

ANEXO VIII

**ESTUDO DE VIABILIDADE TÉCNICO-ECONÔMICA DA CONCESSÃO DOS
SERVIÇOS DE ABASTECIMENTO DE ÁGUA E ESGOTAMENTO SANITÁRIO DO
MUNICÍPIO DE ERECHIM/RS**

1. INTRODUÇÃO

Este Estudo de Viabilidade Técnica e Econômica (EVTE) apresenta a modelagem econômico-financeira da CONCESSÃO dos serviços públicos de abastecimento de água e esgotamento sanitário do Município de Erechim, no Estado do Rio Grande do Sul. O estudo foi elaborado com o objetivo de modelar a CONCESSÃO destinada à execução dos serviços do Sistema de Abastecimento de Água (SAS) e aos Sistema de Esgotamento Sanitário (SES). A data-base considerada para a elaboração deste estudo é maio de 2025.

A CONCESSÃO proposta abrange a expansão, operação e manutenção dos sistemas de saneamento básico e respectivos equipamentos, incluindo as etapas de produção, tratamento, reservação e distribuição de água potável, além da coleta, transporte, tratamento e destinação final dos efluentes.

Sendo assim, buscou-se, com este estudo, assegurar a viabilidade do empreendimento, respeitando os princípios da modicidade tarifária e promovendo benefícios ambientais e sociais à população de Erechim.

2. METODOLOGIA

A modelagem econômico-financeira do projeto utilizou a metodologia de análise do Fluxo de Caixa Livre da Empresa pelo seu valor presente líquido e Taxa Interna de Retorno. Trata-se de metodologia amplamente utilizada e consolidada para atestação da viabilidade econômico-financeira de um projeto. A sua aplicação garante que o fluxo de receitas projetado é suficiente para garantir o retorno do capital do acionista com base nas premissas do modelo.

2.1 FLUXO DE CAIXA LIVRE DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre é um modelo matemático que visa mostrar as diversas entradas e saídas de dinheiro (no caixa) ao longo do tempo, possibilitando conhecer a rentabilidade e viabilidade econômica do projeto. Nesse sentido, os fluxos de caixa livres representam a renda econômica gerada pelo projeto ao longo de sua vida útil.

De modo geral, os principais aspectos que devem ser considerados na montagem do fluxo de caixa livre são:

- Receitas;
- Custos e despesas operacionais;
- Investimentos;
- Amortizações e depreciações;
- Impostos.

2.2 VALOR PRESENTE LÍQUIDO

O valor presente líquido é obtido pela diferença entre o valor presente das entradas e saídas de caixa.

$$VPL = \sum_{j=1}^n \frac{FCL_j}{(1+i)^j} - FCL_0$$

Sendo FCL_j os valores de entradas ou saídas de caixa previstos para cada intervalo de tempo e FCL_0 o fluxo de caixa verificado no momento zero (inicial). A taxa de juros que será utilizada para “descontar” este fluxo de caixa é representada pela variável i . A razão $\frac{FCL_j}{(1+i)^j}$ é definida como Fluxo de Caixa Descontado. Em geral, esta taxa de juros reflete o custo de capital do projeto, sendo este uma média ponderada entre o custo de capital próprio e o custo de capital de terceiros. Vale destacar que o custo de capital, i , também pode ser interpretado como sendo a taxa mínima de atratividade do projeto.

2.3 TAXA INTERNA DE RETORNO

A taxa interna de retorno (TIR) de um determinado fluxo de caixa é a taxa de juros que iguala, em determinado momento do tempo, o valor presente das entradas (recebimentos) ao valor presente das saídas (pagamentos), conforme a fórmula a seguir.

$$FCL_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCL_t}{(1+TIR)^t}$$

Por meio do método da TIR é possível encontrar a remuneração exata de um investimento em termos percentuais. A TIR é a taxa de juros que permite igualar receitas e despesas na data zero, transformando o valor presente do investimento em zero. Portanto, ao calcular a TIR de um investimento, extrai-se dele o percentual de ganho que oferece ao investidor.

2.4 EQUIVALÊNCIA FINANCEIRA

Desse modo, o equilíbrio econômico-financeiro deve respeitar o conceito de equivalência financeira. Assim, dois ou mais fluxos de caixa são equivalentes quando produzem idênticos valores presentes num mesmo momento, convencionando-se determinada taxa de juros. A equivalência de dois ou mais capitais, para determinada taxa de juros, ocorre em qualquer data tomada como referência. Alterando-se a taxa, a equivalência evidentemente deixa de existir, dado que o conceito depende da taxa de juros.

