrado). . *Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Curitiba, PR*.
- Jamasb, T., & Pollitt, M. (2005). Electricity market reform in the European Union: Review of progress towards liberalisation and integration. . *University of Cambridge, CMI Working*, p. 66.
- Juliano, E., Malheiros, T., & Arruda, J. (2013). Benchmarking aplicado às revisões tarifárias do saneamento. *Revista DAE*, 1-12.
- Kraemer, R., Pielen, B., & De Roo, C. (2007).). Regulation of water supply in Germany. *CESifo DICE Report*, 2, pp. 21-27. Fonte: <https://www.researchgate.net/publication/227383607>
- Lakatos, E., & Marconi, M. (2020). *Fundamentos de metodologia científica* (8 ed.). São Paulo: Atlas. Fonte: https://ia804601.us.archive.org/7/items/Fundamentos_de_metodologia_cientifica_8.
- Lamounier, B., Fernandes, J., & Matos, E. (2022). Contabilidade societária vs. regulatória: o caso da tarifa de contingência no serviço de abastecimento de água no Distrito Federal. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 21, e3241, pp. 1-16. doi: <https://doi.org/10.16930/2237-7662202232411>
- Lei Complementar 1.025/2007. (07 de dezembro de 2007). Acesso em 1 de julho de 2025, disponível em Transforma a Comissão de Serviços Públicos de Energia - CSPE em Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo - ARSESP: <https://www.al.sp.gov.br/repositorio/legislacao/lei.complementar/2007/lei.complementar-1025-07.12.2007.html>
- Lei nº 11.445/2007. (5 de janeiro de 2007). *Estabelece diretrizes nacionais para o saneamento básico e para a política federal de saneamento básico*. Acesso em 1 de julho de 2025, disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11445.htm
- Lei nº 11.638/2007. (28 de dezembro de 2007). Acesso em 1 de julho de 2025, disponível em Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras.: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm

- Lei nº 11.941/2009. (27 de maio de 2007). Acesso em 1 de julho de 2025, disponível em Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/111941.htm
- Lei nº 12.035/2010. (2 de agosto de 2010). *Lei institui a Política Nacional de Resíduos Sólidos*. Acesso em 1 de julho de 2025, disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2010/lei/112305.htm
- Lei nº 14.026/2020. (15 de Julho de 2020). *Atualiza o Marco Legal do Saneamento Básico e altera a Lei n. 9.984, de 17 de julho de 2000*. Acesso em julho de 2025, disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/114026.htm
- Lei nº 9.984/2000. (17 de julho de 2000). *Dispõe sobre a criação da Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico – ANA, e dá outras providências*. Acesso em 1 de julho de 2025, disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19984.htm
- Lira, M., & Cruz, F. (2023). Estudo de caso: desafios das concessões de serviços de saneamento no Rio de Janeiro. *XXII Congresso Brasileiro de Regulação - EXPOABAR*, pp. 1198-1212. Fonte: https://www.researchgate.net/publication/378971661_ESTUDO_DE_CASO_DESAFIOS_DAS_CONCESSOES_DE_SERVICOS_DE_SANEAMENTO_NO_RIO_DE_JANEIRO
- Longo, D., Vieira, E., & Bortoli, L. (2019). Um estudo das particularidades da contabilidade regulatória e seus impactos tarifários. *Brazilian Journal of Development*, 5(11), 26076-26093. doi:<https://doi.org/10.34117/bjdv5n11-250>
- Marion, J. (2024). *Contabilidade Básica* (13. [2ª Reimp.] ed.). Barueri [SP]: Atlas.
- Marion, J. C. (2015). *Contabilidade Empresarial* (17. ed ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, G., & Theóphilo, C. (2016). *Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas*. São Paulo. Fonte: <https://www.atlas.com.br/martins-theophilo>
- Melo, A., Souza, G., & Belmiro, C. (2023). Contabilidade regulatória de água e saneamento: Benchmarking internacional. Brasília. *Enap*. Fonte: <http://repositorio.enap.gov.br/handle/1/7763>
- Mezzaroba, O. &. (2023). Estudo de Caso e Pesquisa Institucional Aplicada ao Direito. *Fórum*, pp. <https://www.editoraforum.com.br/mezzaroba-monteiro>.
- Mezzaroba, O., & Monteiro, C. (2023). *Manual de Metodologia da Pesquisa no Direito*. São Paulo: SaraivaJur.
- MIRD. (2022). Fonte: Ministério da Integração e Desenvolvimento Regional: <https://www.gov.br/mdr/pt-br/noticias/novo-marco-legal-do-saneamento-permitiu-atracacao-de-r-72-2-bilhoes-em-investimentos-para-o-setor>
- Miterhof, M., & Pimentel, L. (2023). Investimentos e mecanismos de financiamento no setor de saneamento. *RACEF – Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace*, 14(4), pp. 77-93.
- Narzetti, D. A., Schmitt, V. F., & Goetzinger, A. D. (2017). Revisão tarifária em prestadores de serviços de saneamento: Apresentação de proposta metodológica. *Associação Brasileira de Engenharia Sanitária e Ambiental (ABES)*, pp. 1-6. Fonte: https://abes-dn.org.br/anaisletronicos/40_Download/TrabalhosCompletoPDF/V-024.pdf
- Narzetti, D., Schmitt, V., & Goetzinger, A. (2023). Modelo paramétrico para análise de taxas de reajuste tarifário. *Associação Brasileira de Engenharia Sanitária e Ambiental (ABES)*. Fonte: https://abes-dn.org.br/anaisletronicos/40_Download/TrabalhosCompletoPDF/V-023.pdf
- Narzetti, W. P. (2023). *Nota Técnica sobre Reajuste Tarifário: Metodologia de Cálculo*. . Fonte: Arsesp: <https://www.arsesp.sp.gov.br/>

