

**ANEXO VI – ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICA E PLANO DE NEGÓCIOS
DE REFERÊNCIA**

**CONCESSÃO COMUM DOS SERVIÇOS PÚBLICOS DE ESGOTAMENTO
SANITÁRIO E GESTÃO DOS SERVIÇOS AUXILIARES E COMPLEMENTARES
DE ABASTECIMENTO DE ÁGUA POTÁVEL DO MUNICÍPIO DE BRUSQUE**

Brusque, 2025

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Relação entre TIR e WACC	12
Quadro 2 – Estrutura tarifária de referência de esgoto	20
Quadro 3 – Composição do faturamento estimado	23
Quadro 4 – Indicadores de lucratividade	30

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Custo de capital próprio (CAPM)	7
Tabela 2 – Custo de capital de terceiros	8
Tabela 3 – Custo de capital de terceiros	8
Tabela 4 – Alíquotas consideradas	10
Tabela 5 – Valor estimado do CAPEX, por serviço prestado	14
Tabela 6 – CAPEX total do projeto, discriminado por ano	15
Tabela 7 – Valor estimado do OPEX, por serviço prestado	17
Tabela 8 – Valor total do OPEX, discriminado por ano	17
Tabela 9 – Fluxo de Caixa Livre Acumulado	27
Tabela 10 – Lucro líquido da concessão.	29

SUMÁRIO

1. VIABILIDADE ECONÔMICA	5
1.1. PREMISSAS ECONÔMICAS	5
1.1.1. Custo Médio Ponderado de Capital (Weighted Average Cost of Capital – WACC)	6
1.1.2. Ponto de Equilíbrio Econômico (PEE)	9
1.1.3. Tributação	10
1.1.4. Demonstrativo de Fluxo de Caixa (DFC) e de Resultado do Exercício (DRE)	11
1.1.5. Capital Expenditure (CAPEX)	13
1.1.6. Operational Expenditure (OPEX)	14
2. ESTIMATIVA DE CAPEX	14
3. ESTIMATIVA DE OPEX	16
4. ESTIMATIVA DE RECEITAS	19
4.1. TARIFA REFERENCIAL DE ESGOTAMENTO SANITÁRIO	19
4.2. SOLUÇÕES ALTERNATIVAS DE ESGOTAMENTO SANITÁRIO	20
4.3. SERVIÇOS AUXILIARES E COMPLEMENTARES	21
4.4. RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS	26
5. VALOR ESTIMADO DE CONTRATO	27
6. DEMONSTRATIVO DE FLUXO DE CAIXA (DFC)	27
7. DEMONSTRATIVO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)	29
8. ESTIMATIVA DE LUCRATIVIDADE	30

1. VIABILIDADE ECONÔMICA

O presente Estudo Econômico de Referência se fundamentará na análise de exploração da prestação de serviços públicos de concessão simples, sendo eles: esgotamento sanitário e gestão dos serviços auxiliares e complementares de abastecimento de água potável de Brusque-SC. A análise econômica desenvolvida tem como objetivo trazer um exame minucioso quanto aos benefícios, custos financeiros, investimentos a longo e curto prazo, rentabilidade econômico-social do projeto e todas as variáveis que envolvem tanto a implantação dos empreendimentos como a prestação dos serviços anteriormente mencionados.

O serviço público de esgotamento sanitário corresponde à disponibilização de infraestruturas e instalações operacionais necessárias à coleta, transporte, tratamento e disposição final dos esgotos sanitários, desde às ligações prediais até sua destinação final, envolvendo também a manutenção de suas unidades.

Todos os serviços serão executados por uma Sociedade de Propósito Específico (SPE), como será apresentado pelo Estudo de Viabilidade Jurídico (EVJ), de forma que a operação e manutenção dos empreendimentos farão parte do escopo de atuação da futura concessionária. A concessão em questão será de 35 (trinta e cinco) anos, de acordo com a análise econômica que avalia o retorno de todo o investimento realizado pelo parceiro privado, a vida útil dos investimentos realizados em bens reversíveis e a capacidade, por parte do poder público e da população, de garantir o adimplemento das obrigações pecuniárias relativas à manutenção da concessão.

1.1. PREMISSAS ECONÔMICAS

O processo de ponderação de um novo projeto leva em consideração uma dinâmica mais robusta de avaliação econômico-financeira, que necessita de parâmetros mínimos para sua estruturação. Para isso, o primeiro passo parte do mapeamento de oportunidades de investimento, para uma avaliação concisa e estratégica, que envolve a determinação de custos de oportunidade e estimativas de valores.

Desta forma, o processo de estabelecimento de premissas é necessário com o intuito de resguardar o entendimento da análise financeira do negócio, respeitando a dinâmica do setor,

o modelo de concorrência preponderante e o posicionamento competitivo das indústrias que englobam esse mercado. Aliados à estrutura setorial a ser analisada, os resultados econômicos esperados e as perspectivas de atuação do empreendimento atuam como assegurador das metas e determinações a serem alcançadas, fortalecendo o papel das premissas no projeto.

Partindo disso, o desenvolvimento das estimativas e cenários deste estudo considerou algumas premissas que serão discernidas neste tópico. O estudo e desenvolvimento dos resultados econômicos, empenhados a partir da definição de premissas, compreendem a demonstração de resultados da operação, os investimentos, a definição do valor ótimo de custo, a metrificação e cálculo de impostos, o Demonstrativo de Resultado do Exercício e a análise e cálculos do Fluxo de Caixa. Além disso, utilizou-se também de dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) para analisar informações sobre a população do município. Todos esses dados gerados em conjunto, com a mesma base de premissas, resultam em uma modelagem financeira consistente, sendo essa a essência do trabalho empenhado neste estudo comparativo.

As premissas econômicas aqui apresentadas são referentes a todos os Cenários, sendo estas comuns a processos de estruturação de projetos econômicos de Concessão Pública e foram postas de frente aos investimentos, custos, orçamentos e prazos de execução do objeto proposto no Estudo de Viabilidade Técnica. Dessa forma, as premissas apresentadas permitem a compreensão e definição dos custos e ganhos de oportunidades inerentes a prestação de serviços do objeto.

Seguem as principais premissas utilizadas nesse Estudo Econômico:

1.1.1. Custo Médio Ponderado de Capital (Weighted Average Cost of Capital – WACC)

O WACC, sigla em inglês para o termo “Custo Médio Ponderado de Capital”, representa a estrutura de encargos financeiros de um determinado empreendimento, permitindo uma análise direta dos custos de oportunidade que envolvem o setor no qual o objeto de análise é inserido. Dessa forma o WACC é a medição dos parâmetros mínimos de risco e custos que o agente financeiro está disposto a assumir pelo empreendimento, sendo assim o índice de Taxa Mínima de Atratividade (TMA) do empreendimento.

Partindo disto, o cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) é composto por duas análises independentes, sendo a primeira delas referente a mensuração do custo de Capital Próprio (K_e), ou também entendido como “*Custo de Equity*”, calculado a partir do modelo de “*Capital Asset Pricing Model*” (CAPM). Destarte, a segunda análise consiste na análise do custo de Capital de Terceiros (K_d), o Custo da Dívida, mensurado a partir das expectativas do mercado financeiro e a sua disponibilidade de créditos e linhas de financiamento para o empreendimento.