Nessa perspectiva, tem-se uma situação de equilíbrio financeiro quando os capitais permanentes são iguais ao investimento em ativos fixos. Caso contrário, haveria o financiamento de investimentos de médio e longo prazo com capitais de curto prazo. Em suma, pode haver diversas formas de investimento ao longo dos anos no fluxo de caixa, desde que esses valores sejam equivalentes quando aplicada mesma taxa de juros e desde que seja mantida a mesma data como referência.

2.5 CUSTO DE CAPITAL

A metodologia a ser utilizada baseia-se em documento publicado pelo então Ministério da Fazenda de 2018, intitulado “Metodologia de Cálculo do WACC”¹. O relatório tem como objetivo delinear diretrizes metodológicas para estimativas de taxas de remuneração que poderão ser utilizadas nos cálculos de valoração do benefício econômico vinculado à CONCESSÃO de ativos de infraestrutura do governo federal à iniciativa privada. A mesma metodologia pode ser aplicada às concessões em âmbito estadual e municipal. As devidas adequações na definição das premissas de valores, para adequação ao setor, foram realizadas.

A opção por seguir tal metodologia baseia-se na compreensão da importância da utilização de métodos consolidados e amplamente utilizados para os fins deste projeto. O referido relatório entende “como oportuno e conveniente

¹ https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:20840, acesso 21 de novembro de 2024.

que a clareza, a previsibilidade e a transparência devam ser pontos importantes na metodologia de cálculo do custo de capital, de forma que os agentes interessados possam replicar os cálculos e avaliá-los com facilidade”.

2.6 CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL

O capital disponível para realizações de investimentos é constituído do capital de terceiros, de recursos advindos de financiamentos e emissões de dívidas e do capital próprio, que são os recursos aportados pelos sócios e lucros reinvestidos. Portanto, deseja-se que o custo de capital reflita o custo da dívida de uma empresa e o custo de oportunidade do capital próprio.

O WACC (Weighted Average Cost of Capital ou Custo Médio Ponderado de Capital) é uma metodologia amplamente utilizada e que atende ao critério definido acima. No cálculo do WACC, o custo da dívida, líquida de impostos, e o custo de capital próprio devem ser ponderados pelo peso de cada um deles. Dessa forma, esse método procura refletir o custo médio das diferentes alternativas de financiamento disponíveis para o investimento. A equação a seguir apresenta o WACC depois de impostos, ou seja, considera o custo efetivo da dívida descontado do benefício tributário:

$$WACC = \left(\frac{E}{D+E} \right) K_E + \left(\frac{D}{D+E} \right) (1-T) K_D$$

Em que:

- K_E é o custo de oportunidade do capital próprio;
- K_D é o custo de oportunidade do capital de terceiros;
- E é o valor de mercado do capital próprio investido;
- D é o valor de mercado do capital de terceiros investido; e
- T é a alíquota marginal de impostos incidentes sobre o resultado antes do imposto de renda e da contribuição social.

O custo da dívida depois de impostos, $(1-T)K_d$, e o custo do capital próprio, K_e , são ponderados pelo valor da dívida registrado nos demonstrativos financeiros da companhia, D , e pelo valor de mercado do capital próprio, E , respectivamente.

A formulação apresentada acima é tradicionalmente aceita pelos tomadores de decisões de investimento quanto ao retorno mínimo requerido da carteira de negócios de uma empresa. Tanto para o capital próprio quanto para o capital de terceiros, deve-se considerar o custo em termos de custo de oportunidade, isto é, a remuneração de que se está abrindo mão ao utilizar os recursos para financiar as operações da empresa, ou a taxa à qual o capital estaria sendo remunerado em atividades alternativas.

Na sequência é apresentada uma melhor definição dos parâmetros necessários para o cálculo do WACC.

2.7 CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO

O custo do capital próprio é a parcela do WACC referente ao retorno que a empresa espera ao investir seus próprios recursos (obtidos por emissão de ações, aporte de sócios ou retenção de lucro). É a remuneração mínima que viabiliza economicamente um investimento, a que produz um retorno capaz de cobrir o custo de oportunidade do capital investido. Uma empresa, em geral, opta por utilizar capital próprio sempre que outras fontes de recurso possuam custo mais elevado do que o seu custo de oportunidade.