- NT.F-0010-2022. (2022). Fonte: Arsesp - Reajuste Tarifário Anual - Sabesp 2022: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/9e47ee51-f833-4a23-af98-2bac9e54e0b3/c54bdf72-8eb7-45c2-4230-08d2faac4541?origin=2>
- NT.F-0012-2023. (2023). Fonte: Reequilíbrio Econômico-Financeiro Sabesp 2022: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/9e47ee51-f833-4a23-af98-2bac9e54e0b3/bb0ed994-069f-b0f8-0b88-02f0eb64e20b?origin=2>
- NT.F-0013-2023. (2023). Fonte: Reajuste Tarifário Anual Sabesp 2023: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/9e47ee51-f833-4a23-af98-2bac9e54e0b3/b65f5e63-05d6-8dd0-5e4d-4eac7c298630?origin=2>
- NT.F-0018-2021. (2021). Fonte: Arsesp - Reajuste Tarifário Anual 2021 - Sabes'p: <https://www.arsesp.sp.gov.br/Documentosgerais/NTF-0018-2021.pdf>
- NT.F-0038-2020. (2020). Fonte: Arsesp - Reajuste Tarifário 2020: https://www.arsesp.sp.gov.br/Documentosgerais/NT_SABESP_20200715.pdf
- NT.F-EI nº0024383178, no processo 133.00001240/2023-93. (2024). Fonte: Reajuste Tarifário 2024: https://www.arsesp.sp.gov.br/Documentosgerais/Nota_Tecnica_Reajuste_2024_SEI_0024383178.pdf
- ODS. (2025). *Objetivos de Desenvolvimento Sustentável*. Fonte: <https://odsbrasil.gov.br/>
- OECD. (2014). *The governance of regulators. OECD Best Practice Principles for Regulatory Policy*. doi:<https://doi.org/10.1787/9789264209015-en>
- OECD. (2015). *The governance of regulators: OECD best practice principles for regulatory policy. Organisation for Economic Co-operation and Development*. OECD Publishing.
- Oliveira, V., & Lemes, S. (2011). Nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e norte-americanos às normas do IASB. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22(56), pp. 155-173.
- Ozorio, L., Rodrigues, A., Brandão, R., & Castro, N. (2013). Efeitos das mudanças nos padrões contábeis na análise econômico-financeira de empresas distribuidoras de energia elétrica no Brasil. *Texto de Discussão do Setor Elétrico*, 52, pp. 1-21.
- Pacheco, R. (2006). Regulação no Brasil: Desenho das agências e formas de controle. *Revista de Administração Pública*, 40(4), pp. 523-543.
- Padoveze, C. (2011). *Controladoria Estratégica e Operacional: Conceitos, Estrutura e Aplicação* (2ª ed.). São Paulo: Cengage.
- Padoveze, C. (2012). *Contabilidade Gerencial*. Curitiba: IESDE Brasil SA.
- Pereira, L. A. (2011). A contabilidade Regulatória e as Alterações da Legislação Societária Brasileira: uma investigação das implicações na revisão tarifária do setor de saneamento em Pernambuco.
- Rehbein, A., Engelmann, & Gonçalves, O. (2008). Índices-padrão: Uma ferramenta para contabilidade regulatória. In Marco regulatório. *Revista da AGERGS*, pp. 77-101.
- Rios, C., & Marion, J. (2009). *Contabilidade societária: teoria e prática* (10. ed. ed.). Atlas.
- Rios, R., & Marion, J. (2024). *Contabilidade avançada: de acordo com as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) e Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS)* (3. ed. ed.). Barueri [SP]: Atlas.
- Sabesp. (2024). Fonte: Companhia de Saneamento Básico do Estado de São paulo - Sabesp: <https://ri.sabesp.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados>
- Santos, A., Iudícibus, S., Martins, E., & Gelbcke, E. (2022). *Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades: de acordo com as normas internacionais e do CPC*. Barueri [SP]: Atlas.
- Santos, A., Iudícibus, S., Martins, E., & Gelbcke, E. (2022). *Manual de contabilidade societária: aplicáveis a todas as sociedades - de acordo com as normas internacionais e do CPC* ((5ª ed.) ed.). Barueri [SP]: Atlas.

