

A financeirização como processo político e socioeconômico na reorganização da produção dos serviços públicos da Sabesp

Luís Maurício Martins Borges & Luciana Nicolau Ferrara

O objetivo deste trabalho é observar como o processo de financeirização adotado pela Sabesp (Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo) implicou em mudanças na sua organização econômico-financeira e se isso gerou alterações na expansão e qualidade da produção¹ do serviço de infraestrutura de saneamento ambiental, em São Paulo, entre 2000 e 2015. A financeirização é entendida nesta investigação como processo de dominância financeira no capitalismo contemporâneo, o que ocorre também no nível da empresa e que se expressa pela abertura de capitais, elevação da prioridade de pagamento aos acionistas, do comprometimento das despesas financeiras e redução do emprego, ainda que sem um substancial estímulo ao investimento, a fim de elevar o padrão dos serviços públicos.

A hipótese é que a incorporação de instrumentos financeiros e da própria lógica financeirizada pela Sabesp, justificada pela busca de investimentos junto ao setor privado pelo Estado, alterou a organização interna da empresa para garantir, principalmente, a remuneração de acionistas. Apesar do seu poder de mercado e do objetivo da universalização dos serviços, tal reorganização não reverteu o padrão desigual de distribuição das redes de infraestruturas urbana, bem como, não ampliou o tratamento de problemas estruturais, decorrentes de uma insuficiente integração da política ambiental e habitacional realizada pelo governo do estado, que dirige a Sabesp.

No contexto da chamada “crise hídrica”, que se tornou evidente no final de 2014, esse tema veio à tona junto à opinião pública, embora de modo superficial e com pouca comprovação fática. Contudo, uma das questões explicitadas foi a falta de investimento no período analisado e anteriormente, e a queda do nível das águas nos reservatórios (principalmente do Sistema Cantareira e do Alto Tietê) que atingiu intensamente a distribuição nas Metrôpoles Paulistana, Campineira e Baixada Santista.

O que se busca na presente proposta é, a partir de dados empresa, analisá-la à luz de uma perspectiva teórica crítica, tanto no campo da economia como no campo do planejamento urbano, problematizando alguns impactos da financeirização em um setor fundamental como da captação e fornecimento da água, coleta e tratamento de esgoto, que passa a tratar um bem coletivo não mais como bem público, nem como simples mercadoria mas como ativo financeiro.

Para isso, a investigação desenvolve 4 objetivos específicos: i) considerar o debate teórico do contexto internacional do domínio financeiro sobre o mercado, Estado e a política pública e como se relaciona com a estratégia estrutural e a prática corporativa; ii) apresentar um breve histórico da ação da política pública de saneamento básico a partir dos anos 1930 até o desenvolvimento da estatal Sabesp; iii) investigar através dos relatórios corporativos administrativos e financeiros como muda a estrutura, conduta, desempenho e estratégia recente da companhia, considerando as relações de trabalho, de produção, a universalização dos serviços, os projetos de investimento, as fontes de financiamento, controle acionário e o aprofundamento do processo de financeirização; para, por fim, refletir sobre sua finalidade enquanto empresa pública responsável por serviços essenciais de abastecimento de água e coleta e tratamento de esgotos.

¹ Produção do serviço é aqui utilizado no sentido de construção estrutural do investimento ou a construção do poder de mercado e distribuição de lucro da empresa.

1) Referências do debate teórico do domínio financeiro sobre o mercado, Estado e a política pública, com relação à estratégia das grandes corporações contemporâneas

A reflexão sobre a expansão da economia oligopolista corporativa ajuda a pontuar alguns marcos importantes para a organização da expansão e das relações entre empresas e o setor público. O movimento corporativo ganha força, especialmente nos Estados Unidos, com a expansão produtiva e financeira em escala nacional e internacional, até a crise de 1929. Nesse momento, as evidências de graves falhas de avaliação do mercado viabilizariam a expansão fiscal da atividade do setor público, até meados dos anos 1970. A partir de então, a menor competitividade da economia norte-americana, junto ao endividamento público, desregulação (“auto regulação”) e “inovação” de instrumentos (ativos) financeiros dariam força ao domínio financeiro sobre o mercado e segmentos de claro interesse público, tal como habitação, saneamento, saúde, educação etc.

O surgimento das grandes corporações modernas, no final do século XIX, inicialmente nos países mais desenvolvidos, impactariam as condições de produção do mercado, da ação do Estado e de vida em sociedades progressivamente urbanas e metropolitanas. O acúmulo de riqueza financeira e poder em grandes corporações, dominou tanto a escala do mercado nacional e internacional, como a política pública nacional (HOBSON, 1997, p. 260). O colapso da hegemonia empresarial corporativa, com a crise de 1929, por conta de evidência de importantes “falhas” de mercado (REZENDE, 2001, p. 27), fortaleceu a intervenção pública na economia, a fim de prevenir, recuperar e desenvolver diferentes escalas de complexos regionais.

Com isso, a ideia de bem público, como o acesso universal a um bem público que não exclui os usuários, orientaria a expansão fiscal nos distintos níveis de intervenção pública, de diferentes maneiras e países do mundo (REZENDE, 2000, p. 19-30; KLINK 2010, p. 273). Como nos conta Galbraith (1987, p. 189-197), a expansão do Estado de Bem-estar aconteceu por pressão política (caso da Alemanha no final do século XIX), crise social (caso da Inglaterra e Estados Unidos, no início do século XX) e na maior parte dos países após a Crise de 1929. O surgimento do Estado de Bem-estar ou de Desenvolvimento², caracterizaria a condução do mercado pelo Estado tendo em vista o pleno emprego, desenvolvimento empresarial e a melhoria das condições de vida.

Sob esta conjuntura, foi possível à economia brasileira transformar as condições de produção do complexo agroexportador, privilegiando a industrialização voltada à expansão do mercado, consumo e renda interna. O Estado via expansão da economia do setor público, sob um conceito bastante largo de bens públicos, organizaria a produção de bens públicos, semi-públicos, bens privados de mercado, de capitais e intermediários. Assim como políticas complementares para estímulo do desenvolvimento do setor privado nacional. Com isso, estruturaram-se sistemas nacionais e regionais de produção de bens e serviços públicos em diferentes setores da economia desde finanças, complexos industriais e serviços de infraestrutura rural e urbana.

Os projetos de políticas de desenvolvimento nacional e regional, como forma de distribuição de renda, alocação de recursos em setores que a iniciativa privada mostrava-se sem interesse ou capacidade

² O que foi possível de ser realizado nos países subdesenvolvidos, de maior atraso na formação socioeconômica e de direitos políticos, como no caso do Brasil.

instalada, com maior ou menor estabilidade da economia, construíram importantes sistemas de produção de bens públicos. Dentre os quais os mais relevantes são os de saúde, educação, assistência social, habitação e saneamento, além de outros como cultura e transporte. Todos esses sistemas, serviços ou bens públicos (ou semi-públicos), enquanto forma de produção e distribuição de capitais, monetários ou não-monetários, constituem-se como direitos sociais, meio de acesso à cidade e de desenvolvimento político, social e econômico. Esse sistema de bens e políticas públicas constitui-se também em setores de substanciais escalas de mercados e de distintas rentabilidades.

Esse movimento possibilitou, no período posterior a II Guerra Mundial até meados da década de 1970, uma grande expansão da demanda e da oferta internacional de serviços, junto à elevação do padrão de consumo e renda de uma parte importante da economia mundial. A internacionalização das grandes corporações buscou inserir-se nas economias nacionais desenvolvidas ou não, mesmo com grandes barreiras ao comércio construídas por políticas públicas de desenvolvimento industrial e integração dos mercados internos dos países.

Sob o rearranjo de superávits e déficits entre os países na década de 1970, destaca-se o enfraquecimento produtivo, monetário e do balanço comercial norte-americano, com relação ao fortalecimento das economias japonesa e alemã, com elevada competitividade produtiva, escala financeira e tecnológica das corporações, que se evidenciariam pelos elevados saldos comerciais e força dos sistemas financeiros nacionais dos respectivos países. Em meio a essa conjuntura, ocorre a reorientação da política norte-americana, com relação ao uso do dólar como instrumento de proteção do sistema financeiro nacional, articulada em diferentes campos (cultural, diplomático e militar), chamada de “A retomada da Hegemonia norte-americana” (TAVARES e MERLIN, 1999).

A liberalização financeira dos mercados nacionais, junto ao aumento da mobilidade de capitais, estabeleceria o predomínio das finanças globalizadas, a partir de mercados centrais, sobre os demais sistemas monetários nacionais, marcando o período pós-Bretton Woods. As diferentes qualidades da moeda Reserva (Dólar), moedas conversíveis (Iene, Marco e Euro) e moedas não-conversíveis como (Cruzeiro ou Real), desdobrar-se-iam em diferentes taxas de juros, mais elevada nos países periféricos do que nos centrais (CARNEIRO 2002, p. 227-236) e áreas de influência estratégica. Dessa posição decorre o maior custo do financiamento de todo tipo de investimento produtivo ou a maior rentabilidade, no caso do brasileiro, associado ao maior risco do mercado financeiro periférico.

Essa mudança alteraria a política macroeconômica do desenvolvimento do seu foco de geração de emprego e renda, para o de crescimento econômico sob o domínio da preservação do valor da riqueza financeira. A política de desregulamentação ou “auto” regulação do mercado, como do tipo Basiléia, daria vazão a difusão dos ativos financeiros, mas agora sob o sinal da menor relação com o campo de investimento em ativos produtivos. Isso ocorre também por conta da crítica da teoria das agências, de que o objetivo primordial da empresa seria o de pagar lucro e valorizar o patrimônio dos acionistas, sem interferência de consumidores, sociedade e Estado (FOX, 2010, p. 201). A lógica exclusiva do investimento seria reduzir os ativos e pagar lucros. As diretorias das empresas, que se notabilizaram pela época áurea da expansão corporativa, sob a influência do Estado de Bem-estar, seriam cooptadas pelos interesses de acionistas por meio do pagamento de bônus aos diretores.