O custo de Capital Próprio (K_e) representa o custo de oportunidade dos agentes financeiros e a taxa de retorno mínima esperada por eles, dessa forma, o modelo de CAPM define o custo de oportunidade a partir do retorno de títulos livres de risco, somado ao prêmio pelo risco de mercado, multiplicado pelo o risco sistemático do setor (β) em que o objeto está inserido. A Tabela 1 apresenta o modelo de CAPM adotado para o estudo e seus respectivos indicadores.

Tabela 1 – Custo de capital próprio (CAPM)

Custo de Capital Próprio (K_e)	Critério Avaliado	Valor
R_f – Taxa Livre de Risco	<i>US 10 year T-Bonds</i>	4,48%
R_m – Retorno de mercado	<i>S&P 500</i>	11,04%
Prêmio de risco de mercado	$R_m - R_f$	6,56%
β – <i>Beta</i> (Emerging Markets)	<i>Utilities (Water)</i>	0,90
Tributos		34,00%
$CAPM_{USD}$	$R_f + \beta(R_m - R_f)$	10,38%
Conversor (USD – BRL)	Estimativa	101,24%
Risco Brasil		2,81%
$CAPM_{BRL}$	$CAPM_{USD} \times \text{Conversor}$	14,57%
Inflação (IPCA)		3,50%

Custo de Capital Próprio Real (K_e) **10,69%**

Fonte: i4 Brasil, 2025.

Para o Custo de Capital de Terceiros (K_d), foi considerada a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), praticada pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para projetos de infraestrutura. De forma representativa, foi adotado um percentual intermediário entre as taxas dos dois últimos trimestres.

Tabela 2 – Custo de capital de terceiros

Custo de Capital de Terceiros (K_d)	Valor
Custo de Capital de Terceiros Nominal	13%
Taxa de Juros de LP (BNDES)	8,00%
Remuneração do BNDES	2,00%
Taxa do Agente Financeiro	3,00%
Carga Tributária (IR+CSLL)	34%
Custo da Dívida Após Impostos	8,58
Custo da Dívida Real	6,06

Fonte: i4 Brasil, 2025.

Por último, o cálculo do WACC considera a ponderação entre os custos de capital próprio (K_e) e de capital de terceiros (K_d), conforme a estrutura de capital definida para o empreendimento. Adota-se como premissa uma proporção média de 50% de capital próprio e 50% de capital de terceiros ao longo de toda a concessão, alinhada às práticas e parâmetros observados em projetos similares do setor, conforme apresentado na tabela a seguir.

Tabela 3 – Custo de capital de terceiros.

Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)	Valor
Percentual de Participação de Capital Próprio (K_e)	65,00%
Custo de Capital Próprio Nominal	14,57%
Percentual de Participação de Capital de Terceiros (K_d)	35,00%
Custo de Capital de Terceiros Nominal	8,58%
WACC Nominal	12,47%



Taxa de Inflação	3,50%
WACC Real	9,07%
WACC do Projeto	9,07%

Fonte: i4 Brasil, 2025.

Assim, o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) adotado como premissa neste projeto é de 9,07%, representando o retorno mínimo esperado pelos agentes financeiros e, portanto, a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) considerada na modelagem econômico-financeira.

1.1.2. Ponto de Equilíbrio Econômico (PEE)

Para o desenvolvimento das análises e estudos comparativos empenhados neste documento, levou-se em consideração a proposição de um modelo de equilíbrio no qual se tenha uma equalização de despesas e receitas para a fomentação da estrutura base das projeções e resultados que se seguiram no estudo. Desta forma, o cálculo do Ponto de Equilíbrio Econômico (PEE) foi o principal parâmetro de estimativa dos valores previstos de receita requerida a cada ano do projeto.

O Ponto de Equilíbrio Econômico é um modelo voltado às áreas de contabilidade de custos, permitindo definir o ponto de equilíbrio dos custos de operação e investimentos previstos em relação à disponibilidade de receita para o empreendimento em questão. Paralelamente, o modelo também permite a inserção dos custos de oportunidade imbuídos na escolha do agente financeiro. Desta forma, segue abaixo a fórmula de cálculo utilizada para metrificar o Ponto de Equilíbrio Econômico de todos os cenários previstos nesse estudo econômico:

$$PEE_a = \frac{(OPEX_a + Dep_a + Amort_a + (\frac{Rc_a}{1-Td_a}))}{(1-Ti)}$$

Sendo que:

PEE_a : Ponto de Equilíbrio Econômico do ano genérico “a”, que determina a receita requerida para a remuneração do projeto no ano em questão;

$OPEX_a$: Custos de Operação e Manutenção previstos para o ano “a”;

Dep_a : Custos previstos com a depreciação do ativo imobilizado para o ano “a”;

$Amort_a$: Custos previstos com a amortização do ativo intangível para o ano “a”;

Rc_a : Remuneração do saldo de Capital do projeto no ano “a”;

Ti_a : Custos com a tributação indireta (PIS, COFINS e ISS) para o ano “a”;

Td_a : Custos com a tributação direta (IRPJ e CSLL) para o ano “a”.

Desta forma, a partir da definição do Ponto de Equilíbrio Econômico é estipulada a receita requerida para a remuneração do projeto a cada ano, tanto por meio da tarifa a ser cobrada dos usuários.

1.1.3. Tributação

Na avaliação econômico-financeira do Fluxo de Projeto, foram considerados tributos sobre o lucro e tributos sobre a receita. Para tributação da receita, foram estabelecidos os tributos referentes ao Programa de Integração Social (PIS), Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) e Impostos sobre Serviços (ISS); e para resultado, Imposto de Renda (IR), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

Tabela 4 – Alíquotas consideradas.

Impostos Considerados	Alíquota (LR)
<i>Sobre Receita</i>	<i>100% sobre a Receita Bruta</i>
COFINS	7,60%
PIS	1,65%
<i>Sobre Resultado</i>	<i>Sobre o Lucro antes de IR</i>
IRPJ	15,00%
IRPJ Adicional	10,00% sobre valores acima de 240 mil/ano
CSLL	9,00%

Fonte: i4 Brasil, 2025.

Ao analisar o projeto, constatou-se que o regime tributário mais adequado a ser adotado é o de Lucro Real, aplicável à apuração do Imposto de Renda (IR), da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), do Programa de Integração Social (PIS) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS). A adoção desse regime demonstra-se mais compatível com as características econômico-financeiras da concessão, permitindo o aproveitamento de créditos e deduções fiscais e refletindo de forma mais fiel a rentabilidade efetiva do contrato ao longo de sua vigência.