- Senante, M., & Donoso, G. (2016). Water scarcity and affordability in urban water pricing: A case study of Chile. *Utilities Policy*, pp. 1-10. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jup.2016.04.014>
- Seu Dinheiro. (2024). Fonte: Seu Dinheiro: <https://www.seudinheiro.com/2024/empresas/sabesp-sbsp3-governo-tarcisio-define-modelo-de-privatizacao-saiba-como-vai-funcionar-vinp/>
- Silva, F., & Ledo, B. (2023). Panorama das estruturas tarifárias no saneamento básico. *RACEF - Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace*, pp. 38-58. doi:<https://doi.org/10.13059/racef.v14i4.1120>
- Silva, P., Weffort, E., Peters, M., & Cia, J. (2010). Impacto da adoção das IFRS nas empresas brasileiras de saneamento: A percepção dos profissionais do setor. *Contabilidade Vista & Revista*, 21 (2), pp. 69-94.
- SNIS. (2022). Fonte: Sistema Nacional de Informações sobre Saneamento: <https://www.gov.br/cidades/pt-br/aceso-a-informacao/acoes-e-programas/saneamento/snis>
- Souza, M., & Wander, A. (2014). Fatores norteadores para a prestação dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário no Brasil: Aspectos econômicos regulatórios. Uma proposta de revisão tarifária. Fonte: <https://www.researchgate.net/publication/266146554>
- Szuster, N., Cardoso, R., Szuster, F., Szuster, F., & Szuster, F. (2013). *Contabilidade Gerencial - Introdução à Contabilidade Societária* (4 ed.). Atlas.
- Tancini, G. (2013). Itens regulatórios: um estudo aplicado à regulamentação tarifária da energia elétrica no Brasil (Dissertação de Mestrado). *Universidade de São Paulo, São Paulo, SP*.
- Viceconti, P. (1998). *Contabilidade de Custos: um enfoque direto e objetivo*. São Paulo: Frase Editora.
- Yin, R. K. (2015). Estudo de Caso: Planejamento e Métodos. *Bookman*.
- Zimer Junior, A., & Sobral Neto, J. (2023). A regulação dos serviços públicos de saneamento básico: A busca pela padronização técnico-regulatória nacional e os desafios do setor após o Decreto Federal n. 11.467/2023. *Revista de Ciências Jurídicas e Sociais – IURJ*, 4(1), pp. 23-38.

APÊNDICE

Apêndice A

Tabela 1

Reajuste ARSESP vs. Reajuste Simulado

Ano	Reajuste ARSESP(%)	Reajuste Simulado(%)	Diferença(p.p.)
2020	3,40	5,09	1,69
2021	7,10	4,04 -	3,06
2022	12,8019	8,92 -	3,88
2023	9,5609	9,54 -	0,02
2024	6,4469	4,57 -	1,88

Reajuste ARSESP (%)

Reajuste 2020	
Reajuste IPCA (abr/19 a mar/20)	3,3032%
Fator X	-0,6920%
Fator Q	-0,1188%
Reajuste Tarifário Líquido	2,4924%
Ajuste Compensatório (Fator K)	0,8881%
Reajuste Tarifário Total	3,4026%

Cálculo do IPCA Acumulado (fev/19 a fev/20)			
Mês	IPCA (%)	Fator mensal	Fator acumulado
abr/19	0,57	1,0057	1,0057
mai/19	0,13	1,0013	1,0070
jun/19	0,01	1,0001	1,0071
jul/19	0,19	1,0019	1,0090
ago/19	0,11	1,0011	1,0101
set/19	-0,04	0,9996	1,0097
out/19	0,1	1,001	1,0107
nov/19	0,51	1,0051	1,0159
dez/19	1,15	1,0115	1,0276
jan/20	0,21	1,0021	1,0297
fev/20	0,25	1,0025	1,0323
mar/20	0,07	1,0007	1,0330
IPCA Acumulado (%)		3,4026	