Entretanto, os limites dessa visão estreita da ação corporativa desconsideraram a complexidade das relações de produção (AGLIETTA e RIBERIOUX, 2005), de capitais tangíveis e intangíveis, que se relacionam com tecnologia (MILBERG e WINKLER, 2009), produtividade e a distribuição do valor (CHESNAIS, 1996, p. 79 e 81; e LAZONICK; O'SULLIVAN 2000). Isso, a fim de constituir poder de mercado que possibilite pagar lucro e valorizar o preço das ações (SERFATI 2008, p. 47-50). Assim como a importância das políticas públicas nacionais, enquanto suporte financeiro e de estímulos tecnológicos, fiscais e financeiros, que são determinantes da sustentação do poder mercado das grandes corporações (LALL 2004, p. 18-23).

Além da visão social ou antissocial da empresa, o papel da ação política do Estado também se alteraria com a Agenda de Washington, defendida pelo governo norte-americano (Tesouro), desde os anos 1980, que seria difundida por meio de Agências internacionais, como Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Mundial (BM), advogando a redução do gasto fiscal e da proteção social, abertura comercial, juros e câmbio de (amigável ao) “mercado”, desregulação trabalhista, produtiva (privatização) e financeira (BELLUZZO, 1995, p. 11). Com isso, o sistema de produção nacional de bens públicos e semi-públicos, no Brasil e no Mundo, perdeu a legitimidade da organização do setor, justificada pela dificuldade de financiamento, estoque e rolagem da dívida. O que não ficou claro, para a população em geral, ao menos do Brasil, é que as estatais foram usadas como forma de financiamento do projeto econômico do Estado de Desenvolvimento Nacional até os limites das suas possibilidades, e não necessariamente para a expansão e qualificação dos seus serviços.

O processo de privatização das estatais em geral foi uma transferência de poder de mercado, patrimônio e recursos públicos, como os do BNDES, para o financiamento de empresas e acionistas na aquisição das antigas estatais, que se tornaram empresas privadas ou mistas. Ainda assim, as Agências Nacionais de Regulação não receberam o poder necessário para o estímulo, controle e evolução dos serviços. Isso ocorreu em muitos setores, como se verificará no caso dos serviços de infraestrutura da Sabesp no Estado São Paulo - no segmento de captação, fornecimento e tratamento de água e de coleta e tratamento de esgoto.

2) Breve histórico da ação da política pública de saneamento básico a partir dos anos 1930 até o desenvolvimento da estatal Sabesp

Para contextualizar o surgimento da Sabesp é necessário remontar ao período que antecede a criação da companhia, explicitando a política nacional. A partir de 1930, o Estado brasileiro passa a regular fatores de produção da economia e a intervir em setores que anteriormente delegava à iniciativa privada, visando a industrialização, em um processo que combinou modernização e atraso, crescimento econômico e desigualdade social. O problema habitacional começou a ser tratado como questão de Estado, entretanto, sem que soluções se generalizassem promovendo o acesso à moradia e infraestrutura pela majoritária população de baixa renda. O saneamento se dissocia da saúde, e o sanitarianismo (higienista do ponto de vista social) deixa de ser a tônica das intervenções urbanas.

Segundo Heller e Rezende (2008, p.219), entre as décadas de 1950 e 1960 houve a transição entre o modelo de gestão centralizado para os serviços de natureza autônoma e a implementação do conceito de sustentação tarifária, cuja prática contribuiu para adicionar recursos ao setor. De acordo com esse modelo, em 1953, o governo lançou o primeiro Plano Nacional de Financiamento para Abastecimento

de Água que, com forte influência dos organismos internacionais, o que promoveu a descentralização das ações pela União e estimulou a municipalização dos serviços por meio de autarquias e empresas de economia mista, através da adoção da nova lógica financeira do setor: a do retorno do capital investido (MONTENEGRO, 2006, p.36). Entretanto, esse objetivo comprometeu a expansão universal do atendimento e favoreceu o atendimento às áreas urbanas nas regiões de maior poder aquisitivo (HELLER E REZENDE, 2008, p.221).

O estado de São Paulo, que concentra uma parte grande do avanço da industrialização e urbanização, em função disso começa a se reorganizar. Em 1951 é criado o Departamento de Águas e Energia Elétrica, o DAEE, que tinha a incumbência, entre outras, de formular a política de utilização dos recursos hídricos no estado, planejar as funções de controle de cheias e de geração de energia. Em 1954, ligado à Secretaria da Viação e Obras Públicas, cria-se o Departamento de Águas e Esgotos de São Paulo, o DAE, sob a forma autárquica, que substitui a RAE (Repartição de Águas e Esgotos) (SÃO PAULO, 1999, p.122). O principal objetivo de constituir o DAE como autarquia era a autossustentabilidade financeira dos serviços de saneamento, através da cobrança de tarifas, e a sua desvinculação da dependência e recursos orçamentários (ANCONA, 2002, p.160). Instituiu-se a política pautada no conceito do saneamento básico, ou seja, na execução de obras de engenharia de água e esgoto, e por uma visão empresarial do serviço público.

Após o golpe de estado de 1964, a instituição do Banco Nacional de Habitação (BNH) altera o quadro dos financiamentos habitacionais, ainda sem atender as faixas de mais baixa renda. Mas a partir de 1971, os financiamentos em saneamento superam os habitacionais, com o com o Plano nacional de Saneamento (Planasa) que estrutura o desenho centralizado de gestão, sendo esta uma das suas principais heranças. O Planasa foi criado em 1971, e tinha como principais objetivos: aumentar cobertura dos serviços de abastecimento urbano de água e coleta de esgotos em curto espaço de tempo, instituir uma política tarifária com valores reais para o setor de saneamento e concentrar a pressão dos serviços à coordenação das Companhias Estaduais de Saneamento Básico (CESBs).

As reformas institucionais do BNH resultam no estabelecimento de empresas de economia mista ligadas a serviços de água e esgotos, com capacidade de captar recursos no exterior, as chamadas Companhias estaduais de saneamento – CEBs³. Segundo Heller e Rezende, o BID também estimulou a formação de empresas de economia mista por meio de imposições contratuais de financiamento (HELLER; REZENDE, 2008, p.238). O Programa Estratégico de Desenvolvimento, do Governo Costa e Silva (1967 a 1969), estabeleceu diretrizes para a criação de um fundo nacional para o saneamento, que originou o FISANE (Fundo Nacional para Saneamento), que passou a ser gerido pelo BNH.

No estado de São Paulo, as CEBs se constituíram a partir da FESB – Fomento Estadual de Saneamento Básico, criado em 1966 e transformado em autarquia no mesmo ano. A partir de então foram criadas várias companhias tais como: a COMASP – Companhia Metropolitana de Águas⁴ (1968), a SANESP –

³ Depois de constituídas, as CEBs deveriam desempenhar as seguintes funções: obter junto aos municípios a concessão de serviços, estabelecida através de contrato, elaborar um programa de saneamento para o estado, elaborar planos anuais de investimento, que seriam submetidos a avaliação técnica e financeira do COSAN (BRITTO, 2006).

⁴ Responsável pela captação, tratamento e fornecimento de água no atacado para os 38 municípios da RMSP.

Companhia Metropolitana de Saneamento de São Paulo⁵ (1970), a SAEC – Superintendência de Água e Esgotos da Capital de São Paulo⁶ (1970), além de outras no estado de São Paulo⁷. Em 1973, foi criada a SABESP, que incorporou a COMASP e a SANESP e absorveu o patrimônio das demais companhias do estado (HELLER; REZENDE, 2008, p.239-240), coroando assim, a centralização na esfera estadual o controle do setor do saneamento.

Nesse momento, a estratégia do BNH volta-se aos municípios e estados sendo que os municípios dependiam de financiamento do governo federal para realizar obras públicas. Essa situação reforçou a coação dos municípios à adesão do Planasa e à política centralizadora, baseada na disseminação da empresa estadual, fortalecendo o caráter de mercadoria do serviço público. No entanto, houve uma adesão paulatina dos municípios ao Planasa, frustrando a expectativa inicial de adesão maciça, o que garantiria a viabilização do fundo rotativo. Para os municípios, a adesão ao Planasa representava a perda de autonomia municipal, evasão de renda quando os serviços entrassem em operação e a perda de prestígio (BUENO, 1994, p.136). Em 1979 em São Paulo, o acesso aos recursos do BNH ficava condicionado à concessão do serviço municipal à SABESP, e quase metade dos municípios do Estado já se vinculavam à empresa.

Esse modelo consolidou uma prática de planejamento das redes sanitárias pelo governo estadual, ou seja, fora da competência municipal, portanto desvinculada de outras redes e serviços urbanos. O resultado no ambiente construído e sobre os corpos d'água foi extremamente negativo, decorrente da fragmentação de infraestruturas que deveriam ser concebidas e executadas de forma inter-relacionada, tais como as redes de água, esgotos e sistemas de drenagem (BRITTO, 2006).

Com o fim do BNH⁸, em 1986, as políticas federais de habitação e saneamento passaram por uma reorganização. O governo federal deixou de realizar repasses a fundo perdido para as CESBs e passou a depender cada vez mais de empréstimos internacionais, principalmente do Banco Mundial. Nas companhias, a crise econômica resultou em uma grande defasagem de tarifas (em relação ao elevado índice da inflação) e no não pagamento dos empréstimos, o que acabou por comprometer a capacidade de financiamento do FGTS (ABICALIL, 2000). Após a abertura política, observada a redução das taxas de investimento no setor de saneamento por anos a fio⁹, o crédito às autarquias municipais foi reaberto¹⁰, em 1985, uma vez que neste período foram instituídas as leis orgânicas municipais e estaduais, foram descentralizadas inúmeras políticas setoriais e foram elaborados planos diretores municipais.