1.1.4. Demonstrativo de Fluxo de Caixa (DFC) e de Resultado do Exercício (DRE)

A avaliação de investimentos em empreendimentos e projetos requer um olhar integrado a toda estrutura de dimensionamento de recursos e custos que serão empenhados. Para isso este estudo utilizou modelos e técnicas de demonstração econômico-financeira para apresentar, comparar e definir os cenários, sendo esses o Fluxo de Caixa (FC), o Fluxo de Caixa Livre (FCL), o Demonstrativo do Resultado do Exercício Fiscal (DRE), além de indicadores como o Valor Presente Líquido (VPL), a Taxa Interna de Retorno (TIR) e o *Payback* previsto para o projeto. Todas essas metodologias e aplicações levam ao desenvolvimento de um sistema de avaliação de investimentos de capital denominado por *Valuation* do projeto.

A análise do Fluxo de Caixa permite a avaliação do empreendimento conforme os riscos e expectativas existente através da estruturação do Demonstrativo de Fluxo de Caixa, que traz em sua composição o Fluxo de Caixa Operacional (FCO), responsável por apresentar todas as entradas e saídas monetárias referentes a operação unicamente; o Fluxo de Caixa de Investimento (FCI), que apresenta todas as despesas de capital existentes no empreendimento; e o Fluxo de Caixa de Financiamento (FCF), que apresenta todas as entradas e saídas de empréstimos, financiamentos, amortizações e dividendos, sendo este responsável por englobar tanto os empenhos em Capital Próprio quanto em Capital de Terceiros. Quando todos estes são somados, obtemos o Fluxo de Caixa do período, que indica a geração ou queima de caixa do empreendimento no período em questão.

O Fluxo de Caixa Livre busca os resultados somados dos fluxos operacional (FCO) e de investimento (FCI), descontados a uma taxa de desconto igual ao Custo Médio Ponderado de Capital (WACC), de modo a entender a real geração de caixa do projeto descontados os efeitos da alavancagem. A partir do Fluxo de Caixa Livre é possível mensurar determinados indicadores do empreendimento, como a Taxa Interna de Retorno (TIR), o Valor Presente Líquido (VPL), o *Payback* e o ano de Exposição Máxima de Caixa, responsáveis por resumir o desempenho e as possíveis expectativas de um determinado empreendimento, ou projeto. Assim, a análise destes indicadores foi o principal critério na análise dos cenários criados, bem como na seleção daqueles que trariam maiores vantagens possíveis ao poder concedente e à concessionária.

A TIR é um dos principais indicadores utilizados no mercado financeiro para atestar a viabilidade de um investimento. Isso porque esta taxa hipotética representa a taxa de desconto exata que leva os retornos do empreendimento a um valor presente nulo. Assim, é de praxe que a taxa de retorno do investimento seja, no mínimo, igual à TIR do projeto, possibilitando uma completa avaliação de um investimento a partir do comparativo da TIR com o WACC, que aqui representa a taxa mínima de atratividade (TMA) do projeto, através da relação exposta no quadro abaixo:

Quadro 1 – Relação entre TIR e WACC

Relação da TIR com o WACC	Resultados
$TIR > WACC$	Investimento viável com altas taxas de Rentabilidade
$TIR < WACC$	Investimento Inviável com baixas taxas de Rentabilidade
$TIR = WACC$	Investimento viável.

Fonte: i4 Brasil, 2025.

Foi adotado como premissa por este Estudo Econômico que, no projeto em questão, a TIR deveria se igualar ao WACC, de modo a atestar a viabilidade do projeto sem onerar sobremaneira o poder concedente ou o usuário.

O VPL é derivado do Fluxo de Caixa Livre a partir da utilização de uma taxa de desconto que traz para valores presentes os ganhos e perdas resultantes do empreendimento. Conforme já explicitado, o presente estudo se utilizou do WACC como taxa de desconto, sendo este o

melhor indicador de riscos e ganhos de um setor específico. Assim, tendo em vista a busca de uma TIR que se igualasse ao WACC, o valor presente do projeto foi nulo, resultado objetivado por não onerar o poder concedente ou o contribuinte com retornos para a concessionária que vão além daqueles previstos na receita requerida, encontrada através do Ponto de Equilíbrio Econômico (PEE).

Por fim, o *Payback* é a representação direta do tempo necessário para a concretização do retorno do investimento para os agentes envolvidos, sendo marcado pelo primeiro ano em que o fluxo de caixa acumulado se torna positivo. Desta forma, o indicador tem a função de apresentar o prazo de retorno de um investimento, seja a curto, médio ou longo prazo. Tal medida é de grande valia, sobretudo quando analisado em conjunto do indicador de exposição máxima de caixa, quer indica o valor mais negativo atingido pelo caixa do empreendimento, ou seja, o ano de maior prejuízo do empreendimento.

Em conjunto ao Demonstrativo de Fluxos, o Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE) é considerado como uma expectativa do desempenho financeiro do projeto em cada um dos cenários. Destarte, sua execução é dada por um detalhamento das receitas e despesas, incluindo receitas e despesas não concretas como valores de depreciação e amortizações, em busca do resultado líquido do empreendimento no exercício em questão, seja de prejuízo ou lucro fiscal. Assim sendo, este relatório contábil é um forte componente para a tomada de decisão dos agentes financeiros, sendo um resumo claro da saúde financeira do empreendimento.

Ademais, possíveis RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS¹ não foram consideradas neste estudo, mas a possibilidade de exploração de mercado por parte do empreendimento é prevista, sendo tal exploração previamente acordada com o Poder Concedente e seus ganhos compartilhados com o último.

1.1.5. Capital Expenditure (CAPEX)

O CAPEX representa as despesas de capital ou investimentos em bens de capitais, envolvendo todos os custos relacionados à aquisição de equipamentos e custos de instalações

¹ Essas receitas correspondem a um conjunto de valores cujo recebimento decorre da realização de atividade econômicas relacionadas tangencialmente ao objeto de um contrato de concessão.

necessários para a execução do objeto deste cenário. Assim sendo, o dimensionamento do CAPEX foi realizado pela equipe técnica da i4 Brasil, sendo sua metodologia melhor apresentada no Estudo de Viabilidade Técnica (EVT) se seus resultados apresentados de forma resumida na seção 1.2 do presente Estudo de Viabilidade Econômica.

1.1.6. Operational Expenditure (OPEX)

Sigla do inglês *Operational Expenditure*, o OPEX identifica as despesas administrativas e custos operacionais, além dos custos com a manutenção dos equipamentos, insumos, e folha de pagamentos dos profissionais da prestação dos serviços pertencentes ao escopo de trabalho do concessionário. A mensuração de custos referentes aos itens que compõem o OPEX também foi obtida através de pesquisa de mercado e estudos de benchmarking para fins de comparação de práticas e preços pertinentes ao mercado destas atividades.

2. ESTIMATIVA DE CAPEX

O valor estimado para o CAPEX ao longo dos 35 (trinta e cinco) anos de concessão é de distribuídos entre os serviços inseridos na concessão, de acordo com a Tabela 5:

Tabela 5 – Valor estimado do CAPEX, por serviço prestado

SERVIÇO	VALOR TOTAL
Investimento em Esgotamento Sanitário	R\$ 580.655.566
Ressarcimento (Estudos e PMI)	R\$ 3.950.000
Outorga	R\$ 20.000.000
Desapropriação	R\$17.395.518
Instalação de Hidrômetros	R\$ 64.450.600
Investimento total	R\$ 686.451.685

Fonte: i4 Brasil, 2025.