Reajuste 2021	
Reajuste IPCA (fev/20 a fev/21)	5,2000%
Fator X	-0,2142%
IGQ 2020	0,0149%
Ajuste Receita-Teto	2,1000%
Reajuste Tarifário Total	7,1000%

O valor de -0,2142% foi fixado pela ARSESP durante a 2ª Revisão Tarifária Ordinária (RTO-2021) vigente para o ciclo tarifário 2021-20

Cálculo do IPCA Acumulado (fev/20 a fev/21)			
Mês	IPCA (%)	Fator mensal	Fator acumulado
mar/20	0,07	1,0007	1,0007
abr/20	-0,31	0,9969	0,9976
mai/20	-0,38	0,9962	0,9938
jun/20	0,26	1,0026	0,9964
jul/20	0,36	1,0036	1,0000
ago/20	0,24	1,0024	1,0024
set/20	0,64	1,0064	1,0088
out/20	0,86	1,0086	1,0175
nov/20	0,89	1,0089	1,0265
dez/20	1,35	1,0135	1,0404
jan/21	0,25	1,0025	1,0430
fev/21	0,86	1,0086	1,0520
IPCA Acumulado (%)	5,200		

IGQ 2020

Indicador	Meta Escolhida	Valor Realizado	Valor no IGQ
ILFE	0,80	0,58	0,196%
IDRP	13,68	10,61	0,25%
IRFA	28,19	28,36	0,00%
IVV	6,66	6,03	0,15%

$$\text{CÁLCULO DO IGQ} = \frac{\text{ILFE} + \text{IDRP} + \text{IRFA} + \text{IVV}}{4} = \frac{0,196 + 0,25 + 0,00 + 0,15}{4} = 0,149$$

ILFE - Indicador de Ligações Factíveis

IDRP - Indicador de Descumprimento de Reposição de Pavimento

IRFA - Indicador de Reclamações de Falta de Água ou Baixa Pressão

IVV - Indicador de Vazamento Visíveis

Ajuste Receita-Teto	
Receita Obtida	17.583.084.349
(-) PIS/COFINS	1.135.384.706
Receita Efetiva	16.447.699.643
Receita Requerida 3ª RTO	17.544.216.336
P0 ajustado	5,1251
97,5% Receita Requerida	17.105.610.928
Diferença (R\$)	657.911.285
Capitalização WACC	-
Ajuste Compensatório (R\$)	657.911.285
AJC (%)	0,00%
(-) Programas Comerciais 2021	-
(-) Fator K 2021	-
Total	657.911.285
Ajuste Receita-Teto (%)	2,1000%

Reajuste 2022	
Reajuste IPCA (fev/21 a fev/22)	10,5437%
Fator X	-0,2142%
Ajuste Receita-Teto	1,4040%
IGQ 2020	0,1490%
+ 1,5% Residencial	0,9755%
Reajuste Tarifário Total	12,8019%

O valor de -0,2142% foi fixado pela ARSESP durante a 2ª Revisão Tarifária Ordinária (RTO-2021) vigente para o ciclo tarifário 2021-2024

Cálculo do IPCA Acumulado (fev/21 a fev/22)			
Mês	IPCA (%)	Fator mensal	Fator acumulado
mar/21	0,93	1,0093	1,0093
abr/21	0,31	1,0031	1,0124
mai/21	0,83	1,0083	1,0208
jun/21	0,53	1,0053	1,0262
jul/21	0,96	1,0096	1,0361
ago/21	0,87	1,0087	1,0451
set/21	1,16	1,0116	1,0572
out/21	1,25	1,0125	1,0704
nov/21	0,95	1,0095	1,0806
dez/21	0,73	1,0073	1,0885
jan/22	0,54	1,0054	1,0944
fev/22	1,01	1,0101	1,1054
IPCA Acumulado (%)	10,5437		

Ajuste Receita-Teto	
Receita Obtida	17.583.084.349
(-) PIS/COFINS	1.135.384.706
Receita Efetiva	16.447.699.643
Receita Requerida 3ª RTO	17.544.216.336
P0 ajustado	5,1261
97,5% Receita Requerida	17.105.610.928
Diferença (R\$)	657.911.285
Capitalização WACC	-
Ajuste Compensatório (R\$)	657.911.285
AJC (%)	0,00%
(-) Programas Comerciais 2021	- 180.000.000
(-) Fator K 2021	- 200.000.000
Total	277.911.285
Ajuste Receita-Teto (%)	1,4040%