⁵ Responsável pela interceptação, tratamento e disposição final de esgotos dos 38 municípios da RMSP.

⁶ Substituiu o DAE na operação dos serviços de água e esgoto.

⁷ Tais como: SBS – Companhia de Saneamento da Baixada Santista (1970), e SANEVALE – Companhia Regional de Água e Esgotos do Vale do Ribeira (1972).

⁸ As atribuições do BNH, de gestão da política de saneamento, foram parcialmente passadas para a Caixa Econômica Federal, operadora dos recursos do FGTS até os dias atuais.

⁹ A taxa de investimento no setor, que foi de 0,34% do PIB durante a década de 1970, caiu para 0,28% na década de 1980 e para 0,13% na de 1990. Além disso, o saneamento foi o setor mais afetado pela queda nas taxas de investimentos ocorrida no período 90-94, com decréscimo maior do que os ocorridos em energia elétrica e transportes (ABICALIL, 2000).

¹⁰ É neste contexto que foi criada a Associação Nacional dos Serviços Municipais de Água e Esgoto (incluindo mais de mil municípios que não tinham aderido ao Planasa), em 1984.

O período entre 1990 e 1994 é caracterizado pelas novas diretrizes econômicas do país e o Planasa é extinto em 1992 (Resolução nº 076 do Conselho Curador do FGTS). Nesse período, ocorreram várias reformas administrativas e institucionais, bem como a criação de novos programas¹¹, mas não se conseguiu a rearticulação de uma política nacional para o setor do saneamento. Além disso, após o fim do BNH, os serviços passaram a ser prestados sem planejamento ou regulação, cujo “vazio” abriu espaço para que as instituições financeiras internacionais se fizessem presentes, implementando as novas diretrizes neoliberais.

A década de 90 foi um momento importante de articulação de municípios e entidades representativas da sociedade civil, contrários ao projeto de privatização capitaneado pelo governo federal e agências internacionais, o que se expressa no embate entre diferentes propostas de lei para reorganizar o setor¹². Como explicam Heller e Rezende (2008), é a partir do segundo semestre de 1998, e depois com a desvalorização do real (1999) e o pedido de socorro ao FMI, que a privatização do saneamento é colocada com maior ênfase na pauta do governo federal. A área econômica do governo assume claramente o comando do setor. Aprofunda-se o ajuste fiscal e, ainda em julho de 1998, o Conselho Monetário Nacional suspende os financiamentos com recursos do FGTS para órgãos públicos, incluindo as operadoras de água e esgoto estaduais e municipais, as companhias habitacionais sob controle público, os Estados e municípios. Um dos componentes da estratégia fica claro: restringir a capacidade de investimento dos operadores públicos.

A partir da metade da década de 1990, mudanças significativas passam a ocorrer na Sabesp, tanto do ponto de vista institucional quanto operacional e técnico, diante do quadro de endividamento da empresa e da orientação do governo federal para a privatização. Se até então a empresa se caracterizava mais como uma empresa de engenharia, que realizava obras, a partir de 1995 o enfoque será justamente a gestão dos sistemas de controle de perda de água para viabilizar a manutenção do atendimento da escala metropolitana. Essa será a base da universalização dos serviços. Em termos

¹¹ O governo federal criou programas tais como: Planos de Ação Imediata de Saneamento, formado por três programas: Programa de Saneamento para Núcleos Urbanos – Pronurb, o Programa de Saneamento para População de Baixa Renda – Prosanear e o Programa Social de Emergência e Geração de Empregos – Prosege. Ainda que mais abrangentes do que o Planasa por incluir ações de esgotamento sanitário e direcionadas às populações de baixa renda, esses programas não lograram moldar outro ordenamento institucional para o setor (ABICALIL, 2000, p.36).

¹² O esforço para a superação do “vazio institucional” foi iniciado em 1991, com a tramitação na Câmara Federal do Projeto de Lei nº 53, que em 1993, passou a ser denominado Projeto de Lei da Câmara 199 (PLC 199), o qual dispunha sobre a política nacional de saneamento e seus instrumentos, e que incorporava a noção de saneamento ambiental, desenvolvida por entidades representativas e da sociedade civil como Associação Brasileira de Engenharia Sanitária e Ambiental – Abes e Assemae. Esse projeto fazia claro contraponto às iniciativas do Governo Federal, que alinhado com organismos internacionais de financiamento, vislumbravam o interesse da iniciativa privada por alguns setores controlados por empresas estatais, a exemplo das CESBs (MCidades, 2004, p.36). Esse projeto de lei foi vetado na íntegra, em 1995, no governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso. Ainda em 1995, o Presidente sanciona a chamada Lei das Concessões (Lei nº 8.987), que regulamentava o regime de concessões da prestação dos serviços públicos para a iniciativa privada. Iniciava-se, assim, a pavimentação das condições necessárias para a entrada da iniciativa privada tratando o saneamento como negócio (idem, p.36). Além disso, outros projetos de lei e medidas são propostas nos anos seguintes, quando a privatização do saneamento é colocada com maior ênfase na pauta do governo federal gerando, ao mesmo tempo, um forte embate com a recém criada Frente Nacional pelo Saneamento Ambiental – FNSA.

territoriais, a empresa passa a se organizar em Unidades de Negócios regionalizadas que, segundo Moreira (2008) correspondem a um critério de equilíbrio financeiro garantindo o retorno de ativos mais ou menos na mesma quantidade de ligações, além do equilíbrio de quantidade de população e da compatibilização geográfica das sub-bacias (2008, p.159).

A Sabesp não cobra pela água em si, pois se trata de um bem público, mas cobra pelos serviços de tratamento e distribuição da água, e pela coleta dos esgotos. A política de tarifas é regida pelo Decreto 41.446/96 que dispõe sobre o regulamento do sistema tarifário dos serviços prestados pela Sabesp (Relações com investidores, informações financeiras e operacionais – Reajuste de Tarifas). Para a cobrança são levados em consideração diversos fatores como custos dos serviços, previsão para devedores, amortização das despesas, condições ambientais e climáticas, quantidade consumida, categorias e condição econômica do usuário. A intenção é associar a viabilidade econômica aos aspectos sociais dos serviços de saneamento. Para cada casa ou apartamento de uso residencial há o registro de uma unidade consumidora, também chamada de economia. Para o comércio, indústria e pública há o registro de uma ligação. Através dos hidrômetros instalados, faz-se a leitura e a emissão da conta d'água e o registro do volume gasto.

A partir de 2003, é dada outra orientação para a política nacional do setor, no sentido do resgate e do fortalecimento da gestão pública e a retomada dos investimentos visando à universalização com eficácia na aplicação dos recursos e qualidade na prestação dos serviços. A aprovação do projeto de lei elaborado para instituir o novo marco regulatório do saneamento, a aprovação da Lei Federal nº 11.445/2007¹³, significou um avanço ao reestruturar a regulação do saneamento ambiental no país, contrariando a perspectiva de privatização do setor que estava em disputa havia pelo menos 13 anos.

A lei também fixou diretrizes e objetivos para a Política Federal de Saneamento Básico, bem como condicionantes aos financiamentos e recursos públicos. No bojo do novo marco regulatório do setor, o Ministério das Cidades elaborou o Plano Nacional de Saneamento Básico – Plansab, que tem metas de curto, médio e longo prazos, com horizonte em 2030, aprovado pelo Conselho das Cidades em 2014.

Além disso, a Sabesp não foi totalmente privatizada, diferentemente de outros setores de infraestrutura, mas a lógica da rentabilidade a elevou-se com a abertura de parte de seu capital na Bolsa de valores de São Paulo e Nova Iorque a partir de 2002¹⁴, passando a integrar o sistema financeiro, como debatido ao longo deste artigo. Segundo Moreira (2008), a abertura para o mercado foi inevitável com a crise de desvalorização cambial de 1998-99, porque a empresa dependia de muitos empréstimos internacionais em moeda estrangeira. Isso, sem estar protegida contra o conhecido risco cambial (como pelo uso de contratos de derivativos - *swaps* cambiais). A abertura de capital além de afetar a expansão das relações financeiras da Companhia, também transformaria a suas relações econômicas, sociais e ambientais.

¹³ Estabelece as diretrizes gerais para o saneamento básico. Outro marco legal relevante, aprovado em 2005, foi a chamada lei de consórcios públicos nº 11.107, que estabeleceu regra de contratação da prestação do serviço no âmbito da cooperação interfederativa (HELLER; REZENDE, 2008, p.23).

¹⁴ A partir de 2002, a Sabesp passa a negociar ações nas Bolsas de Valores de São Paulo, sob o código SBSP3, e Nova Iorque, sob o código SBS. Fonte: [http://www.sabesp.com.br/relações com investidores](http://www.sabesp.com.br/relações%20com%20investidores).

3) A reorganização econômica e financeira da Sabesp

A fim de investigar a estrutura, desempenho e estratégia econômico-financeira recente da Sabesp, divide-se a análise em dois momentos, considerando: i) a organização da atividade econômica, o desempenho e as relações de produção da empresa, realizada por meio do poder de mercado e em termos médios ou unitários, por volume faturado dos serviços, pessoas e unidades de consumo; e ii) o domínio da gestão financeira sobre a estratégia da atuação, captação de recursos e de investimento da Companhia no mercado, observados sob o aspecto de indicadores da distribuição do valor produzido e da origem e estratégia de uso do crédito para investimento. A investigação analisa 4 anos selecionados entre 2000 e 2015, um ano a cada quinquênio, a fim de se observar a dinâmica e as tendências econômico-financeiras da Companhia em longo prazo ao contrário da tendência de encurtamento do tempo realização dos resultados (entendido como liquidez do ativo). Com isso, verifica-se como, ao se alterar a gestão financeira, também se transformam as relações econômicas, operacionais e de produção, bem como as implicações sociais e ambientais.