Objetiva-se, então, calcular o retorno mínimo esperado sobre o capital próprio. Uma opção bem difundida para esse cálculo é a utilização de um modelo de apreçamento de ativos (CAPM) que permite determinar qual o retorno que um investidor espera receber, dado o risco de carteira setorial.

O CAPM estima o custo de oportunidade do capital considerando a remuneração de um ativo livre de risco e o prêmio de risco de mercado (retorno médio do mercado deduzido do retorno livre de risco), este último fator ponderado pelo risco da empresa. A equação abaixo ilustra o cálculo:

$$E[r_t] = r_f + \beta_t E[r_m - r_f]$$

Taxa livre de risco (r_f)²: representa a taxa de retorno livre de risco, ou seja, de títulos que possuem incerteza inexistente ou muito baixa. A taxa em termos reais é o retorno descontado da inflação. Normalmente são utilizados os retornos de títulos da dívida pública por serem uma boa aproximação de ativos livres de risco.

Beta da carteira (β_t): é o fator de ponderação do risco da empresa. Representa o grau de exposição do investidor ao fator de risco que não é diversificável. O beta é definido como o risco incremental a que um investidor diversificado está exposto, isto é, a magnitude da covariância entre as ações da empresa e uma carteira de mercado menos a taxa livre de risco. O cálculo do beta é dado pela seguinte equação:

$$\beta_t = \frac{\text{cov}(r_a, r_m - r_f)}{\text{Var}(r_m - r_f)}$$

Em que r_a é o retorno da ação da empresa ou de um índice do setor em que a empresa se enquadra, r_m é o retorno de mercado, como exemplo, para empresas brasileiras costuma-se usar o índice Ibovespa composto por uma carteira de ações negociadas na bolsa (são consideradas ações que atendem alguns critérios de elegibilidade, entre eles liquidez e volume de movimentação), cov é o operador matemático de covariância (medida de dependência linear entre duas variáveis) e Var é o operador de variância (medida de dispersão de uma variável).

Idealmente, seria mais adequado utilizar o beta de empresas do setor brasileiro para esse tipo de análise. Contudo, o cenário empresarial brasileiro apresenta limitações, já que há um número relativamente reduzido de empresas com ações negociadas em bolsa e com liquidez suficiente para se calcular betas robustos. Por conta disso, recorre-se a dados extraídos de fontes públicas, como os

² Se a taxa livre de risco utilizada for a dos EUA, deve ser incorporado a equação o risco país.

fornecidos pelo Prof. Aswath Damodaran³, que disponibiliza betas para diversos setores, ajustados para diferentes níveis de alavancagem e para diferentes mercados ao redor do mundo.

Importante destacar que o beta calculado com dados de um determinado setor incorpora tanto o risco das operações da empresa quanto o risco adicional associado ao seu nível de endividamento (alavancagem financeira). Para isolar o impacto da alavancagem, pode-se calcular o beta desalavancado, que remove o efeito da dívida, revelando apenas o risco operacional da empresa. Damodaran já disponibiliza dados de betas desalavancados, devendo estes valores serem realavancados, a partir da estrutura de capital do projeto, pela seguinte fórmula:

$$\beta_L = \beta_U \times \left(1 + \frac{D}{E} \times (1 - T)\right)$$

Em que β_L é o beta alavancado, β_U é o beta desalavancado, $\frac{D}{E}$ é a relação dívida/patrimônio e T é a alíquota de imposto sobre o lucro.

Prêmio de risco ($E[r_m - r_f]$): representa o retorno requerido para suportar uma unidade de risco. O prêmio de risco pode ser calculado com base na média histórica dos retornos das séries do retorno de mercado (r_m) e do título livre de risco (r_f), ou seja, a carteira de mercado em excesso da taxa livre de risco. Este cálculo usa a premissa de que o passado se repete no futuro, ou por um modelo ex ante, em que se incorporam previsões do futuro para as duas taxas.

Retorno esperado ($E(r_t)$): representa o retorno anual, em termos reais, que um investidor esperaria obter pelas ações da empresa. É o custo de oportunidade do capital próprio, o valor do K_E que se quer encontrar.