Também foi considerado nesta modelagem o valor total de R\$ 3.950.000,00 (três milhões, novecentos e cinquenta mil reais), referente ao ressarcimento previsto para os estudos e procedimentos de estruturação utilizados no processo de concessão. Adicionalmente, foi

incluído nos investimentos o montante de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), correspondente à outorga mínima estabelecida como exigência do município, a ser cumprida pela futura concessionária em contrapartida à exploração dos serviços previstos no contrato.

Por fim, os investimentos indicados na Tabela 5 se distribuirão ao longo dos 35 (trinta e cinco) de acordo com o que é indicado na Tabela 6.

Tabela 6 – CAPEX total do projeto, discriminado por ano

ANO	CAPEX ANUAL TOTAL
1	R\$ 67.543.119,81
2	R\$ 122.748.646,24
3	R\$ 92.669.078,50
4	R\$ 23.688.531,45
5	R\$ 54.139.447,41
6	R\$ 54.203.432,40
7	R\$ 54.201.069,88
8	R\$ 93.249.728,34
9	R\$ 4.113.801,43
10	R\$ 4.183.298,97
11	R\$ 4.172.864,49
12	R\$ 4.244.330,80
13	R\$ 4.281.146,78
14	R\$ 4.273.271,70
15	R\$ 4.349.659,93
16	R\$ 4.340.406,72
17	R\$ 4.419.748,10
18	R\$ 4.408.723,00
19	R\$ 4.491.411,29
20	R\$ 4.478.811,17
21	R\$ 4.565.043,24

22	R\$ 4.550.868,11
23	R\$ 4.640.643,97
24	R\$ 4.624.696,94
25	R\$ 4.718.016,58
26	R\$ 4.700.297,66
27	R\$ 4.797.554,84
28	R\$ 4.777.867,15
29	R\$ 4.879.258,75
30	R\$ 4.925.918,57
31	R\$ 4.903.277,73
32	R\$ 5.011.363,13
33	R\$ 4.985.966,02
34	R\$ 5.098.973,35
35	R\$5.071.410,584
TOTAL	R\$ 686.451.685

Fonte: i4 Brasil, 2025.

3. ESTIMATIVA DE OPEX

A construção do OPEX do projeto considerou um conjunto de premissas técnicas e financeiras compatíveis com a natureza e a complexidade da concessão dos serviços públicos de esgotamento sanitário. As estimativas foram elaboradas de forma a refletir os custos operacionais necessários à adequada prestação dos serviços, observando parâmetros de mercado, referências regulatórias e benchmarking de projetos similares do setor de saneamento.

Entre os componentes considerados na modelagem, destaca-se o custo com a agência reguladora, calculado conforme o disposto no §2º da Cláusula 83 do Protocolo de Intenções da AGIR, que estabelece como base o número de habitantes do município multiplicado por até R\$ 0,06 mensais, valor destinado a cobrir os dispêndios relacionados à regulação e fiscalização contratual.

A inadimplência foi estimada a partir da média observada em municípios de porte semelhante na região, admitindo-se uma redução gradual ao longo do tempo, em razão da adoção de políticas de gestão e controle pela concessionária, voltadas à eficiência na arrecadação e mitigação de perdas de receita.

Também foram incorporados os custos com seguros contratuais e garantias de execução do contrato, considerados necessários para assegurar a cobertura adequada de riscos e o cumprimento das obrigações previstas no instrumento contratual. Esses custos foram incluídos na modelagem econômico-financeira como parte integrante das despesas operacionais do empreendimento, em conformidade com as práticas usuais em projetos de concessão de serviços públicos de saneamento. As despesas relacionadas a esses itens estão agrupadas no tópico “Despesas Contratuais”, que consolida os valores referentes aos seguros e às garantias de execução.

O montante total estimado para o OPEX é de R\$1.026.804.538 (um bilhão, vinte e seis milhões, oitocentos e quatro mil, quinhentos e trinta e oito reais), e sua distribuição anual ao longo dos 35 anos de concessão é apresentada nas tabelas a seguir, discriminada por linha de despesa e, posteriormente, consolidada por ano de concessão.

Tabela 7 – Valor estimado do OPEX, por serviço prestado

SERVIÇO	VALOR TOTAL
Sistema de Esgotamento Sanitário (SES)	R\$859.697.830
Despesas Administrativas e Contratuais	R\$76.459.996
Inadimplência	R\$89.535.664
Agência Reguladora	R\$360.827
Custo B3	R\$750.220,93

Fonte: i4 Brasil, 2025.

O tópico “Despesas contratuais” inclui os custos com seguros e com a garantia de execução do contrato. Os valores previstos com OPEX de forma anual ao longo dos 35 anos de concessão estão especificados na tabela abaixo:

Tabela 8 – Valor total do OPEX, discriminado por ano

ANO	OPEX ANUAL
------------	-------------------



1	R\$ 3.188.935,40
2	R\$ 2.596.487,73
3	R\$ 7.139.747,56
4	R\$ 10.518.038,49
5	R\$ 14.172.616,90
6	R\$ 17.651.609,20
7	R\$ 21.595.192,58
8	R\$ 25.961.206,25
9	R\$ 26.223.003,61
10	R\$ 26.743.233,67
11	R\$ 27.224.817,76
12	R\$ 27.963.273,23
13	R\$ 28.485.222,31
14	R\$ 29.191.766,16
15	R\$ 29.720.187,03
16	R\$ 30.211.994,09
17	R\$ 30.964.949,84
18	R\$ 31.460.524,57
19	R\$ 32.220.052,51
20	R\$ 32.719.638,63
21	R\$ 33.485.781,12
22	R\$ 33.989.886,35
23	R\$ 34.762.630,12
24	R\$ 35.271.414,13
25	R\$ 36.050.991,50
26	R\$ 36.564.177,72
27	R\$ 37.351.706,24
28	R\$ 37.869.186,75

29	R\$ 38.664.452,27
30	R\$ 39.463.838,31
31	R\$ 39.989.397,25
32	R\$ 40.797.078,82
33	R\$ 41.547.359,58
34	R\$ 42.144.526,38
35	R\$ 42.899.614,28
TOTAL	R\$ 1.026.804.538

Fonte: i4 Brasil, 2025.

4. ESTIMATIVA DE RECEITAS

Para a remuneração dos serviços contratados, definiu-se que o serviço de esgotamento sanitário será remunerado através de tarifa paga pelos usuários, aferida como proporção da tarifa de água, conforme detalhado no Anexo IV – MECANISMOS DE PAGAMENTO E REAJUSTE, e os serviços complementares não tarifados serão remunerados por preço público, pago pelo usuário conforme contratado.

4.1. TARIFA REFERENCIAL DE ESGOTAMENTO SANITÁRIO

A receita do serviço de esgotamento sanitário foi construída a partir da tarifa de água vigente no município, adotada como referência para definição do nível tarifário do projeto. Essa metodologia é amplamente utilizada em concessões de saneamento, por refletir a relação direta entre o consumo de água e a geração de efluentes, além de assegurar coerência entre os dois serviços e aderência às práticas regulatórias do setor.