3.1. A organização da atividade econômica, o desempenho e as relações de produção da empresa

A importância da Sabesp, do ponto de vista da sua atividade econômica, pode ser apresentada pela abrangência de sua atuação nas principais regiões metropolitanas do estado, em mais de 370 municípios, atendendo com Água mais de 25,5 milhões de pessoas em mais de 8,4 milhões de ligações em 2015. O fornecimento de Água mostra-se como o serviço de maior cobertura (100% dos consumidores no território em todo o período), desde os anos 2000 à 2015, seguido de uma menor cobertura dos serviços de Coleta e Tratamento de Esgoto (respectivamente 80% e 60% em 2000, passando à 86% e 78% em 2015).

Como esses números referem-se aos moradores formais ou regulares, a Companhia não considera o universo total existente da demanda, o que compromete o alcance dos seus índices de avaliação do atendimento (Água, Coleta e Tratamento de Esgoto). Por exemplo, olvidam-se as ocupações irregulares, como no caso de favelas, que em geral recebem menor assistência de serviço saneamento (BORGES 2016) até a sua regularização fundiária, impactando na qualidade dinâmica sistêmica do ambiente. Além de outras classes sociais que sob a finalidade de residência e também de atividades produtivas realizam ocupações clandestinas, mantendo-se fora da rede da Sabesp.

Tabela 1 - A População Atendida (em mil pessoas e unidades ligadas), por índices de fornecimento de Água, Coleta e Tratamento de Esgoto, em 2000, 2005, 2010 e 2014

Indicadores do Atendimento da Sabesp	2000	2005	2010	2015
População Atendida com Água (mil pessoas)	20.600	22.600	23.625	25.537
Índices de Atendimento em Água	100%	100%	100%	100%
Índices de Coleta de Esgotos	80%	78%	81%	86%
Índices de Tratamento dos Esgotos	60%	60%	75%	78%
Ligações de Água (mil unidades)	5.535	6.489	7.295	8.420

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014.

Esses números também se relacionam com o tempo da expansão da infraestrutura de serviços, pois o atendimento de água normalmente precede a extensão da coleta e tratamento do esgoto. Tanto o crescimento urbano formal, reconhecido e tratado pelo planejamento e políticas públicas, como o informal, após a conexão dos imóveis ao serviço de água, muitas vezes, a coleta é feita por soluções

individuais, sem conexão com o sistema da Sabesp. Somente quando os domicílios são conectados à rede de coleta e tratamento de esgoto é que a Companhia passa a cobrar por esses serviços.

Do ponto de vista dos serviços demandados pelos usuários no Varejo, o consumo de Água sob a finalidade Residencial mostrou-se majoritário e cresceu em todo o período. Enquanto o consumo Comercial, Industrial e Público, em termos relativos, mostrou uma tendência inversa de redução do consumo. O consumo no Atacado cresceu até 2010, decrescendo após o período de seca em 2014/15. Isso aconteceu com o consumo de Água Total (Varejo e Atacado), com a expansão do consumo em todo o período (13,2% em 2010) até a reversão em 2014 (-0,03% em 2015).

Tabela 2 - Uso de Água Faturado no Varejo por Categoria e Volume (milhões de m³), nos anos de 2000, 2005, 2011 e 2015, total e a taxa de crescimento anual

Tipos de Uso de Água, por Volume Faturado no Varejo (em milhões m³)	2000		2005		2010		2015	
Residencial	1177	83,3%	1.276	85,0%	1.449	85,3%	1465	86,3%
Comercial	153	10,8%	145	9,7%	162,3	9,6%	160	9,4%
Industrial	33	2,3%	33	2,2%	37,2	2,2%	33	1,9%
Público	50	3,5%	46	3,0%	50,2	3,0%	41	2,4%
Total Varejo	1413	100%	1.500	100%	1.699	100%	1698	100%
Total Atacado	-		258,7		293,3		216	
Total Varejo + Atacado	1.413		1.759		1.992		1.914	
Crescimento ao Ano	6,8%		6,2%		13,2%		-0,03%	

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014.

O uso dos serviços de esgoto, no mesmo período, apresentou um padrão semelhante com a expansão do consumo no varejo Residencial e a redução do serviço Comercial, Industrial e Público. O serviço de coleta e tratamento expandiu em todo o período, com uma maior taxa de crescimento dos serviços em 2010, de 17,4% ao ano, havendo a redução da taxa de crescimento para 3,6% em 2015. O consumo de Esgoto no Atacado apresentou um menor mercado, reduzindo-se no fim do período.

Tabela 3 - Consumo de Saneamento de Esgoto Faturado no Varejo por Categoria e Volume (milhões de m³), nos anos de 2000, 2005, 2011 e 2015, total e a taxa de crescimento anual

Tipos de Uso de Esgoto por Volume Faturado no Varejo (em milhões m³)	2000		2005		2010		2015	
Residencial	872	81,5%	998	83,3%	1.177	83,7%	1232,1	84,6%
Comercial	129	12,1%	132	11,0%	151	10,7%	151,9	10,4%
Industrial	31	2,90%	32	2,67%	38	2,69%	38,9	2,67%
Público	38	3,55%	36	3,04%	40	2,85%	33,4	2,29%
Total Varejo	1070	100%	1198	100%	1.406	100%	1456,3	100%
Total Atacado	-		-		28,4		24	
Total Varejo + Atacado	1.070		1.198		1.434		1.481	
Crescimento ao Ano	9,7%		12,0%		17,4%		3,6%	

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014.

A expansão da cobertura territorial dos serviços nos municípios variou pouco no período, verificando-se uma pequena redução nos últimos anos, com relação à 2000, com o ápice em 2005. Entretanto, o número de ligações total dos serviços de Água e de Esgoto cresceu substancialmente, ainda que com um menor número de empregados diretos mobilizados, resultando na elevação da produtividade do trabalho na Companhia, de 527 ligações por empregado em 2000 para 1.074 em 2015, por conta também de alterações tecnológicas.

Tabela 4 - A produtividade da empresa, sob a relação de Ligações Totais por Empregados Diretos, e a cobertura de municípios atendidos em 2000, 2005, 2010 e 2015

Ligações, Empregados e Municípios	2000	2005	2010	2015
Municípios Atendidos	366	368	363	365
Ligações Totais (Milhares de Unidades)	9.511	11.367	13.013	15.281
Empregados Diretos (Pessoas)	18.048	17.448	15.330	14.223
Ligações Totais por Empregado	527	651	849	1.074

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014.

Nesse processo, a estratégia da empresa passou por um reajuste relativo do preço médio (nominal), considerado sobre a evolução do custo operacional médio (nominal), com o resultado de progressivo aumento do poder econômico e de mercado da Companhia, que se explicita no período investigado, pela progressiva elevação da margem de lucro operacional média. De outro lado, a margem de lucro operacional é reduzida pelas despesas fiscais e financeiras, com expansão especialmente da segunda conta o que explica, no período, a redução da margem unitária do lucro líquido, logo do lucro a ser pago aos acionistas (25% do LL) e a ser retido para o reinvestimento na própria empresa.

O preço médio da Água, que se manteve abaixo do preço médio de Esgoto, mudou de padrão no último ano analisado, pela combinação de maior tarifa e menor quantidade de água ofertada, por conta da “crise hídrica”. A despesa financeira mostrou uma trajetória mais consistente de aumento relativo, como se verá a frente, pela redução das despesas nos demais fatores de produção (trabalho e capital produtivo). A participação da despesa financeira apresenta uma maior proporção em 2015, quando o investimento cresce no âmbito da empresa, simultaneamente a menor oferta (racionamento) de água.

Tabela 5 – A conduta estratégica dos Preços Médios, relacionada ao Custo Médio e do poder de mercado medido pelo desempenho da Margem de Lucro Médio, por clientes atendidos pela Companhia entre 2000, 2005, 2010 e 2015

Indicadores Unitários (R\$ Mil/M³)	2000	2005	2010	2015
Preço Geral Unitário ou Médio	1,46	1,99	2,86	3,67
Preço Médio da Água	1,33	1,85	2,22	2,64
Preço Médio do Esgoto	1,34	1,88	2,37	2,63
Custo Operacional Médio	1,07	1,52	2,08	2,76
Margem de Lucro Operacional Média	0,39	0,46	0,78	0,91
Margem de Lucro Líquido Unitária	0,29	0,32	0,48	0,16

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014.

O domínio financeiro da gestão da Companhia desenvolve-se desde a reorganização das políticas públicas federais e estaduais, na última década do século XX, até a mudança da estratégia de gestão da propriedade e dos sistemas públicos de produção de bens e serviços, que alcançou a Sabesp a partir de 2002. A redução dos empregados diretos e do custo médio relativo aos preços médios, o crescimento relativo das despesas financeiras e novos instrumentos e compromissos, podem ser entendidos como consequência direta da abertura e internacionalização financeira da Companhia. Entretanto, o pagamento de lucro ao acionista, que se constitui na nova questão da empresa, concorre com a capacidade de reter lucro, frente a urgência do investimento necessário para reduzir a vulnerabilidade e universalizar o sistema de saneamento ambiental.

3.2. O domínio da gestão financeira sobre a estratégia da Companhia

A abertura de capital consistiu na progressiva venda de ativos pela Secretaria da Fazenda do Estado de São Paulo, em 2002, que a despeito dessa venda manteve a sua posição de dominância majoritária com 50,3% das ações. Uma parcela das ações foi vendida na Bovespa, mantendo-se entre 22,7% em

2010 e 29,2% em 2015. Outro conjunto está na NYSE Bolsa de Nova Iorque, variando entre 27% em 2010 e 20,4% em 2015 do valor relativo total. Do que se deduz, que a ida de ativos na direção de Manhattan até 2010, relaciona-se à volta a São Paulo em 2015 (por depreciação relativa).