2.8 CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS

³ <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

O capital de terceiros tem sua melhor exemplificação nos recursos obtidos por meio de empréstimos e financiamentos. Seu cálculo pode ser realizado utilizando metodologia similar à do Custo de Capital Próprio, porém agora a taxa deve representar o risco da empresa tomadora de crédito. A fórmula utilizada para cálculo do K_D é dada por:

$$K_D = (r_f + S)(1 - T)$$

- Taxa livre de risco (r_f) : conforme definido acima;
- Spread da Empresa (S): Spread de risco de inadimplência. Medida de risco da empresa normalmente calculado por empresas de rating. Quanto maior o risco da empresa, maior o spread (prêmio pelo risco necessário);
- Alíquota do Imposto ($T = IR + CSLL$): O custo de capital deve ser deduzido do imposto de renda e da Contribuição Social sobre Lucro Líquido.

Assim, para o cálculo do custo de terceiros pela fórmula acima, há a necessidade de se definir a taxa livre de risco e do spread de risco.

O custo de capital de terceiros também pode ser obtido por meio das taxas médias praticadas no mercado. Esta foi a opção utilizada neste estudo, sendo tomado o custo de financiamentos voltados para o setor de saneamento como referência na estimativa do custo de capital de terceiros.

3. PRAZO DO PROJETO

O prazo de duração de CONTRATO da CONCESSÃO dos serviços públicos abastecimento de água e esgotamento sanitário que compõe esse projeto é de 30 anos. Esse projeto tomou como base as necessidades de geração de caixa suficiente para garantir a modicidade tarifária e a viabilidade econômica e financeira da CONCESSÃO, tendo em vista as previsões legais como a Portaria nº 577, de 11 de novembro de 2016, que estabelece as normas de referência para a elaboração de estudos de viabilidade técnica econômico-financeira (EVTE), previstos no art. 11, inciso II, da Lei nº 11.445, de 5 de janeiro de 2007 - Lei Nacional de Saneamento Básico (LNSB).

O prazo leva em consideração o tempo necessário para a amortização dos investimentos, que se concentram principalmente nos primeiros 10 anos. Um CONTRATO de 30 anos permite 20 a 25 anos de período de compensação, favorecendo a modicidade tarifária.

4. PREMISSAS TRIBUTÁRIAS E FISCAIS

Esta seção tem como objetivo apresentar as premissas consideradas nas projeções dos demais componentes do fluxo de caixa de referência. Os tributos considerados foram definidos conforme legislação tributária vigente e considerando regime pelo Lucro Real.

4.1 IMPOSTOS INDIRETOS

Dois diferentes impostos podem incidir sobre as receitas do projeto: o Programa de Integração Social (PIS) e a Contribuição para o financiamento da Seguridade Social (COFINS). Além disso, há a possibilidade de incidência do Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias (ICMS) sobre eventuais receitas acessórias que a CONCESSIONÁRIA possa gerar durante o período de vigência do CONTRATO, e que também pode ser descontado da base de cálculo do PIS/COFINS. Para o modelo econômico, foram utilizadas as seguintes alíquotas:

Tabela 1: Alíquotas de Impostos

Tributo	Alíquota	Incidência
PIS	1,65%	Receitas Tarifárias e Indiretas
COFINS	7,60%	Receitas Tarifárias e Indiretas
ICMS	18,00%	Receitas Indiretas

Fonte: Elaboração própria.

4.2 CRÉDITO PIS/COFINS

Por se enquadrar no regime de não-cumulatividade, há possibilidade de apurar créditos de PIS/COFINS a serem utilizados no momento do pagamento desse tributo devido sobre as Receitas Operacionais, em mecanismo de compensação que gera efeito no caixa do projeto. De acordo com o artigo 167 da IN RFB nº 2121, o direito ao crédito PIS/COFINS se restringe:

- I - Aos bens e serviços adquiridos de pessoa jurídica domiciliada no País;
- II - Aos custos e despesas incorridos, pagos ou creditados a pessoa jurídica

domiciliada no País.

Para as projeções, tomou-se como base um percentual dos custos operacionais sobre os quais a geração de créditos era procedimento cabível, segundo o artigo 175 da IN RFB nº 2121, que define como geradores do crédito:

I - Bens e serviços, utilizados como insumo na produção ou fabricação de bens ou produtos destinados à venda; e

II - Bens e serviços, utilizados como insumo na prestação de serviços.

Sendo assim, com as projeções realizadas pela equipe técnica, foi feita a discriminação do OPEX passivo de ser compensado para cada ano de CONTRATO. Para o crédito referente ao CAPEX, segundo o artigo 179 da IN RFB nº 2121, “compõem a base de cálculo dos créditos a descontar da Contribuição para o PIS/Pasep e da COFINS, no regime de apuração não cumulativa, os valores dos encargos de depreciação ou amortização, incorridos no mês”. Dessa maneira, foi calculado sobre a amortização fiscal vigente o seguinte:

I - Máquinas, equipamentos e outros bens incorporados ao ativo imobilizado adquiridos ou fabricados para:

- a) utilização na produção de bens destinados à venda;
- b) utilização na prestação de serviços; ou
- c) locação a terceiros.