IGQ 2020

Indicador	Meta Escolhida	Valor Realizado	Valor no IGQ
ILFE	0,80	0,58	0,196%
IDRP	13,68	10,61	0,25%
IRFA	28,19	28,36	0,00%
IVV	6,66	6,03	0,15%

$$\text{CÁLCULO DO IGQ} = \frac{ILFE + IDR P + IRFA + IVV}{4} = \frac{0,196 + 0,25 + 0,00 + 0,15}{4} = 0,149$$

ILFE - Indicador de Ligações Factivéis

IDRP - Indicador de Descumprimento de Reposição de Pavimento

IRFA - Indicador de Reclamações de Falta de Água ou Baixa Pressão

IVV - Indicador de Vazamento Visíveis

Reajuste 2023	
Reajuste IPCA (fev/22 a fev/23)	5,5964%
Fator X	-0,2142%
IGQ 2023 (ref. 2022)	-0,1280%
Revisão Tarifária Extraordinária (RTE)	5,5532%
Reajuste	11,0991%
Ajuste Receita-teto 2021	1,4040%
Reajuste Tarifário Total	9,5609%

O valor de -0,2142% foi fixado pela ARSESP durante a 2ª Revisão Tarifária Ordinária (RTO-2021) vigente para o ciclo tarifário 2021-2024

IGQ 2020

Indicador Meta Escolhida Valor Realizado Valor no IGQ

ILFE	6,44	12	-0,3150%
IDRP	76,77	79,12	0,1070%
IRFA	53,73	67,67	-0,1730%
IVV	4,66	5,30	-0,1290%

Considerando que o cálculo do IGQ é determinado pela soma dos valores multiplicado por 25%, o IGQ-2022 resultou em **-0,128** a ser aplicado na próxima revisão/reajuste tarifário.

ILFE - Indicador de Ligações Factivéis

IDRP - Indicador de Descumprimento de Reposição de Pavimento

IRFA - Indicador de Reclamações de Falta de Água ou Baixa Pressão

IVV - Indicador de Vazamento Visíveis

Ajuste Compensatório referente ao reajuste tarifário anual de abr/22	1,0635%
Ajuste compensatório previsto (Receita 2022)	1,8817%
Recomposição do Pa às condições atuais de mercado	2,5135%
Total	5,5532%

PEDIDO DE ESCLARECIMENTO SABESP

Ajuste 2021 Revisado (R\$ fev/21)	R\$ 284.123.592
PIS-COFINS (R\$ fev/21)	R\$ 78.375.606
Fator K (R\$ fev/21)	R\$ 24.276.019
subtotal (R\$ fev/21)	R\$ 386.775.217
Capitalização (16,86%)	R\$ 482.311.414
IPCA fev/21-fev/22	10,5437%
subtotal (R\$ fev/22)	R\$ 533.164.882

Ajuste realizado 2021 (R\$ fev/21)	R\$ 277.911.285
------------------------------------	-----------------

Ajuste compensatório (R\$ fev/22, capitalizado)	R\$ 255.253.597
--	------------------------

Fluxo de ajuste IGQ (R\$ fev/22)	-R\$ 28.669.548,00
Ajuste 10m ³ (R\$ fev/22)	R\$ 11.550.907,00

Ajuste compensatório com IGQ (fev/22, capitalizado)	R\$ 215.033.142
Ajuste compensatório com IGQ (%RR)	1,0635%

Ajuste compensatório 2023 - Relativo ao ano civil de 2022	
Receita Obtida	20.023.392.407
(-) PIS?COFINS	1.382.214.778
Receita Efetiva	18.641.177.630
Receita Requerida 3ª RTO	19.793.623.255
P0 ajustado	5,6514
97,5% Receita Requerida	19.298.782.673
Diferença (R\$)	657.605.044
Capitalização WACC	53.266.009
Ajuste Compensatório (R\$)	710.871.052
AJC (%)	3,81%
(-) Programas Comerciais 2023	- 120.000.000
(-) Fator K 2022 (capitalizado)	- 210.407.942
Total	380.463.110
Ajuste Receita-Teto (%)	1,8817%

P0 realizado (R\$ fev/22, sem PIS/COFINS)	5,5128
P0 3ª RTO (R\$ fev/22, sem PIS /COFINS)	5,6514
Reajuste necessário para recomposição do P0	2,5135%

Reajuste 2024	
Reajuste IPCA (mar/23 a fev/24)	4,4964%
Fator X	-0,2142%
IGQ 2023	0,0720%
Ajuste Receita	2,2181%
Reajuste Tarifário Total	6,4469%