Tabela 6 - A evolução da composição dos Acionistas entre 2000, 2005, 2010 e 2015

Participação das por Acionistas	2000	2005	2010	2015
Fazenda do Estado de São Paulo	85,3%	50,3%	50,3%	50,3%
Departamento de Águas e Energia Elétrica do Estado de São Paulo	3,03%	0,0%	0,0%	0,0%
Ações em Custódia em Bolsa de Valores (Bovespa)	11,5%	27,1%	22,7%	29,2%
Bank of New York- ADR (NYSE)	0,00%	22,6%	27,0%	20,4%
Outros	0,15%	10,0%	0,09%	0,09%

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014.

Do valor adicionado (VA) total da Companhia, caiu a participação dos juros sobre capital próprio de 29,6% em 2000 para 1,8% em 2015. Enquanto os juros e encargos (sobre capital de terceiros) passou de 11,7% para 46,7%. Também se reduziu na composição do VA a importância do pagamento a Pessoal e encargos (respectivamente 31,6% em 2000, 30,3% em 2005, 23,6% em 2010 e 28,5% em 2015) além dos Impostos, Taxas e Contribuições recolhidas (de 18,2% do VA em 2000, para 26,8% em 2005, 29,3% em 2010 e 16% em 2015). Mas os lucros retidos, que cresceram no meio do período analisado, em 2005 e 2010, e ajudaram a expandir o investimento na imobilização de capital.

Tabela 7 – A distribuição do valor adicionado, por fatores de produção, organizados pela Companhia entre 2000, 2005, 2010 e 2015

Valor Adicionado	2000	2005	2010	2015
Pessoal e encargos	602.375 31,6%	1.010.595 30,3%	1.253.212 23,6%	2.029.021 28,5%
Impostos, taxas e contribuições:	346.667 18,2%	895.548 26,8%	1.557.660 29,3%	1.139.800 16,0%
Juros sobre o capital próprio	564.769 29,6%	348.216 10,4%	455.992 8,6%	127.366 1,8%
Juros e encargos à terceiros	224.115 11,7%	552.216 16,5%	843.588 15,9%	3.319.014 46,7%
Aluguéis	24.234 1,3%	14.223 0,4%	33.265 0,6%	84.410 1,2%
Lucros retidos	146.491 7,7%	517.431 15,5%	1.174.455 22,1%	408.913 5,8%
Valor Total	1.908.651 100%	3.338.229 100%	5.318.172 100%	7.108.524 100%

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014.

Outra alteração inerente ao domínio financeiro sobre a organização da Companhia pode ser percebida pelo pagamento de bônus aos acionistas, que não existiam até o registro de 2005, mas surgem em 2010 e se mantém num patamar menor em 2015. Com a bonificação em 2010, nesse ano o custo médio da diretoria sobre o de operário, alcançou a proporção máxima de 2,5 vezes maior, que a média de 2,1 de 2005 e 2015.

Tabela 8 – As Classes de Trabalho da Empresa, em termos de pessoas e pagamentos, conforme a condição de Emprego Direto Assalariado ou de Diretores e Conselheiros de Administração, em 2000, 2005, 2010 e 2015

Estrutura de Classe do Trabalho	2000	2005	2010	2015
Empregados Diretos (Pessoas)	18.048	17.448	15.330	14.223
Pessoal e encargos (Mil R\$)	650.982	1.110.290	1.321.392	1.923.446
Custo Médio do Operário	36.069	63.634	86.196	135.235
Conselho de Administração e Diretoria (pessoas)	14	16	16	16
Remuneração da Administração (Mil R\$)	-	2.104	2.601	4.078
Bônus (Mil R\$)	-	-	845	521
Custo Médio da Diretoria		131.500	215.375	287.438
Razão Custo Médio (Diretoria/Empregado)	-	2,1	2,5	2,1

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014.

A evolução dos Empréstimos e Financiamentos contratados pela Sabesp apresentou maior importância em créditos nominados na moeda nacional (59,4% em 2000), elevando-se em 2005 (ao pico de 76,4%), até se reduzir nos anos subsequentes (72,8% em 2010 e 49,6% em 2015). No mercado nacional, inicialmente a maior concentração dos recursos tinha origem na União e Banco do Brasil (43,1% em 2000, mas que chega a zero em 2015), além da Caixa (variando entre 7,5% em 2005 e 10,7% em 2010) e eventualmente do BNDES (6,2% em 2010 e 5,3% em 2015). Esses recursos além dos menores custo do crédito, marcam-se pelo elevado período de financiamento. Junto a isso, elevou-se a importância de arrendamentos mercantis e de debêntures, com menor prazo de empréstimo e financiamentos. Os recursos originados da emissão de debêntures no mercado interno consistiram na principal tendência a partir de 2005 (30,2%), pois antes representava importância menor (em 2000 era de 6,9%), com pico em 2010 (32,7%) e se reduzindo um pouco em 2015 (para 31,1%), mas se mantendo importante.

Tabela 9 – Evolução dos Empréstimos e Financiamentos Totais, por volumes e moedas, nacionais e estrangeiras (em mil R\$), nos anos de 2000, 2005, 2010 e 2015

Em Milhares de R\$	2000	2005	2010	2015
Debêntures	413.094	2.009.325	2.681.324	4.080.719
União/Banco do Brasil	2.587.552	2.222.667	1.134.900	-
CAIXA	515.583	502.857	874.457	1.064.341
FDIC				
BNDES	-	211.057	507.382	694.040
Notas Promissórias	-	-	599.755	-
Arrendamento Mercantil	-	-	-	534.895
Outros	22.706	26.813	20.555	1.919
Juros e encargos	21.344	115.554	141.991	127.862
Total de Recurso do Brasil (Mil R\$)	3.560.279	5.088.273	6.015.687	6.503.776
Participação do Total Geral	59,4%	76,4%	72,8%	49,6%
Convertido em Milhares de R\$	2000	2005	2010	2015
BID (contratado* em Dólares)	916.262	1.019.260	988.137	2.180.369
Eurobônus (contratado* em Dólares)	928.815	526.658	808.719	1.909.140
Japan - BIC (contratado* em Ienes)	-	-	436.978	1.745.556
BIRD (contratado* em Dólares)	222.670	15.072	-	741.532
Deutsche Bank (contratado* em US\$)	195.540	-	-	-
Westdeutsche L.G.(contratado* em Dólares)	97.770	-	-	-
Société Générale (contratado* em Euro)	8.605	2.824	-	-
Juros e encargos (diversos)	67.768	12.134	15.094	41.227
Total Estrangeiro	2.437.430	1.575.948	2.248.928	6.617.824
Participação do Total Geral	40,6%	23,6%	27,2%	50,4%
Total Geral	5.997.709	6.664.221	8.264.615	13.121.600

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014. * A moeda de origem do contrato, que implica em maiores custos e riscos cambiais e financeiros.

Os recursos tomados no mercado externo já eram relevantes em 2000 (40,6% do Total de Empréstimos e Financiamentos), antes da privatização ou da expansão do capital acionário da Companhia. Esse volume caiu em 2005 (para 23,6%, por maior aumento dos recursos do mercado interno), elevando-se em 2010 (27,4%) e em 2015 (50,4%). O crescimento dos recursos contratados do exterior pode ser explicado por algumas grandes instituições financeiras como o BID, que possui diferentes linhas de crédito em dólares variando o prazo (de 1, 2, 5 e de mais de 10 anos) e o custo (1,5% a 3,2%); o BIRD que tem linhas de prazo mais longo (mais de 20 anos) e menor custo (0,69%); além das Instituições financeiras europeias e japonesas, em diferentes condições.

Observa-se no período investigado que, inicialmente, o nível do investimento estava baixo tanto no sistema de água como esgoto (em 2000 representavam respectivamente R\$ 248 e R\$ 296 e no total R\$ 576 milhões), considerando que ocorria a recuperação econômica e financeira sob a finalidade da abertura de capital. O nível de investimento elevar-se-ia com o aumento do recurso interno em 2010 e externo em 2015. A exceção do último ano investigado, como consequência da necessidade de investimento gerada pela crise hídrica, o investimento em serviços de esgoto foi predominante, elevando-se nominalmente em todo o período, em especial em 2010, mantendo-se em 2015.

Tabela 10 – A estratégia de investimento na expansão da capacidade produtiva, por tipo de Rede, Sistema Regional e o total, considerando as fontes de financiamentos (público, própria e a remuneração dos acionistas) em 2000, 2005, 2010 e 2015

Investimento por Serviço e Região (Milhões de R\$)	2000	2005	2010	2015
Rede Metropolitana de Água	157	232	590	1.806
Sistemas Reionais de Água	91	85	463	377
Total de Investimento em Água	248	316	1.053	2.183
Rede Metropolitana de Esgoto	141	225	354	823
Sistemas Reionais de Esgoto	155	137	787	476
Total de Investimento em Esgoto	296	362	1.141	1.299
Investimento Total	576	678	2.194	3.482

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2015.

A remuneração mínima dos acionistas (25% do Lucro Líquido - LL) manteve-se crescente em todo o período, reduzindo-se no último ano junto à massa de LL da Companhia. Os indicadores financeiros de variáveis estratégicas, com relação ao Total de Empréstimos e Financiamentos (TE&F), mostram que o investimento em infraestrutura (9,6% em 2000, 10,2% em 2005, 26,7% em 2010 e 26,5% em 2015) deixou de ser menor que o lucro líquido gerado em 2010 (11,9% em 2000, 13% em 2005, 19,9% em 2010 e 4,1% em 2015). O indicador do LL junto ao prejuízo retido, com relação ao TE&F, já em 2000, mostra a relevância dada ao pagamento de LL aos acionistas que cresce em todo o período, declinando em 2015, por consequência do esforço de investimento requerido pela “crise hídrica”. A inicial disposição de recursos no mercado interno elevou o Investimento Total com relação ao Total de Empréstimos e Financiamento (de 9,6% em 2000 para 10,2% em 2005 e mais de 26% em 2010 e 2015). Além disso, o aumento da oferta de recursos externos, também possibilitou a manutenção do investimento até 2015, quando a proporção do investimento estrangeiro superou a nacional.