II - Edificações e benfeitorias adquiridas ou construídas em imóveis próprios ou de terceiros utilizados nas atividades da empresa; e

III - bens incorporados ao ativo intangível, adquiridos para utilização na produção de bens destinados à venda ou na prestação de serviços.

Adotou-se crédito sobre os custos operacionais, descontados os gastos com pessoal e outras despesas e sobre a amortização do intangível.

4.3 IMPOSTOS DIRETOS

Como decorrência da aplicação do regime de tributação do Lucro Real, o lucro da empresa estará sujeito à incidência do Imposto de Renda de Pessoas Jurídicas (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Ambos os impostos incidirão sobre os resultados de cada exercício, após a amortização e depreciação.

As alíquotas seguem a legislação vigente:

- IRPJ: divide-se em duas partes: uma alíquota de 15% sobre todo o resultado, e uma alíquota adicional de 10% sobre o resultado que ultrapassar R\$240 mil no ano.
- CSLL: alíquota de 9% sobre o resultado.

De acordo com as normas, os prejuízos acumulados nas projeções financeiras podem ser utilizados para o cálculo da base de tributação dos impostos diretos. Sempre que houver resultado negativo acumulado de exercícios anteriores, o resultado do exercício, quando positivo, pode ser reduzido, para fins de cálculo dos tributos, em até 30%. Dessa forma, a base para cálculo do IRPJ será reduzida em 30% do seu valor ou do prejuízo acumulado, considerando o menor entre os dois.

5. DEMANDA

A tabela a seguir mostra a evolução projetada da demanda: população e número de economias. Considerou-se o atendimento de abastecimento de água e esgotamento sanitário por meio de soluções coletivas para a população urbana e cobertura da população rural por meio de soluções individuais.

Tabela 2: População Urbana e Cobertura dos Serviços

Ano	População Projetada	População atendida Abastecimento de Água	População Atendida Esgotamento Sanitário (Coletivo)	Cobertura Urbana de Água	Cobertura Urbana de Esgoto
2024	108.793	104.351	0	100%	0%
2025	110.334	105.829	0	100%	0%
2026	111.874	107.307	0	100%	0%
2027	113.415	108.785	0	100%	0%
2028	114.956	110.263	21.152	100%	20%
2029	116.497	111.741	42.872	100%	40%
2030	118.039	113.220	65.159	100%	60%
2031	119.580	114.698	77.011	100%	70%
2032	121.120	116.176	89.147	100%	80%
2033	122.661	117.654	101.566	100%	90%
2034	124.202	119.132	102.841	100%	90%
2035	125.743	120.610	104.118	100%	90%
2036	127.284	122.088	105.394	100%	90%
2037	128.825	123.566	106.670	100%	90%
2038	130.365	125.044	107.946	100%	90%
2039	131.907	126.523	109.223	100%	90%
2040	133.448	128.001	110.498	100%	90%
2041	134.989	129.479	111.775	100%	90%
2042	136.541	130.968	113.060	100%	90%
2043	138.112	132.474	114.359	100%	90%
2044	139.700	133.997	115.675	100%	90%
2045	141.306	135.538	117.005	100%	90%
2046	142.931	137.097	118.352	100%	90%
2047	144.575	138.674	119.712	100%	90%
2048	146.238	140.270	121.091	100%	90%
2049	147.921	141.885	122.486	100%	90%
2050	149.622	143.517	123.895	100%	90%
2051	151.343	145.168	125.320	100%	90%
2052	153.083	146.838	126.763	100%	90%
2053	154.845	148.527	128.221	100%	90%
2054	156.625	150.236	129.696	100%	90%