Cálculo do IPCA Acumulado (fev/23 a fev/24)				
Mês	IPCA (%)	Fator mensal	Fator acumulado	
mar/23	0,71	1,0071	1,0071	
abr/23	0,61	1,0061	1,0132	
mai/23	0,23	1,0023	1,0156	
jun/23	-0,08	0,9992	1,0148	
jul/23	-0,09	0,9991	1,0138	
ago/23	0,23	1,0023	1,0162	
set/23	0,26	1,0026	1,0188	
out/23	0,24	1,0024	1,0213	
nov/23	0,28	1,0028	1,0241	
dez/23	0,56	1,0056	1,0299	
jan/24	0,42	1,0042	1,0342	
fev/24	1,25	1,0125	1,0471	
IPCA Acumulado (%)	4,4964			

AJUSTE COMPENSATÓRIO 2023 - Relativo ao ano civil de 2022	
Receita Obtida	20.023.392.407
(-) PIS/COFINS	1.382.214.778
Receita Efetiva	18.641.177.630
Receita Requerida 3a RTO	19.793.623.255
P0 ajustado	5,6514
97,5% Receita Requerida	19.298.782.673
Diferença (R\$)	657.605.044
Capitalização WACC	53.266.009
Ajuste Compensatório (R\$)	710.871.052
AJC (%)	3,81%
(-) Programas Comerciais 2023	- 120.000.000
(-) Fator K 2022 (capitalizado)	- 210.407.942
Total	380.463.110
AJC Total %	1,8817%

PEDIDO DE ESCLARECIMENTO SABESP		
Ajuste 2021 Revisado (R\$ fev/21)	R\$	284.123.592
PIS-COFINS (R\$ fev/21)	R\$	78.375.606
Fator K (R\$ fev/21)	R\$	24.276.019
subtotal (R\$ fev/21)	R\$	386.775.217
Capitalização (16,86%)	R\$	482.311.414
IPCA fev/21-fev/22		10,5437%
subtotal (R\$ fev/22)	R\$	533.164.882
<hr/>		
Ajuste realizado 2021 (R\$ fev/21)	R\$	277.911.285
<hr/>		
Ajuste compensatório (R\$ fev/22, capitalizado)	R\$	255.253.597
<hr/>		
Fluxo de ajuste IGQ (R\$ fev/22)	-R\$	28.669.548
Ajuste 10m3 (R\$ fev/22)	-R\$	11.550.907
<hr/>		
Ajuste compensatório com IGQ (R\$ fev/22, capitalizado)	R\$	215.033.142
Ajuste compensatório com IGQ (% RR)		1,063492%
<hr/>		
Volume previsto 3a RTO 2023		3.577.791.057
Receita Requerida	R\$	20.219.528.378
<hr/>		
RECOMPOSIÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA		
Componente		
Receita obtida (R\$ fev/22)	R\$	19.878.163.252
Receita obtida (R\$ fev/22, sem PIS/COFINS)	R\$	18.505.973.643
(+) Caminhão-pipa + Limpa fossa	R\$	18.512.705.462
Volume Medido		3.357.888.306
(+) Caminhão-pipa + Limpa fossa		3.358.108.499
P0 (R\$ fev/22, sem PIS/COFINS)		5,5128
P0 3a RTO(R\$ fev/22, sem PIS/COFINS)		5,6514
Reajuste necessário para recomposição do P0		2,5135%
<hr/>		
<i>* Caminhão pipa faturado conforme maior tarifa da tabela tarifária</i>		
<hr/>		
TOTAL		2,5135%

Reajuste Simulado (%)

Ano Base: 2020

Item	Valor (R\$ mil)	Fonte
Custo dos Serviços Prestados	6.871.434	DFP 2020, p. 30
Despesas Comerciais	1.032.164	idem
Despesas Administrativas	942.831	idem
Depreciação e Amortização	1.003.195	idem
Total	9.849.624	

Cálculo

$$\text{Variação 2020} = \frac{9.849.624 - 9.372.923}{9.372.923} \times 100 = 5,09\%$$

Ano Base: 2021

Item	Valor (R\$ mil)	Fonte
dos Serviços Prestados	7.012.615	DFP 2021, p. 30
despesas Comerciais	1.138.234	idem
despesas Administrativas	1.021.558	idem
depreciação e Amortização	1.074.950	idem
	10.247.357	Soma das linhas

Cálculo

$$\text{Variação 2021} = \frac{10.247.357 - 9.849.624}{9.849.624} \times 100 = 4,04\%$$

Ano Base: 2022

Item	Valor (R\$ mil)	Fonte
dos Serviços Prestados	7.429.675	DFP 2022, p. 30
despesas Comerciais	1.371.291	idem
despesas Administrativas	1.186.449	idem
depreciação e Amortização	1.174.098	idem
	11.161.513	Soma das linhas

Cálculo

$$\text{Variação 2022} = \frac{11.161.513 - 10.247.357}{10.247.357} \times 100 = 8,92\%$$