O nível tarifário de esgoto foi estimado de forma a cobrir integralmente os custos de operação e manutenção do sistema, incluindo despesas com inadimplência, depreciação e amortização dos ativos, remuneração do capital investido e tributos incidentes sobre a receita e o resultado. Essa estrutura visa garantir o equilíbrio econômico-financeiro da concessão e a sustentabilidade da prestação dos serviços ao longo do contrato.

O histograma de consumo de água disponibilizado pelo Município foi utilizado como elemento fundamental para compreender o preço do metro cúbico atualmente praticado e para a definição da estrutura tarifária de referência do serviço de esgotamento sanitário.

Considerando que a tarifa de esgotamento é precificada com base no serviço de abastecimento de água, esse instrumento foi essencial para assegurar que a projeção de receitas refletisse o padrão de consumo da população local.

As projeções de receita consideraram o volume total de esgoto estimado pela equipe técnica do projeto, sobre o qual foi aplicada a tarifa de referência adotada. Dessa forma, a modelagem da receita de esgotamento sanitário está apoiada em parâmetros tarifários consistentes, na integração entre os serviços de água e esgoto e em critérios de viabilidade econômico-financeira compatíveis com os modelos de concessão praticados no setor. Como resultado desse processo, obteve-se a seguinte estrutura tarifária:

Quadro 2 – Estrutura tarifária de referência do serviço de esgotamento sanitário

Categoria	Faixa de Consumo	Tarifa - R\$
Residencial, Pública e Assistencial	Até 10m ³	53,77
	De 11 a 15m ³	9,90
	De 16 a 20m ³	12,70
	De 21 a 25m ³	14,43
	De 26 a 50m ³	15,91
	Acima de 50m ³	16,72
Comercial e Industrial	Até 10m ³	127,31
	De 11 a 30m ³	12,09
	De 31 a 100m ³	14,53
	Acima de 100m ³	17,44
Mista	Até 10m ³	120,58
	De 11 a 15m ³	9,90
	De 16 a 20m ³	12,70
	De 21 a 25m ³	14,43
	De 26 a 50m ³	15,91
	Acima de 50m ³	16,73

Fonte: i4 Brasil, 2025.

4.2. SOLUÇÕES ALTERNATIVAS DE ESGOTAMENTO SANITÁRIO

Nos termos do Anexo VIII do Edital, a concessionária poderá adotar soluções alternativas de esgotamento sanitário para os usuários localizados em áreas onde a implantação dos sistemas convencionais não seja tecnicamente ou economicamente viável. A prestação dos serviços de gestão dessas soluções compreende, entre outros, a limpeza anual das fossas sépticas,

assegurando a remoção, transporte e destinação do lodo gerado para a Estação de Tratamento de Esgoto (ETE), em conformidade com as normas ambientais e de saúde pública vigentes.

Conforme o Anexo III do Edital – Estudo de Viabilidade Técnica, foi considerado que 15% das ligações do sistema serão atendidas por soluções alternativas. Para essas ligações, a partir de análise de benchmarking de projetos e referências de mercado, estimou-se que o valor anual a ser pago pelos usuários será de R\$ 600,00 por ligação, correspondendo à execução do serviço de limpeza anual das fossas sépticas.

Esse valor foi incorporado à modelagem econômico-financeira do projeto como componente do OPEX, representando as despesas operacionais das áreas não atendidas pela rede coletora pública. Para a cobrança das soluções alternativas, a concessionária será responsável por elaborar o regulamento correspondente, definindo as condições de pagamento e os procedimentos necessários à sua execução, regulamento esse que deverá ser aprovado pela Agência Reguladora.

4.3. SERVIÇOS AUXILIARES E COMPLEMENTARES

Os SERVIÇOS AUXILIARES E COMPLEMENTARES DE ABASTECIMENTO DE ÁGUA POTÁVEL, quando solicitados pelos usuários ao Samae Brusque e repassados à concessionária, bem como os serviços auxiliares e complementares correlatos ao serviço de esgotamento sanitário, serão cobrados conforme a tabela de preços prevista no Anexo IV – Mecanismo de Pagamento e Reajuste.

A estimativa de receita dos serviços não tarifados considera a arrecadação associada tanto ao abastecimento de água quanto ao esgotamento sanitário. Para o serviço de água, utilizou-se como referência o histograma de consumo fornecido pelo Município, de modo a refletir o comportamento da demanda e o desempenho histórico de arrecadação.

No caso do esgotamento sanitário, as receitas foram projetadas diretamente no modelo econômico-financeiro, não havendo dados históricos disponibilizados pelo Município para esse componente. Assim, sua construção baseou-se nas premissas adotadas para o projeto e na estrutura tarifária definida para o serviço.



Adicionalmente, a proporção entre as receitas tarifárias e as receitas provenientes dos serviços não tarifados foi estimada com base em dados históricos do SNIS, considerando o comportamento dessa relação ao longo do tempo em sistemas de saneamento comparáveis. Dessa forma, assegura-se consistência entre o desempenho observado no setor e as projeções adotadas no modelo.

Tabela 8 – Composição do faturamento estimado

Ano		Tarifa de Esgoto	Receitas (R\$)			Receita bruta (R\$)	Inadimplência (%)		Arrecadação (R\$)
			Soluções Individuais	Serviços Não-Tarifados Esgotamento	Serviços Não-Tarifados Água		%	R\$	
1	2025	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 3.012.022	R\$ 3.012.022	4,11%	R\$ 0	R\$ 3.012.022
2	2026	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 3.012.022	R\$ 3.012.022	3,70%	R\$ 0	R\$ 3.012.022
3	2027	R\$ 18.948.877	R\$ 908.400	R\$ 1.326.421	R\$ 3.094.038	R\$ 24.277.737	3,51%	-R\$ 665.873	R\$ 23.611.864
4	2028	R\$ 30.345.611	R\$ 1.455.000	R\$ 2.124.193	R\$ 3.165.861	R\$ 37.090.665	3,34%	-R\$ 1.013.042	R\$ 36.077.623
5	2029	R\$ 42.170.356	R\$ 2.022.000	R\$ 2.951.925	R\$ 3.249.995	R\$ 50.394.276	3,17%	-R\$ 1.337.403	R\$ 49.056.872
6	2030	R\$ 54.693.435	R\$ 2.622.000	R\$ 3.828.540	R\$ 3.323.308	R\$ 64.467.283	2,72%	-R\$ 1.487.661	R\$ 62.979.622
7	2031	R\$ 67.573.190	R\$ 3.239.400	R\$ 4.730.123	R\$ 3.409.715	R\$ 78.952.428	2,72%	-R\$ 1.837.991	R\$ 77.114.437
8	2032	R\$ 81.269.545	R\$ 3.896.400	R\$ 5.688.868	R\$ 3.484.518	R\$ 94.339.330	2,72%	-R\$ 2.210.532	R\$ 92.128.799
9	2033	R\$ 83.005.993	R\$ 3.979.800	R\$ 5.810.420	R\$ 3.573.199	R\$ 96.369.411	2,72%	-R\$ 2.257.763	R\$ 94.111.648
10	2034	R\$ 85.076.591	R\$ 4.078.800	R\$ 5.955.361	R\$ 3.649.570	R\$ 98.760.322	2,72%	-R\$ 2.314.083	R\$ 96.446.238
11	2035	R\$ 86.807.408	R\$ 4.161.600	R\$ 6.076.519	R\$ 3.740.603	R\$ 100.786.129	2,72%	-R\$ 2.361.161	R\$ 98.424.968