Fonte: Elaboração própria

Tabela 3: Economias Atendidas

Ano	Economias de Água Atendidas	Economias de Esgoto Atendidas (Coletivo)	Economias de Esgoto Atendidas (Solução Individual)
2024	55.089	0	0
2025	55.869	0	0
2026	56.650	0	0
2027	57.430	0	0
2028	58.211	11.167	474
2029	58.991	22.633	960
2030	59.770	34.399	1.460
2031	60.551	40.656	1.725
2032	61.331	47.063	1.997
2033	62.111	53.619	2.275
2034	62.892	54.292	2.304
2035	63.672	54.965	2.332
2036	64.453	55.640	2.361
2037	65.233	56.313	2.389
2038	66.013	56.986	2.418
2039	66.794	57.660	2.446
2040	67.574	58.334	2.475
2041	68.354	59.008	2.503
2042	69.140	59.686	2.532
2043	69.935	60.372	2.561
2044	70.739	61.066	2.591
2045	71.553	61.769	2.621
2046	72.375	62.480	2.651
2047	73.208	63.198	2.681
2048	74.050	63.926	2.711
2049	74.904	64.663	2.743
2050	75.765	65.406	2.774
2051	76.635	66.158	2.805
2052	77.518	66.920	2.838
2053	78.409	67.689	2.870
2054	79.312	68.468	2.903

Fonte: Elaboração própria.

6. INVESTIMENTOS

Nesta seção, são apresentados os valores totais dos investimentos projetados. As projeções consideraram a expansão, a manutenção e as melhorias do sistema atual. Os valores estão organizados em três categorias: investimentos em abastecimento de água, esgotamento sanitário e outros investimentos (relacionados à estrutura administrativa da concessionária). A tabela a seguir apresenta os fluxos previstos.

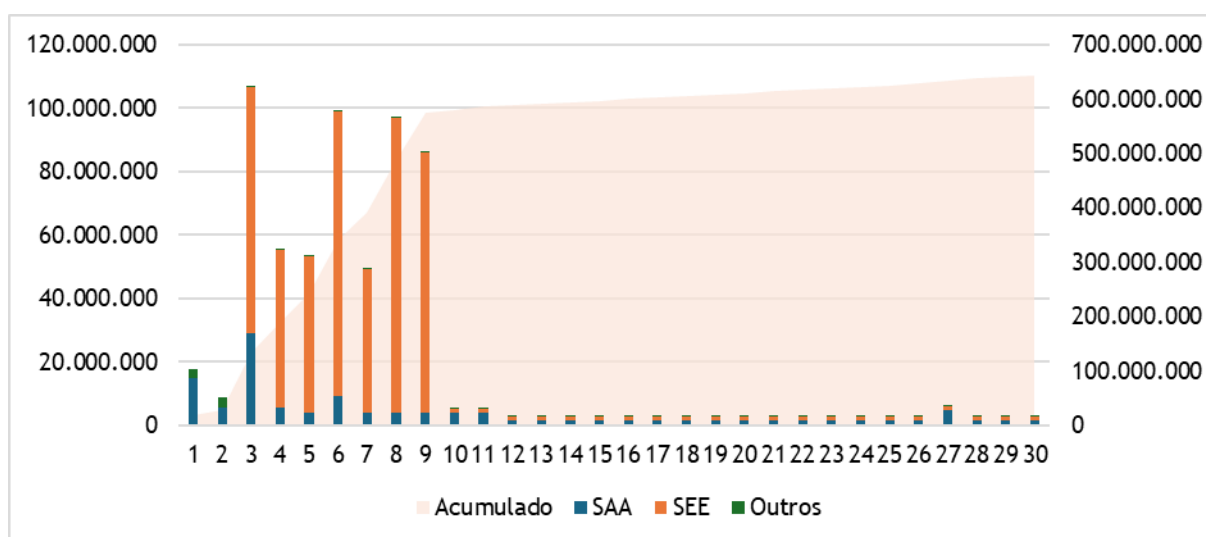
Tabela 4: CAPEX Projetado (R\$)