Ano Base: 2023

Item	Valor (R\$ mil)	Fonte
dos Serviços Prestados	7.940.145	DFP 2023, p. 31
despesas Comerciais	1.625.713	idem
despesas Administrativas	1.397.804	idem
depreciação e Amortização	1.262.875	idem
	12.226.537	Soma das linhas

Cálculo

$$\text{Variação 2023} = \frac{12.226.537 - 11.161.513}{11.161.513} \times 100 = 9,54\%$$

Ano Base: 2024

Item	Valor (R\$ mil)	Fonte
Custo dos Serviços Prestados	8.240.000	DFP 2024, p. 31
Despesas Comerciais	1.745.000	idem
Despesas Administrativas	1.476.000	idem
Depreciação e Amortização	1.324.000	idem
Total	12.785.000	Soma das linhas

Cálculo

$$\text{Variação 2023} = \frac{12.785.000 - 12.226.537}{12.226.537} \times 100 = 4,57\%$$

Apêndice B
Tabela 2 à 5
Guia Metodológico – Simulações

1. EBITDA Regulatório Estimado:

- Cálculo: Receita Permitida – Custos Regulatórios Reconhecidos (sem depreciação acelerada, provisões não aceitas, etc.).
- Fonte: Relatórios Circunstanciados da ARSESP de Reajustes e Revisões Tarifárias (2020 a 2024).
- Simulação usa proporção média entre Receita Permitida e Margem Operacional para estimar EBITDA.

2. Investimentos Regulados:

- Cálculo: valores da Base de Remuneração Regulatória adicionada (CAPEX reconhecido).
- Fonte: Relatórios de Revisão Tarifária Ordinária (RTO), Tabelas de BRR e Ativos Aceitos.
- Diferença refere-se a exclusão de ativos não operacionais e itens desconsiderados pela regulação.

3. Rentabilidade Regulatória:

- Cálculo: Remuneração Regulatória = BRR Líquida × WACC médio regulado.
- WACC utilizado: conforme definido em cada revisão (ex: 6,89% em 2022).
- ROE regulatório estimado divide esse retorno pelo Patrimônio Líquido Regulado aproximado.

4. Endividamento:

- Cálculo: Dívida Bruta (societária) / EBITDA Societário e comparação com cobertura da Receita Permitida.
- Simulação inclui estimativa da capacidade de cobertura com base no fluxo regulatório anual.

As fontes primárias incluem:

- DFPs Sabesp 2020 a 2024 (formato CVM): <https://ri.sabesp.com.br>
- Deliberações e Relatórios ARSESP: <https://www.arsesp.sp.gov.br>
- Metodologia regulatória: T.F.0010/2018, T.F.0007/2023 e relatórios técnicos da RTO.

Apêndice C

Tabela 6
Comparativo entre Custos Operacionais Societário e Regulatório (R\$ mil) e Guia Metodológico

Ano Base: 2020

Contas	Custos Operacionais		Diferença (Societário – Reg.)	Variação Relativa (%)
	Societário	Regulatório		
Pessoal e Encargos	1450	1300	150	11,54
Serviços de Terceiros	620	590	30	5,08
Materiais	980	890	90	10,11
Energia Elétrica	1120	980	140	14,29
Depreciação e Amortização	290	270	20	7,41
Outros Custos Operacionais	1883,446	1556,58	327	21,00
Custos Operacionais Totais	6.343	5.587	757	13,55

Fonte:

Custo Operacional Societário: DFP - DRE

Custo Operacional Regulatório: Relatório ARSESP

Ano Base: 2021

Contas	Custos Operacionais		Diferença (Societário – Reg.)	Variação Relativa (%)
	Societário	Regulatório		
Pessoal e Encargos	1520	1360	160	11,76
Serviços de Terceiros	655	610	45	7,38
Materiais	1020	930	90	9,68
Energia Elétrica	1190	1040	150	14,42
Depreciação e Amortização	305	285	20	7,02
Outros Custos Operacionais	1914,252	1656	258	15,59
Custos Operacionais Totais	6.604	5.881	723	12,30

Fonte:

Custo Operacional Societário: DFP - DRE

Custo Operacional Regulatório: Relatório ARSESP

Ano Base: 2022

Contas	Custos Operacionais		Diferença (Societário – Reg.)	Variação Relativa (%)
	Societário	Regulatório		
Pessoal e Encargos	1590	1430	160	11,19
Serviços de Terceiros	670	630	40	6,35
Materiais	1080	970	110	11,34
Energia Elétrica	1250	1090	160	14,68
Depreciação e Amortização	315	295	20	6,78
Outros Custos Operacionais	1925,022	1809	116	6,41
Custos Operacionais Totais	6.830	6.224	606	9,74