12	2036	R\$ 88.887.391	R\$ 4.261.800	R\$ 6.222.117	R\$ 3.816.660	R\$ 103.187.969	2,72%	-R\$ 2.417.737	R\$ 100.770.232
13	2037	R\$ 90.999.288	R\$ 4.362.600	R\$ 6.369.950	R\$ 3.908.086	R\$ 105.639.924	2,72%	-R\$ 2.475.181	R\$ 103.164.743
14	2038	R\$ 92.784.545	R\$ 4.448.400	R\$ 6.494.918	R\$ 4.000.922	R\$ 107.728.785	2,72%	-R\$ 2.523.740	R\$ 105.205.046
15	2039	R\$ 94.950.882	R\$ 4.552.200	R\$ 6.646.562	R\$ 4.079.410	R\$ 110.229.054	2,72%	-R\$ 2.582.664	R\$ 107.646.390
16	2040	R\$ 96.773.683	R\$ 4.639.800	R\$ 6.774.158	R\$ 4.174.678	R\$ 112.362.319	2,72%	-R\$ 2.632.244	R\$ 109.730.075
17	2041	R\$ 98.996.337	R\$ 4.746.000	R\$ 6.929.744	R\$ 4.254.812	R\$ 114.926.893	2,72%	-R\$ 2.692.700	R\$ 112.234.193
18	2042	R\$ 100.856.684	R\$ 4.835.400	R\$ 7.059.968	R\$ 4.352.589	R\$ 117.104.641	2,72%	-R\$ 2.743.302	R\$ 114.361.339
19	2043	R\$ 103.139.410	R\$ 4.944.600	R\$ 7.219.759	R\$ 4.434.292	R\$ 119.738.060	2,72%	-R\$ 2.805.392	R\$ 116.932.668
20	2044	R\$ 105.035.424	R\$ 5.035.800	R\$ 7.352.480	R\$ 4.534.656	R\$ 121.958.359	2,72%	-R\$ 2.856.964	R\$ 119.101.396
21	2045	R\$ 107.380.099	R\$ 5.148.000	R\$ 7.516.607	R\$ 4.618.083	R\$ 124.662.789	2,72%	-R\$ 2.920.739	R\$ 121.742.050
22	2046	R\$ 109.319.289	R\$ 5.241.000	R\$ 7.652.350	R\$ 4.721.114	R\$ 126.933.753	2,72%	-R\$ 2.973.485	R\$ 123.960.268
23	2047	R\$ 111.724.036	R\$ 5.356.200	R\$ 7.820.683	R\$ 4.806.345	R\$ 129.707.263	2,72%	-R\$ 3.038.894	R\$ 126.668.369
24	2048	R\$ 113.704.526	R\$ 5.451.600	R\$ 7.959.317	R\$ 4.912.197	R\$ 132.027.640	2,72%	-R\$ 3.092.763	R\$ 128.934.877

25	2049	R\$ 116.176.853	R\$ 5.569.800	R\$ 8.132.380	R\$ 4.999.232	R\$ 134.878.265	2,72%	-R\$ 3.160.010	R\$ 131.718.254
26	2050	R\$ 118.198.642	R\$ 5.667.000	R\$ 8.273.905	R\$ 5.107.908	R\$ 137.247.455	2,72%	-R\$ 3.215.003	R\$ 134.032.452
27	2051	R\$ 120.740.427	R\$ 5.788.800	R\$ 8.451.830	R\$ 5.196.824	R\$ 140.177.881	2,72%	-R\$ 3.284.140	R\$ 136.893.742
28	2052	R\$ 122.807.270	R\$ 5.887.800	R\$ 8.596.509	R\$ 5.308.557	R\$ 142.600.137	2,72%	-R\$ 3.340.358	R\$ 139.259.779
29	2053	R\$ 125.420.391	R\$ 6.013.200	R\$ 8.779.427	R\$ 5.399.434	R\$ 145.612.452	2,72%	-R\$ 3.411.435	R\$ 142.201.017
30	2054	R\$ 128.076.688	R\$ 6.140.400	R\$ 8.965.368	R\$ 5.514.304	R\$ 148.696.760	2,72%	-R\$ 3.483.686	R\$ 145.213.074
31	2055	R\$ 130.218.620	R\$ 6.243.000	R\$ 9.115.303	R\$ 5.631.056	R\$ 151.207.979	2,72%	-R\$ 3.541.946	R\$ 147.666.033
32	2056	R\$ 132.950.007	R\$ 6.373.800	R\$ 9.306.500	R\$ 5.725.304	R\$ 154.355.611	2,72%	-R\$ 3.616.240	R\$ 150.739.371
33	2057	R\$ 135.142.625	R\$ 6.479.400	R\$ 9.459.984	R\$ 5.845.427	R\$ 156.927.436	2,72%	-R\$ 3.675.879	R\$ 153.251.557
34	2058	R\$ 137.952.856	R\$ 6.613.800	R\$ 9.656.700	R\$ 5.941.714	R\$ 160.165.070	2,72%	-R\$ 3.752.318	R\$ 156.412.752
35	2059	R\$ 140.196.160	R\$ 6.721.200	R\$ 9.813.731	R\$ 6.065.366	R\$ 162.796.457	2,72%	-R\$ 3.813.336	R\$ 158.983.121
TOTAL		R\$ 3.272.323.138	R\$ 156.885.000	R\$ 229.062.620	R\$ 154.063.819	R\$3.812.334.577	-	-R\$89.535.664	R\$ 3.722.798.913

Fonte: i4 Brasil, 2025.

4.4. RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS

Além das receitas previstas decorrentes da TARIFA obtida a partir da modelagem econômico-financeiro desenvolvida para a CONCESSÃO, há necessidade de abordar a possível permissão de obtenção de RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS pelo concessionário. A Lei Federal nº 8.987/1995 (Lei Geral de Concessões de Serviços Públicos) evidencia a autorização no seu artigo 11, ao PODER CONCEDENTE para que preveja, em favor da CONCESSIONÁRIA, a possibilidade de auferir receitas alternativas, complementares, acessórias ou de projetos associados, com vistas a favorecer a modicidade das tarifas.