Ano	Sistema de Abastecimento de Água (SAA)	Sistema de Esgotamento Sanitário (SES)	Outros	Total
2025	14.798.290	105.000	2.933.160	17.836.451
2026	5.482.129	105.000	3.333.160	8.920.289
2027	29.022.003	77.594.843	240.000	106.856.847
2028	5.577.912	49.546.852	240.000	55.364.764
2029	4.081.400	49.323.090	340.000	53.744.489
2030	8.970.148	89.841.707	240.000	99.051.856
2031	3.945.949	45.098.068	240.000	49.284.017
2032	3.984.690	93.016.444	240.000	97.241.134
2033	4.024.740	82.029.030	240.000	86.293.771
2034	4.065.481	1.199.077	340.000	5.604.558
2035	4.103.374	1.194.202	240.000	5.537.576
2036	1.302.214	1.201.163	240.000	2.743.378
2037	1.305.115	1.193.644	240.000	2.738.759
2038	1.308.313	1.199.635	240.000	2.747.948
2039	1.313.248	1.194.783	340.000	2.848.032
2040	1.316.418	1.199.266	240.000	2.755.684
2041	1.319.998	1.194.783	240.000	2.754.782
2042	1.326.450	1.204.274	240.000	2.770.724
2043	1.333.430	1.211.618	240.000	2.785.048
2044	1.341.431	1.226.681	340.000	2.908.112
2045	1.349.350	1.233.850	240.000	2.823.199
2046	1.356.019	1.243.653	240.000	2.839.672
2047	1.365.619	1.248.343	240.000	2.853.961
2048	1.372.858	1.258.570	240.000	2.871.429
2049	1.382.483	1.280.769	340.000	3.003.252
2050	1.389.340	1.279.444	240.000	2.908.785
2051	4.647.057	1.235.256	240.000	6.122.313
2052	1.407.179	1.258.423	240.000	2.905.602
2053	1.414.295	1.257.872	240.000	2.912.167
2054	1.423.877	1.272.582	340.000	3.036.459
Total	117.030.813	512.447.921	13.586.320	643.065.055

Fonte: Elaboração própria.

A figura a seguir ilustra a distribuição temporal dos investimentos projetados. Considerando os esforços necessários para a universalização dos serviços e as melhorias previstas na rede, visando ao cumprimento das metas de redução de perdas de água, observa-se que pouco mais de 90% dos investimentos estão concentrados nos primeiros 9 anos do CONTRATO. Os últimos 21 anos, por sua vez, correspondem à manutenção da rede e ao crescimento vegetativo da população.

Figura 1: Fluxo dos Investimentos (R\$)



Fonte: Elaboração própria.

6.1 OUTORGA

No primeiro ano de implementação, o projeto também contemplou o pagamento da outorga no valor de R\$ 140 milhões ao PODER CONCEDENTE.

7. AMORTIZAÇÃO

Os ativos de infraestrutura e a outorga em um projeto de CONCESSÃO são reconhecidos como bens intangíveis e, por isso, sujeitos a amortização. Esses ativos, incluindo a outorga, foram amortizados de acordo com o regime societário. Dessa forma, todo o investimento será amortizado ao longo do prazo do CONTRATO, seja em 30 anos ou no período restante até o término da CONCESSÃO.

8. CUSTOS E DESPESAS

Esta seção aborda as projeções de custos e despesas operacionais do projeto de referência. Inicialmente, são apresentados os custos projetados por tipo de serviço, seguidos das premissas adotadas para as demais despesas relacionadas ao projeto.

8.1 CUSTOS OPERACIONAIS

O fluxo projetado, tanto para os serviços de abastecimento de água, como de esgotamento sanitário, é apresentado na tabela a seguir. As projeções são apresentadas abaixo.

Tabela 5: Custos Operacionais (R\$)