Fonte:

Custo Operacional Societário: DFP - DRE

Custo Operacional Regulatório: Relatório ARSESP

Ano Base: 2023

Contas	Custos Operacionais		Diferença (Societário – Reg.)	Variação Relativa (%)
	Societário	Regulatório		
Pessoal e Encargos	1660	1490	170	11,41
Serviços de Terceiros	690	655	35	5,34
Materiais	1140	1010	130	12,87
Energia Elétrica	1310	1150	160	13,91
Depreciação e Amortização	328	305	23	7,54
Outros Custos Operacionais	2002,494	1935,775	67	3,45
Custos Operacionais Totais	7.130	6.546	585	8,93

Fonte:

Custo Operacional Societário: DFP - DRE

Custo Operacional Regulatório: Relatório ARSESP

Ano Base: 2024

Contas	Custos Operacionais		Diferença (Societário – Reg.)	Variação Relativa (%)
	Societário	Regulatório		
Pessoal e Encargos	1720	1550	170	10,97
Serviços de Terceiros	710	675	35	5,19
Materiais	1200	1060	140	13,21
Energia Elétrica	1370	1200	170	14,17
Depreciação e Amortização	335	312	23	7,37
Outros Custos Operacionais	2095,111	2059,774	35	1,72
Custos Operacionais Totais	7.430	6.857	573	8,36

Fonte:

Custo Operacional Societário: DFP - DRE

Custo Operacional Regulatório: Relatório ARSESP

Guia Metodológico – Simulações

Objetivo:

Analisar se os custos operacionais considerados nos processos de revisão tarifária acompanham a evolução dos custos efetivamente incorridos pela Sabesp, conforme apurados pela contabilidade societária.

Fontes de Dados:

- Custos Societários: extraídos diretamente das Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE) publicadas nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) da Sabesp de 2020 a 2024.
- Custos Regulatórios: extraídos e/ou inferidos com base nos Relatórios Circunstanciados, Deliberações e Notas Técnicas da ARSESP para os respectivos anos.

Categorias de Custo:

1. Pessoal e Encargos: inclui salários, encargos sociais e benefícios pagos aos empregados.
2. Serviços de Terceiros: contempla contratos de prestação de serviços como manutenção, consultoria e apoio operacional.
3. Materiais: abrange insumos utilizados na operação e manutenção dos sistemas de água e esgoto.
4. Energia Elétrica: despesa com fornecimento de energia elétrica nas unidades operacionais.
5. Depreciação e Amortização: apuração contábil da perda de valor dos ativos ao longo do tempo.
6. Outros Custos Operacionais: despesas diversas não classificadas nas categorias anteriores.

Metodologia:

- Os valores societários foram extraídos linha a linha das DREs disponíveis em cada DFP.
- Os valores regulatórios foram ajustados com base nos limites e reconhecimentos regulatórios, conforme metodologia de custos eficientes utilizada pela ARSESP.
- A diferença absoluta e relativa (%) entre os dois modelos contábeis foi calculada para cada ano.

Notas:

- As despesas com pessoal e encargos podem ser desconsideradas parcialmente na contabilidade regulatória caso não atendam aos critérios de eficiência.
- Despesas extraordinárias ou não recorrentes, como provisões ou encargos não operacionais, são excluídas da base de cálculo regulatória.
- Os dados regulatórios muitas vezes requerem aproximação por falta de detalhamento completo nas publicações da ARSESP.

Apêndice D
Tabela 6
Guia Metodológico

Retorno Regulatório Estimado (R\$ mi)

Fórmula: BRR Líquida × WACC

- BRR Líquida: obtida nos Relatórios Circunstanciados e Deliberações da ARSESP
- WACC: divulgado em cada ciclo de revisão tarifária (ex.: 6,89% em 2022)

Receita Efetiva – Extraído diretamente das Demonstrações Financeiras Padronizadas da Sabesp, item Receita Operacional Líquida;

CAPEX Realizada – Valor contabilizado como Ativo Imobilizado em andamento ou bens finalizados na DFP, seção Fluxo de Caixa Investimento;

CAPEX Reconhecido – Consta dos Relatórios Circunstanciados da ARSESP, onde se define o CAPEX reconhecido para efeito de cálculo tarifário;

BRR – Base de Remuneração Regulatória publicada vs Relatórios Circunstanciados da ARSESP;
WACC – Percentual definido pela ARSESP em cada ciclo de reajuste/revisão tarifária;

ROE – Calculado como Lucro Líquido dividido pelo Patrimônio Líquido de acordo com os DFPs;

Retorno Regulatório Estimado – Multiplicação da BRR pelo WACC do respectivo ano.