Trata-se de mecanismo de financiamento do serviço concedido, que não onera os seus destinatários (usuários), nem o Poder Público. Tais receitas podem guardar, em razão das externalidades do serviço público prestado, relação direta com o contrato de concessão (geração de energia a partir da captação de biogás, comercialização de créditos de carbono etc.), ou terem vinculação indireta (destinação final de resíduos de grandes geradores privados). São exemplos de atividades que poderão ser exploradas como fontes de receitas extraordinárias:

- i. venda de instrumentos de medição/hidrômetros usados;
- ii. exploração da infraestrutura para recebimento da fibra óptica;
- iii. comercialização de biogás ou de energia gerada a partir do processo de aproveitamento energético dos gases das estações de tratamento de esgoto;
- iv. comercialização de água de reuso;
- v. comercialização de lodo proveniente dos processos de tratamento para produção de adubos, fertilizantes ou similares.
- vi. outras fontes de RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS que venham a serem postuladas pela CONCESSIONÁRIA e expressamente autorizadas pelo PODER CONCEDENTE;

A proposta para exploração de RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS deverá ser apresentada pela CONCESSIONÁRIA ao PODER CONCEDENTE, acompanhada de projeto de viabilidade jurídica, técnica e econômico-financeira, bem como a comprovação da compatibilidade da exploração comercial pretendida com as normas legais. Uma vez aprovada

a exploração, a CONCESSIONÁRIA deverá manter a contabilidade específica de cada contrato que estará sendo gerador de receitas, com o devido detalhamento, custos e resultados líquidos.

5. VALOR ESTIMADO DE CONTRATO

O Valor Estimado de Contrato tem como base a legislação aplicável aos projetos de concessão de serviços públicos, a qual prevê que o montante contratual pode ser definido a partir do total de investimentos projetados, representado pela soma do CAPEX e do OPEX. Assim, conforme o presente estudo, o valor estimado de contrato corresponde a R\$ 1.522.199.515 (um bilhão, quinhentos e vinte e dois milhões, cento e noventa e nove mil, quinhentos e quinze reais), considerando os investimentos previstos ao longo dos 35 (trinta e cinco) anos de concessão.

6. DEMONSTRATIVO DE FLUXO DE CAIXA (DFC)

A Tabela 9 demonstra a evolução do Demonstrativo do Fluxo de Caixa Livre Acumulado ao longo do período de execução do empreendimento.

Tabela 9 – Fluxo de Caixa Livre Acumulado

Ano	Fluxo de Caixa Livre Acumulado
1	-R\$ 67.571.941,09
2	-R\$ 189.500.903,76
3	-R\$ 267.809.189,08
4	-R\$ 270.862.462,96
5	-R\$ 297.403.010,40
6	-R\$ 316.407.500,15
7	-R\$ 327.862.892,41
8	-R\$ 370.168.580,77
9	-R\$ 322.248.726,38
10	-R\$ 273.234.748,40
11	-R\$ 223.266.973,67
12	-R\$ 172.345.559,90
13	-R\$ 120.244.589,46
14	-R\$ 67.296.138,71
15	-R\$ 13.171.493,17
16	R\$ 41.991.565,59
17	R\$ 98.220.881,42

18	R\$ 155.525.499,01
19	R\$ 213.942.876,81
20	R\$ 273.470.624,49
21	R\$ 334.158.846,83
22	R\$ 395.997.767,34
23	R\$ 459.043.686,50
24	R\$ 523.280.115,77
25	R\$ 588.775.875,46
26	R\$ 655.502.408,64
27	R\$ 723.542.272,60
28	R\$ 792.857.855,22
29	R\$ 863.544.367,31
30	R\$ 935.710.285,58
31	R\$ 1.009.232.397,25
32	R\$ 1.084.232.206,48
33	R\$ 1.160.507.402,35
34	R\$ 1.238.526.503,23
35	R\$ 1.318.020.224,35

Fonte: i4 Brasil, 2025.

7. DEMONSTRATIVO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)

Neste subtópico, são apresentados os resultados estruturados conforme o Demonstrativo do Resultado do Exercício (DRE). Dessa forma, é possível visualizar a estimativa de evolução do lucro líquido do empreendimento ao longo do período analisado.

Tabela 10 – Lucro líquido da concessão.

Ano	Demonstrativo de Resultado de Exercício
1	-R\$ 1.461.916,99
2	-R\$ 3.376.266,23
3	R\$ 6.701.837,47
4	R\$ 12.608.733,25
5	R\$ 18.365.993,65
6	R\$ 24.802.829,58
7	R\$ 31.226.430,65
8	R\$ 37.248.359,12
9	R\$ 38.727.888,37
10	R\$ 40.267.992,51
11	R\$ 41.574.751,58
12	R\$ 42.950.489,39
13	R\$ 44.505.028,74
14	R\$ 45.670.608,41

15	R\$ 47.237.220,05
16	R\$ 48.568.679,36
17	R\$ 50.005.030,81
18	R\$ 51.348.658,81
19	R\$ 52.812.156,94
20	R\$ 54.166.721,23
21	R\$ 55.658.949,08
22	R\$ 57.029.620,47
23	R\$ 58.548.967,76
24	R\$ 59.934.189,43
25	R\$ 61.485.062,06
26	R\$ 62.883.126,33
27	R\$ 64.464.366,43
28	R\$ 65.874.994,75
29	R\$ 67.483.289,14
30	R\$ 69.122.672,85
31	R\$ 70.540.203,42
32	R\$ 72.168.588,52
33	R\$ 73.395.159,26
34	R\$ 75.099.771,78
35	R\$ 76.009.670,58

Fonte: i4 Brasil, 2025.

8. ESTIMATIVA DE LUCRATIVIDADE

Conforme apresentado no tópico de Premissas Econômicas, os indicadores econômicos do projeto foram satisfatórios, de modo que a relação de equilíbrio com o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) indica um cenário atrativo ao mercado e que não onera o poder público sobremaneira. Assim, segue abaixo o Quadro 4, que representa os indicadores resultantes desse cenário.

Quadro 4 – Indicadores de lucratividade

INDICADORES	RESULTADO
Taxa Interna de Retorno	9,07%
Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)	9,07%
Valor Presente Líquido (VPL)	R\$0
Ano de Exposição Máxima de Caixa	8
Payback Estimado	15º ano
Valor de Contrato:	R\$1.522.199.515

Fonte: i4 Brasil, 2025.