Tabela 11. Investimento em Infraestrutura, Lucro Líquido (LL), Retido (LR) e Pago (25%), com relação ao Total de Empréstimo e Financiamentos (TE&F), e a evolução do Preço da Ação (Fechamento Ajustado*) como Indicadores Estratégicos da Companhia em 2000, 2005, 2010 e 2015

Variáveis Estratégicas Indicadores Financeiros	2000	2005	2010	2015
Investimento em Infraestrutura	576	678	2.194	3.482
Lucro líquido (prejuízo) do exercício (LL)	711	866	1.630	536
Lucro Retido (LR-VA)	-	18	517	409
LL Mínimo Pago aos Acionistas (25%)	178	216	408	134
Total de Empréstimos e Financiamentos (TE&F)	5.998	6.664	8.209	13.122
Investimento em Infraestrutura/(TE&F)	9,6%	10,2%	26,7%	26,5%
Lucro Líquido do Exercício/(TE&F)	11,9%	13,0%	19,9%	4,1%
Lucro Retido (VA)/(TE&F)	-0,3%	7,8%	14,3%	3,1%
LL Mínimo Pago aos Acionistas (25%)/(TE&F)	3,0%	3,2%	5,0%	1,0%
Preço da Ação - Fechamento Ajustado*	8,19	6,82	13,60	21,32

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2015. Yahoo Finanças\Dados Históricos.

*Preço de fechamento ajustado para dividendos e desdobramentos.

A progressiva redução da remuneração dos acionistas explica a queda dos preços das ações corporativas em 2014, por consequência da “crise hídrica”, ainda que não explique a retomada (R\$ 21,32) dos preços em 2015 chegando à R\$ 31,84 em 2017. O que indica que a expectativa de lucro não se relaciona só com os valores retidos e pagos, mas com os recursos investidos que mantêm o poder de mercado, em capacidade de produção, geração e distribuição de lucro. Aqui se mostra relevante a elevação da remuneração da diretoria e de operários. Os últimos, apesar de reduzidos em número, tem apresentado uma elevação não só da produtividade como do salário médio.

4) Os impactos socioambientais e territoriais das finanças sobre a finalidade pública da empresa responsável por serviços essenciais de Abastecimento de Água, Coleta e Tratamento de Esgotos

“A crise hídrica vivenciada no biênio 2014-2015 na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP) nos mostrou o quão drástico pode ser um fenômeno climático na alteração da disponibilidade deste que é, sem dúvida, o nosso mais preciso recurso natural” (Relatório de Sustentabilidade de 2015, p. 5).

Mesmo aceitando a tese de mudança climática, efeito estufa e aquecimento global, a resposta da Companhia à “crise hídrica” foi de expandir o programa de grandes obras de transposição, integrando o sistema em uma região progressivamente mais ampla. O aproveitamento de água de reúso de 35,7% do total, especialmente, no ano da crise em 2015, reduziu-se com relação ao período de 2010 que foi de 39,9%, e expandindo-se de 31,7% desde o ano de 2005. Nesse ano de crise, o esforço de investimento em grandes obras, implicou na redução em programas ambientais externos, de 0,5% da Receita líquida em 2005 para 0,1% em 2015. Inclusive marcando-se pela redução do plantio de árvores, de mais de 88 mil para pouco mais de 12 mil, embora em 2010 tenha sido de mais de 726 mil, como forma de combater os efeitos da mudança climática, preservando áreas verdes e rios.

Um outro conjunto de indicadores mostra algumas alterações das relações sociais da empresa, que junto a redução do emprego direto, tem reduzido por subsequente a frequência dos acidentes. Além disso, a redução do investimento em programas sociais pode ser explicitado se considerarmos que no ano de 2015 a receita líquida, junto ao lucro, foi a menor da série, o que indica uma falsa tendência de aumento relativo de 5,7%, com relação ao ano anterior de 2010 de 4,1%, quando se associava a uma maior receita líquida. No último período, mesmo com a redução da trajetória em 2010 para 49 reclamações no Procon, esse número volta a se elevar para 86 nos anos da crise.

Tabela 12. Indicadores Socioambientais referentes a frequência de acidentes, investimento em programas, reclamações no Procon, reúso de água e árvores plantadas em 2005, 2010 e 2015

Indicadores Socioambientais	Unidade	2005	2010	2015
Volume de água de reúso vendida sobre capacidade de fornecimento	%	31,7	39,9	35,7
Valor investido em programas ambientais externos	% da Receita Líquida	0,5	0,6	0,1
Mudas plantadas voluntariamente e em parceria	unidades	88.026	726.255	12.214
Taxa de frequência de acidentes com afastamento	Milhão de horas trabalhadas	7,7	6,2	4,7
Valor investido em programas sociais internos	% da Receita Líquida	7,8	4,1	5,7
Reclamações ranqueadas no Procon	unidade	82	49	86

Fonte: Relatórios de Sustentabilidade da Sabesp de 2010 e 2015.

Na região de cerca de mais de 9 milhões de unidades domiciliares atendidas, a maior parte do consumo de serviços da Companhia, segundo o Censo Demográfico do IBGE, de 2000 e 2010 apresentava um nível de cobertura da Sabesp de água (em 2000 e 2010, de 93,8% e 95,3%) acima da média nacional do Brasil (77,8% e 82,9%) e esgoto (Sabesp 78,9% e 84,7% e Brasil 47,2% e 55,2%). O problema da

oferta de serviços de saneamento ambiental, tem uma longa trajetória desde o século passado, porém de lenta expansão do sistema de atendimento, em alguns períodos, e que vem evoluindo, mas de forma bastante heterogênea em sua cobertura.

Em alguns municípios, com pequena e média quantidade de unidades domiciliares ocupadas, como no caso de São Caetano, Santa Bárbara d'Oeste, Franca, Águas de São Pedro e Lins o acesso a Rede de Água e Esgoto mostra-se com uma cobertura bastante elevada próxima da universalização dos serviços. Em municípios de maior escala domiciliar e em regiões metropolitanas como de São Paulo e Baixada Santista, caso de Santo André, Guarulhos e São Paulo, Santos e Guarujá, o acesso às redes de Serviços mostrou-se heterogêneo com regiões de maior qualidade, em centros metropolitanos como Santo André, Santos e São Paulo, vizinhos a um menor nível de serviços no Guarujá e em Guarulhos.

Tabela 13. Evolução do atendimento de Água e Esgoto aos Domicílios Ocupados, no Brasil e realizado pela Sabesp, no Total e em Municípios selecionados entre 2000 e 2010

Regiões e Municípios Atendidos	Domicílios Ocupados	Acesso à Água		Acesso à Esgoto	
		2000	2010	2000	2010
Brasil	57.324.167	77,8%	82,9%	47,2%	55,2%
Sabesp	9.091.624	93,8%	95,3%	78,9%	84,7%
São Caetano do Sul	50.492	100,0%	100,0%	99,4%	99,6%
Santa Bárbara d'Oeste	54.916	98,2%	99,0%	96,5%	98,1%
Franca	97.741	97,7%	98,2%	97,1%	97,6%
Águas de São Pedro	990	100,0%	99,9%	98,2%	97,5%
Lins	22.858	95,4%	97,9%	94,7%	97,3%
Santo André	215.617	97,0%	97,6%	90,3%	94,7%
Santos	144.600	99,5%	99,5%	94,0%	94,4%
São Paulo	3.574.286	98,6%	99,1%	87,2%	91,6%
Guarulhos	360.540	94,5%	97,6%	75,9%	86,4%
Guarujá	84.968	92,8%	93,2%	72,0%	80,1%
Pedra Bela	1.831	22,7%	22,7%	19,3%	21,8%
Barra do Chapéu	1.571	45,9%	47,5%	14,7%	20,8%
Ibiúna	21.428	34,6%	42,5%	14,4%	19,6%
Jarinu	7.093	21,8%	44,6%	20,4%	18,7%
Ribeira	1.053	48,0%	56,5%	20,6%	12,8%

Fonte: IBGE – Censo Demográfico de 2000 e 2010.

Junto a isso, explicita-se um padrão de falha do atendimento em municípios mais pobres, menores e mais longe dos centros metropolitanos, como se vê no caso de Pedra Bela, Barra do Chapéu, Ibiúna, Jarinu e Ribeira, cujo nível de atendimento de Água e Esgoto mostra-se abaixo tanto do desempenho tanto do sistema da Sabesp como do Brasil. Nesses lugares verifica-se o problema da demanda solvável, pela concentração de núcleos de baixa renda, que não interessa de todo à expansão do investimento da Companhia. O total de unidades sem acesso à rede de serviços de saneamento, calculado com base nos dados Censos Demográficos, em 2000 era de 2,26 milhões e em 2010 reduziu-se a 1,8 milhão. O acesso a rede de água era 346.025 e cresce para 425.255 unidades sem acesso à rede geral e o acesso a rede de esgoto que era de 1.918.010 caiu para 1.394.899. Como se observa pelas políticas de atendimento comunitário à população de baixa renda, que apesar de ter aumentado as visitas técnicas, não incrementou na mesma proporção o número de ligações de água e esgoto, no atendimento desse perfil populacional. E o universo atendido é muito inferior ao de fato existente.