Item	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
Demografia de Resultados																																				
- Receita Bruta	R\$ 5.012.022	R\$ 5.012.022	R\$ 50.277.737	R\$ 37.090.665	R\$ 50.296.276	R\$ 46.467.283	R\$ 78.932.428	R\$ 94.339.130	R\$ 96.368.411	R\$ 98.760.322	R\$ 98.786.129	R\$ 103.187.927	R\$ 105.439.924	R\$ 107.728.785	R\$ 110.229.024	R\$ 112.362.319	R\$ 116.926.893	R\$ 117.104.641	R\$ 119.788.060	R\$ 120.958.399	R\$ 124.462.026	R\$ 128.933.753	R\$ 130.707.263	R\$ 132.607.426	R\$ 134.776.265	R\$ 137.247.455	R\$ 140.177.881	R\$ 142.008.137	R\$ 145.612.452	R\$ 148.496.766	R\$ 151.207.979	R\$ 154.355.611	R\$ 156.927.436	R\$ 160.166.070	R\$ 163.796.457	
- Receita Tarifária de Pagto	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 18.948.877	R\$ 10.364.611	R\$ 12.170.156	R\$ 16.466.416	R\$ 17.919.120	R\$ 18.269.151	R\$ 18.907.408	R\$ 19.379.591	R\$ 19.807.408	R\$ 20.389.120	R\$ 20.999.388	R\$ 21.764.540	R\$ 22.698.827	R\$ 23.771.689	R\$ 24.996.337	R\$ 26.361.664	R\$ 27.879.428	R\$ 29.549.428	R\$ 31.379.620	R\$ 33.374.026	R\$ 35.549.026	R\$ 37.891.620	R\$ 40.411.620	R\$ 43.127.620	R\$ 46.047.620	R\$ 49.177.620	R\$ 52.522.620	R\$ 56.192.620	R\$ 60.207.620	R\$ 64.582.620	R\$ 69.327.620	R\$ 74.452.620	R\$ 79.977.620	
- Receita das Soluções Individuais	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 9.908.400	R\$ 5.145.000	R\$ 5.102.000	R\$ 5.242.000	R\$ 5.139.400	R\$ 5.189.400	R\$ 5.197.800	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600	R\$ 5.141.600
- Serviços não tarifados - segmento varejista	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 1.236.421	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120	R\$ 1.236.120
- Serviços não tarifados - spot	R\$ 5.012.022	R\$ 5.012.022	R\$ 61.861.161	R\$ 19.249.999	R\$ 13.238.108	R\$ 14.009.715	R\$ 14.844.518	R\$ 15.179.199	R\$ 15.649.510	R\$ 16.140.601	R\$ 16.663.601	R\$ 17.219.801	R\$ 17.807.541	R\$ 18.426.241	R\$ 19.076.941	R\$ 19.760.641	R\$ 20.478.341	R\$ 21.220.041	R\$ 22.000.741	R\$ 22.818.441	R\$ 23.674.141	R\$ 24.567.841	R\$ 25.500.541	R\$ 26.473.241	R\$ 27.485.941	R\$ 28.538.641	R\$ 29.631.341	R\$ 30.764.041	R\$ 31.936.741	R\$ 33.150.441	R\$ 34.405.141	R\$ 35.700.841	R\$ 37.037.541	R\$ 38.415.241	R\$ 39.834.941	
- Impostos sobre Receita (IS)	R\$ 107.892	R\$ 104.149	R\$ 1.167.466	R\$ 1.382.911	R\$ 1.822.911	R\$ 4.750.140	R\$ 5.671.444	R\$ 6.493.640	R\$ 7.315.365	R\$ 8.137.060	R\$ 8.958.785	R\$ 9.780.510	R\$ 10.602.235	R\$ 11.423.960	R\$ 12.245.685	R\$ 13.067.410	R\$ 13.889.135	R\$ 14.710.860	R\$ 15.532.585	R\$ 16.354.310	R\$ 17.176.035	R\$ 18.000.760	R\$ 18.824.485	R\$ 19.648.210	R\$ 20.471.935	R\$ 21.295.660	R\$ 22.119.385	R\$ 22.943.110	R\$ 23.766.835	R\$ 24.590.560	R\$ 25.414.285	R\$ 26.238.010	R\$ 27.061.735	R\$ 27.885.460	R\$ 28.709.185	
- IPI	R\$ 215.381	R\$ 72.901	R\$ 117.165	R\$ 103.170	R\$ 49.026	R\$ 561.371	R\$ 483.261	R\$ 494.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	R\$ 474.299	
- COFINS	R\$ 113.513	R\$ 132.018	R\$ 728.132	R\$ 1.173.500	R\$ 2.270.007	R\$ 1.046.112	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299	R\$ 1.425.412	R\$ 1.566.299
- IIS	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 26.218	R\$ 42.484	R\$ 0	R\$ 76.371	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777	R\$ 0	R\$ 113.777
- Receita Líquida (IS)	R\$ 3.189.934	R\$ 4.116.171	R\$ 35.266.071	R\$ 35.139.001	R\$ 47.271.304	R\$ 74.202.848	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510	R\$ 90.468.510
- Custas e Despesas	R\$ 1.818.655	R\$ 1.596.488	R\$ 1.720.748	R\$ 10.109.038	R\$ 11.179.617	R\$ 17.651.608	R\$ 21.793.139	R\$ 25.962.306	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	R\$ 26.210.309	
- Custas Operacionais	R\$ 1.811.314	R\$ 1.509.903	R\$ 1.577.821	R\$ 8.147.699	R\$ 9.156.412	R\$ 14.624.200	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	R\$ 15.202.564	
- Despesas Operacionais/ Administrativas	R\$ 181.851	R\$ 141.237	R\$ 418.187	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077	R\$ 101.077		
- Despesas Contábeis	R\$ 1.157.700	R\$ 541.568	R\$ 475.815	R\$ 111.511	R\$ 361.387	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067	R\$ 404.067		
- Imatriculação	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 660.873	R\$ 1.013.042	R\$ 1.137.043	R\$ 1.487.761	R\$ 1.817.911	R\$ 2.103.152	R\$ 2.297.778	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152	R\$ 2.103.152		
- Aluguel Regulatoria	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 2.137	R\$ 1.708	R\$ 5.133	R\$ 6.609	R\$ 11.316	R\$ 9.712	R\$ 8.881	R\$ 10.094	R\$ 10.220	R\$ 10.386	R\$ 10.552	R\$ 10.718	R\$ 10.884	R\$ 11.050	R\$ 11.216	R\$ 11.382	R\$ 11.548	R\$ 11.714	R\$ 11.880	R\$ 12.046	R\$ 12.212	R\$ 12.378	R\$ 12.544	R\$ 12.710	R\$ 12.876	R\$ 13.042	R\$ 13.208	R\$ 13.374	R\$ 13.540	R\$ 13.706	R\$ 13.872	R\$ 14.038	R\$ 14.204	
- EBITDA	R\$ 29.021.77	R\$ 618.657	R\$ 16.225.316	R\$ 24.616.961	R\$ 35.448.394	R\$ 46.015.415	R\$ 52.268.652	R\$ 62.706.870	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	R\$ 67.288.151	
% Margem EBITDA	-1%	24%	69%	70%	70%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%		
- Depreciação / Amortização	R\$ 1.894.714	R\$ 2.261.110	R\$ 7.034.058	R\$ 8.036.134	R\$ 12.212.100	R\$ 15.119.113	R\$ 17.119.247	R\$ 18.099.081	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700	R\$ 18.126.700		
- EBIT	R\$ 1.823.775	R\$ 1.442.456	R\$ 9.192.258	R\$ 16.580.828	R\$ 24.156.781	R\$ 32.425.182	R\$ 41.087.409	R\$ 49.161.069	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451	R\$ 50.161.451		
% Margem EBIT	-41%	-10%	31%	47%	51%	54%	53%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%		
- EBT	R\$ 1.239.775	R\$ 442.456	R\$ 8.066.588</																																	