Tabela 14. Política de relações Comunitárias com Núcleos de Baixa Renda, em termos de Visitas Técnicas, Cadastros e Levantamentos, Equipamentos, Ligações e Beneficiados em 2010 e 2015

Núcleos de Baixa Renda	2010	2015
Quantidade de Visitas Técnicas	6.023	23.410
Cadastrros e Levantamentos Efetuados	-	19.455
Caixas UMA fornecidos	-	10.126
Nº de Ligações de Água	13.870	9.693
Nº de Ligações de Esgoto	6.897	3.013
Nº de Pessoas Beneficiadas	829.258	88.404

Fonte: Relatórios de Sustentabilidade da Sabesp de 2010 e 2015.

O desafio da universalização dos serviços de saneamento ambiental no Brasil, São Paulo e na região de atuação da Sabesp, pode ser evidenciado pela importância dos domicílios subnormais (respectivamente 5,3% e 7%), que apresentam menores níveis de atendimento pelos serviços de água (88,3% e 96,3%) e esgoto (56,3% e 64,9%), mesmo com a maior cobertura dos centros metropolitanos (Santos e São Paulo, especialmente com relação ao sistema de água). O sistema de esgoto, mostra-se como um problema histórico mais fácil de ser encoberto ou relegado, apesar do odor e da suas consequências cumulativas para o próprio sistema de preservação de água¹⁵.

Tabela 15. A participação dos Domicílios Subnormais, no Total de Domicílios, e o seu Atendimento pelas Redes Gerais de Água, Esgoto ou Pluvial em 2010

Regiões e Municípios Atendidos	Total de Domicílios	Domicílios Subnormais		Rede geral de Água		Rede geral de Esgoto ou Pluvial	
Brasil	60.544.880	3.220.713	5,3%	2.845.157	88,3%	1.814.323	56,3%
Sabesp - Atendimento	9.775.711	684.087	7,0%	658.440	96,3%	444.281	64,9%
São Francisco	2.979	2.015	67,6%	1.714	85,1%	49	2,4%
Cubatão	51.298	14.834	28,9%	10.731	72,3%	1.738	11,7%
Santana de Parnaíba	32.710	1.100	3,4%	1.070	97,3%	180	16,4%
Carapicuíba	116.316	7.724	6,6%	6.797	88,0%	3.582	46,4%
Osasco	223.394	21.500	9,6%	20.383	94,8%	11.410	53,1%
Guarulhos	418.171	57.631	13,8%	55.270	95,9%	30.865	53,6%
Santos	155.364	10.764	6,9%	10.672	99,1%	5.767	53,6%
Guarujá	111.050	26.082	23,5%	21.994	84,3%	15.296	58,6%
São Paulo	3.929.601	355.315	9,0%	347.362	97,8%	239.407	67,4%

Fonte: IBGE – Censo Demográfico de 2000 e 2010.

A estratégia de enfrentamento das distintas realidades de problemas é apresentada pela empresa em 5 linhas programáticas e territoriais de saneamento ambiental que podem ser percebidas nos relatórios sobre o financiamento de grandes projetos de investimentos, sob a forma dos Programas:

i) Sistema Produtor São Lourenço (34,7% do total investido, sob a forma de Parceria Público Privado com a construtora Andrade Gutierrez firmada em 2013, no valor contratual de R\$ 7 bilhões, dos quais R\$ 6,6 milhões já tinham sido realizados até 2015);

ii) Mananciais da RMSP (8,7% do total, investido em maior parte nos anos 2000, em 2015 consiste em recuperação de mananciais urbanos R\$ 84 e R\$ 10,8 (milhões) para construção de ETE na Billings);

iii) Projeto Tietê na RMSP (37,9%, cujas 1ª e 2ª fases do Projeto consumiu US\$ 1,6 bilhões - quase R\$ 3 bilhões em 2010 -, iniciado em 1992 e concluído em 2008, quando começa a 3ª fase em 2009 de US\$ 2 bilhões (R\$ 3,9 bilhões em 2010), com financiamentos do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e Caixa Econômica Federal) e cerca de R\$ 378 milhões gastos em 2015 na 4ª fase do projeto);

¹⁵ O conflito da preservação ambiental e acesso a moradia, mostra aqui à sua plenitude. A companhia escusa-se de que a completa resolução desse problema depende do poder público e da sociedade, com relação aos depósitos de lixo, limpeza da cidade e mesmo da conexão correta do esgoto à rede coletora (SABESP-R. Sustentabilidade 2015, p. 6). O grande feito da Sabesp, segundo ela própria, foi a decisão de somente realizar a conexão da rede de água, junto à rede de esgoto.

iv) Recuperação de Águas de rios e no litoral (14,8%, com recursos técnicos da JICA (Agência Japonesa de Cooperação Internacional) e financeiros do JBIC (Banco Japonês para Cooperação Internacional) e BNDES de R\$ 5,5 bilhões, dos quais R\$ 3,4 bilhões executados);

v) Controle de Perdas universal (3,9%, já foram executados R\$ 3,4 bilhões, R\$ 525 milhões em 2015).

A Região Metropolitana de São Paulo (RMSP) concentra a maior parte do investimento (81,5%), por meio de Programas como: Sistema Produtor São Lourenço, Mananciais e Tietê, além de participar dos outros. Em especial se destaca o primeiro, pela sua concentração em 2015 (entre 2014 e 2017), constituindo-se na grande aposta da Companhia para o enfrentamento da “crise hídrica”. Com isso, o foco na produção reduz a participação da recuperação e conservação dos recursos hídricos, como se observava nos anos anteriores à “crise”.

Tabela 16. Linhas Programáticas e Territoriais, por Anos de Relatórios, Valores e participação nos programas e no Total, entre 2000 e 2014

Programa	Ano do Relatório	Valor R\$	%
O Sistema Produtor São Lourenço	2015	6.596.000.000	34,7%
Mananciais e RMSP	2015	94.800.000	0,5%
Fundo Estadual de Recursos Hídricos (FEHIDRO)	2005	4.400.000	0,0%
Programa Metropolitano de Água (PMA II)	2005	7.500.000	0,0%
Saneamento Ambiental da Bacia do Guarapiranga	2000	1.555.670.000	8,2%
Programa Mananciais da RMSP		1.662.370.000	8,7%
Projeto Tietê 4a Fase	2015	378.000.000	2,0%
Tietê Project 3a Fase	2010	3.900.000.000	20,5%
Projeto Tietê 1 e 2ª etapa	2005	2.928.320.000	15,4%
Programa Tietê na RMSP		7.206.320.000	37,9%
Abastecimento no litoral	2015	68.300.000	0,4%
Onda e Corregos Limpos	2015	172.000.000	0,9%
Onda e Corregos Limpos	2010	1.991.000.000	10,5%
Japan Bank For International Cooperation – JBIC	2005	442.800.000	2,3%
melhorias de diversos sistemas de abastecimento	2000	134.000.000	0,7%
Recuperação de Águas (Rios e Litoral)		2.808.100.000	14,8%
Programa Corporativo de Redução de Perdas	2015	525.000.000	2,8%
Programa Corporativo de Redução de Perdas	2010	216.000.000	1,1%
Programa de Redução de Perdas		741.000.000	3,9%
Total dos Programas		19.013.790.000	100%

Fonte: Relatórios Administrativos e Financeiros de 2000 a 2014.

O longo passivo da falta de acesso à água e esgoto por meio de rede geral, de comunidades longínquas, pequenas e de baixa renda, e mesmo alguns municípios próximos aos centros metropolitanos, estão longe de serem equacionados num contexto de “crise hídrica”, quando foi priorizado um grande investimento emergencial no Sistema Produtor do São Lourenço. As ações de preservação e conservação perderam força como forma de manter os mananciais, ou como construção de alternativas de reforço e superação da vulnerabilidade estrutural dos sistemas hídricos que se destacou no período recente. A reposta de grandes projetos de obras, em sua substância de investimento, influência política, econômica e social, não se relaciona em grande medida com a gestão das causas das mudanças climáticas, como preservação de cobertura vegetal, áreas naturais e mesmo dos mananciais, que proporcionalmente perderam recursos em 2015.

5) Considerações Finais

A pergunta orientadora da investigação sobre como o processo de financeirização adotado pela Sabesp implicou em mudanças na sua organização econômico-financeira e se isso gerou alterações na expansão e qualidade da produção do serviço, mostra-se mais complexa de ser respondida no contexto

de “crise hídrica”. Mesmo com o debate internacional sobre o problema da escassez de água, agravado em contexto de aquecimento global, com enchentes e secas, como chama a atenção o Painel Intergovernamental de Mudanças Climáticas (IPCC), da Organização das Nações Unidas (ONU), desde o final dos anos 1980; a Sabesp, em acordo com essa tese, ao invés de se preparar para cenários adversos, no período mostrou-se mais preocupada em ser palatável aos interesses dos acionistas nacionais e estrangeiros, em seu processo de abertura de capital.

Conforme a visão corporativa financeirizada (JENSEN 1998), a lógica deve ser encolher ativos produtivos, aumentar o endividamento, pagar lucro e valorizar as ações da Companhia. Ainda assim é necessário (CHESNAIS 1996; AGLIETTA E RIBEROUX, 2005) articular-se a reprodução do poder de mercado (capacidade ampliada de acumulação) com o monopólio regional, por conta da concentração espacial e da escala econômica e financeira da empresa. Nesse sentido, algumas alterações econômicas e financeiras verificadas no período 2000-2105, por serem relevantes, são destacadas: i) redução do número de empregados e do valor adicionado pelo trabalho, ainda que com a produtividade e salários médios crescentes; ii) redução da proporção do capital próprio e elevação do capital de terceiros no valor adicionado total; iii) expansão do volume de empréstimos e financiamento, com aumento proporcionalmente menor do investimento em programas regionais.

Nesse período, o que se viu na expansão do mercado em número de pessoas (mais de 2 milhões) e em unidades consumidoras de Água (mais de 1 milhão), além de Esgoto, especialmente em 2005 e 2015, é que isso se relacionou mais com o uso da capacidade da infraestrutura existente do que com a progressiva elevação do ritmo de investimento. De outro lado, o que se observa na expansão da cobertura da Sabesp é a prioridade na consideração do mercado solvável, retratado pelos índices de atendimento da companhia, visando a gestão da finança por si, para geração do lucro e valorização da ação, deixando em segundo plano o interesse público. A expansão da capacidade de produção dos serviços mantém-se aquém da realidade existente, como mostra os dados dos Censos Demográficos, especialmente nos casos de ocupação irregular, municípios pobres, pequenos e mais distantes e se apresenta de forma mais grave sob o aspecto da incompletude da rede coletora e de tratamento de esgotos, reproduzindo o fluxo contínuo de poluição e impacto cumulativo sobre o ambiente.

Com a abertura financeira da Companhia, verificou-se alguma diversificação das origens de crédito para investimento: i) com o progressivo aumento do lucro próprio acumulado no período; ii) de programas, fundos e instituições financeiras públicas nacionais e internacionais que disponibilizaram recursos dirigidos a serviços de saneamento ambiental (fornecimento de água, coleta e tratamento de esgoto); e, iii) o mercado financeiro composto de inúmeros ativos disponíveis à empresa como meio de investimento, proteção e especulação. Da última fonte destacaram-se o empréstimo via emissão de debêntures e a realização de Parceria Público Privada (PPP) no caso do Sistema São Lourenço, mais por volume do que redução do custo de crédito do empréstimo ou financiamento.

No entanto, verificam-se evidências de que sob a especificidade e importância do setor de bem público ou coletivo de saneamento ambiental, tem ocorrido o uso do subterfúgio da fragilidade do sistema frente aos períodos de estiagem prolongada (decorrente das mudanças climáticas), em suas relações de risco e escassez, com repercussão sobre a gestão das despesas econômicas e financeiras da Companhia, não no sentido de universalizar a política pública, mas de conduzir as expectativas dos preços das alíquotas, das ações e do retorno sobre o capital relativo à atividade de saneamento ambiental. A ênfase no investimento em aumento da capacidade de produção e integração da rede de água, a despeito do incremento do nível da dívida da empresa; tem atenuado, mas não resolvido por completo o problema de variação do estoque de água, nem do alcance do universo de demanda por

serviços, principalmente de esgoto, que junto aos programas de perdas, recuperação e preservação passa a ter menor prioridade com a “crise hídrica”.

O histórico de instabilidade da economia nacional, desde a década de 1980 e dos anos 1990, até recentemente quando se verificou melhores condições para o financiamento de projetos de infraestrutura e produção, marca-se pelo elevado custo do crédito para o investimento de longo prazo. A convergência de alguma disposição de recursos próprios da Companhia, junto à abundância de capital no mercado interno nacional, ao longo dos anos 2000, e depois no mercado internacional, possibilitou a empresa contratar uma maior escala financeira. Porém, sem propriamente elevar a capacidade de universalização dos serviços tanto na direção do mercado solvável como do existente. O que na falta de atenção repercute sobre o acúmulo da poluição e perda de patrimônio ambiental; e na falta de planejamento reforçam algumas das causas dos efeitos das mudanças climáticas, como o desmatamento e redução das áreas verdes, além da reprodução da poluição dos recursos hídricos.

A política de relações comunitárias, que se desenvolve e evolui entre 2010 e 2015, no atendimento da população de baixa renda, demonstra a sua timidez frente ao universo de domicílios subnormais e não atendidos, como informado pelo Censo Demográfico de 2010. O número absoluto de domicílios não atendidos, segundo os Censos Demográficos, era de mais de 2 milhões em 2000, 456 mil de água e 1,56 milhão de ligações à rede e tratamento de esgoto, reduzindo-se em 2010 para pouco mais de 425 mil ligações de água e 1,39 milhão de esgoto ao sistema. A expansão da inclusão no sistema de água e esgoto atendeu respectivamente menos de 7% e pouco mais de 10% do universo existente dos domicílios não atendidos. Nesse ritmo, o sistema estará completo em sua universalização de serviços, em uma projeção otimista, até o final desse século, se o nível de investimento se mantiver no padrão observado na década.

A partir da carga de informações disponíveis por meio dos Relatórios Anuais das Demonstrações Financeiras e da Administração e dos Relatórios Anuais de Sustentabilidade, compreendem-se alguns dos limites aceitos e dos benefícios exigidos da Companhia. O aprofundamento das relações financeiras da Sabesp, com maior abertura de capital e segundo a exigência de distintos mercados, brasileiro e internacional, acentua os conflitos internos da empresa, sem resolver a longo prazo, se não no longuíssimo, a meta de universalização do sistema frente à realidade existente de consumo. Pois, a disponibilidade de um grande acesso a fontes de capitais, tem requerido a redução do custo operacional, em termos de trabalho e imobilização de capital, e mesmo o aumento do investimento e endividamento, de fato não se orienta a resolver o problema por completo do sistema de saneamento ambiental, se não a reprodução política e financeira dos interesses dos acionistas.

Referências Bibliográficas

ABICALIL, Marcos Thadeu. Investimentos em saneamento durante a transição. In: BAUMANN, R. (org.). **Brasil - uma década em transição**. São Paulo: Campus/Cepal, 2000.

AGLIETTA, Michael; e RIBERIOUX, Antoine. *Corporate Governance adrift. Acritique of shareholder value*. Edward Elgar, 2005.

ANCONA, Ana Lucia. **Direito ambiental, direito de quem? Políticas públicas do meio ambiente na metrópole paulista**. 2002. Tese (doutorado em arquitetura e urbanismo) - FAU, USP, São Paulo: 2002.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. *O Declínio de Bretton Woods e a emergência de mercados globalizados*. In: Economia e Sociedade. Ed. Unicamp, 1995.

BRITTO, Ana Lucia. **Redes de infraestrutura na cidade: uma revisão dos conceitos e concepções de saneamento**. Trabalho apresentado no IX Seminário de História da Cidade e do Urbanismo, São Paulo, 2006. Disponível em <http://www.anpur.org.br/revista/rbeur/index.php/shcu/article/view/1122/1097>. Acesso em 14/11/2012.

BUENO, Laura M. M. **O saneamento da urbanização de São Paulo**. 1994. Dissertação (mestrado em arquitetura e urbanismo) – FAU, USP, São Paulo: 1994.

CARNEIRO, Ricardo. *Desenvolvimento em Crise: a economia brasileira no último quarto de século XX*. Ed. Unesp, 2002.

- CHESNAIS, Françoise. *A mundialização do Capital*. São Paulo, Editora Xamã 1996.FOX 2010
- SABESP. Relatórios Demonstrações Financeiras e Administrativos Anuais. Disponíveis em 01/03/2017: [www.sabesp.com.br/investidores/Informações Financeiras e Operacionais/Relatórios de Demonstrações Financeiras de 2000](http://www.sabesp.com.br/investidores/Informações_Financeiras_e_Operacionais/Relatórios_de_Demonstrações_Financeiras_de_2000), 2005, 2010 e 2015.
- SABESP. Relatórios Anuais de Sustentabilidade. Disponíveis em 01/03/2017: [www.sabesp.com.br/investidores/Informações Financeiras e Operacionais/Relatórios de Sustentabilidade de](http://www.sabesp.com.br/investidores/Informações_Financeiras_e_Operacionais/Relatórios_de_Sustentabilidade_de) 2010 e 2015.
- FOX, Justin. *O Mito dos Mercados Racionais: uma história de risco, recompensa e decepção em Wall Street*. Editora, Bestbusiness, 2010.
- GALBRAITH, John Kenneth. *O Pensamento Econômico em Perspectiva: Uma História Crítica*. Editora USP, 1987
- HOBSON, John Atkinson. *A evolução do Capitalismo Moderno: Um Estudo da Produção Mecanizada*. Editora Nova Cultural, SP 1996.
- JENSEN, Michael C. O eclipse da corporação de capital aberto. In MONTGOMERY, Cynthia A. et al. *Estratégia: a busca da vantagem competitiva*. Rio de Janeiro: Campus, p. 441-468, 1998.
- LAZONICK, William; O'SULLIVAN, Mary. Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and society*, v. 29, n. 1, p. 13-35, 2000.
- KLINK, Jeroen Johannes. *Governos e Governança Metropolitana o caso do ABC Paulista*. Org. Downbor, L. e Pochmann, M. In. *Políticas para o Desenvolvimento Local*. Ed. Perseu Abramo 2010.
- MILBERG, William; e WINKLER, Deborah. Financialization and the dynamics of offshoring in the USA. *Cambridge Journal of Economics Advance Access* 2009.
- MONTENEGRO, Lara. **A presença do capital privado no setor de água e esgotos no Brasil**. Trabalho de Graduação Individual (graduação em geografia) – FFLCH, USP, São Paulo: 2006.
- MOREIRA, Renata. **Distribuição de água na RMSP: tecnologias da universalização e produção do espaço**. 2008. Dissertação (mestrado em arquitetura e urbanismo) - FAU, USP, São Paulo: 2008.
- REZENDE, Fernando Antonio. *Finanças Públicas*. Editora Atlas, São Paulo 2000.
- REZENDE, Sonaly Cristina; HELLER, Léo. **O saneamento no Brasil: políticas e interfaces**. Belo Horizonte: UFMG/Escola de Engenharia, 2002.
- SÃO PAULO (Estado). Secretaria de Estado do Meio Ambiente. **A água no olhar da história**. São Paulo: SMA, 1999.
- SERFATI, Claude. *Financial dimensions of transnational corporations, global value chain and technological innovation*. *Journal of Innovation Economics* - N° 2, De Boeck Université 2008.
- TAVARES, Maria da Conceição. & MELIN, Luiz Eduardo. *Pós-escrito 1997: a reafirmação da hegemonia norte-americana*. In. TAVARES, M. C. e FIORI, J. L.. *Poder e dinheiro*, cit., p. 55-86. Editora Vozes, RJ 1997.