Ano	Pessoal Operacional	Energia Elétrica	Produtos Químicos	Transp. e Disp. de Lodo	Veículos e Equip.	Outras	Locação de Geradores	Total
2025	4.044.131	10.327.910	2.164.227	5.692.377	517.392	8.108.606	3.724.600	34.579.243
2026	4.044.131	10.163.637	2.129.804	5.601.836	517.392	8.222.044	3.724.600	34.403.443
2027	4.752.264	10.041.517	2.104.213	5.534.527	381.360	8.335.247	3.724.600	34.873.728
2028	5.824.705	10.666.414	2.204.010	5.382.528	687.432	10.069.471	3.724.600	38.559.159
2029	5.874.236	11.516.912	2.325.242	5.490.973	755.448	11.846.537	3.724.600	41.533.948
2030	5.874.236	12.151.050	2.399.869	5.475.963	823.464	13.667.153	3.724.600	44.116.335
2031	5.874.236	12.364.957	2.424.673	5.480.957	4.899.840	14.688.732	3.724.600	49.457.995
2032	5.874.236	12.494.075	2.430.380	5.353.829	4.831.824	15.731.804	3.724.600	50.440.749
2033	5.874.236	12.901.291	2.493.333	5.375.401	4.899.840	16.796.552	3.724.600	52.065.253
2034	5.874.236	12.948.135	2.500.366	5.464.615	4.899.840	17.007.575	3.724.600	52.419.366
2035	6.010.093	13.108.758	2.530.932	5.532.523	4.865.832	17.218.453	3.724.600	52.991.190
2036	6.010.093	13.269.381	2.561.497	5.600.447	4.933.848	17.429.947	3.724.600	53.529.813
2037	6.010.093	13.430.004	2.592.062	5.668.364	4.933.848	17.640.734	3.724.600	53.999.704
2038	6.051.752	13.590.626	2.622.627	5.736.280	4.865.832	17.851.375	3.724.600	54.443.092
2039	6.051.752	13.751.360	2.653.213	5.804.236	4.933.848	18.062.634	3.724.600	54.981.642
2040	6.051.752	13.911.983	2.683.777	5.872.160	4.933.848	18.273.657	3.724.600	55.451.776
2041	6.051.752	14.072.606	2.714.343	5.940.068	4.865.832	18.484.679	3.724.600	55.853.880
2042	6.051.752	14.234.414	2.745.134	6.008.426	4.933.848	18.697.225	3.724.600	56.395.398
2043	6.051.752	14.398.072	2.776.276	6.077.515	4.933.848	18.912.108	3.724.600	56.874.170
2044	6.051.752	14.563.581	2.807.772	6.147.379	4.865.832	19.129.566	3.724.600	57.290.481
2045	6.051.752	14.731.051	2.839.640	6.218.082	4.933.848	19.349.742	3.724.600	57.848.714
2046	6.051.752	14.900.508	2.871.881	6.289.600	4.933.848	19.572.111	3.724.600	58.344.300
2047	6.051.752	15.071.926	2.904.493	6.361.957	4.865.832	19.797.291	3.724.600	58.777.850
2048	6.051.752	15.245.416	2.937.502	6.435.161	4.933.848	20.025.098	3.724.600	59.353.377
2049	6.051.752	15.420.979	2.970.904	6.509.257	4.933.848	20.256.186	3.724.600	59.867.526
2050	6.051.752	15.598.357	3.004.653	6.584.145	4.865.832	20.488.996	3.724.600	60.318.335
2051	6.051.752	15.777.807	3.038.796	6.659.888	4.933.848	20.724.289	3.724.600	60.910.980

Ano	Pessoal Operacional	Energia Elétrica	Produtos Químicos	Transp. e Disp. de Lodo	Veículos e Equip.	Outras	Locação de Geradores	Total
2052	6.179.736	15.959.330	3.073.334	6.736.500	4.933.848	20.963.245	3.724.600	61.570.593
2053	6.179.736	16.142.889	3.108.260	6.813.998	4.865.832	21.204.066	3.724.600	62.039.383
2054	6.179.736	16.328.666	3.143.606	6.892.398	4.933.848	21.448.223	3.724.600	62.651.078
Total	175.204.658	409.083.612	79.756.816	178.741.391	121.414.680	510.003.345	111.737.999	1.585.942.500

Fonte: Elaboração própria.

8.2 DESPESAS OPERACIONAIS

Este item trata das despesas necessárias para a manutenção dos serviços, mas não diretamente relacionadas à operação.

Tabela 6: Despesas Operacionais (R\$)

Ano	Pessoal Administrativo	Veículos e Equipamentos Administrativo	Seguros e Garantias	Total
2025	3.154.965	102.024	713.625	3.970.614
2026	3.154.965	102.024	723.601	3.980.590
2027	3.154.965	102.024	733.564	3.990.553
2028	3.271.018	136.032	846.122	4.253.172
2029	3.608.637	136.032	961.410	4.706.079
2030	3.608.637	136.032	1.079.448	4.824.117
2031	3.724.690	170.040	1.146.899	5.041.629
2032	3.724.690	170.040	1.215.718	5.110.448
2033	3.724.690	170.040	1.285.904	5.180.634
2034	3.724.690	170.040	1.302.065	5.196.795
2035	4.128.429	204.048	1.318.207	5.650.684
2036	4.128.429	204.048	1.334.385	5.666.862
2037	4.128.429	204.048	1.350.527	5.683.004
2038	4.128.429	204.048	1.366.675	5.699.152
2039	4.128.429	204.048	1.382.839	5.715.316
2040	4.128.429	204.048	1.398.996	5.731.473
2041	4.128.429	204.048	1.415.147	5.747.624
2042	4.128.429	204.048	1.431.416	5.763.893
2043	4.128.429	204.048	1.447.872	5.780.349
2044	4.128.429	204.048	1.464.520	5.796.997
2045	4.128.429	204.048	1.481.376	5.813.853
2046	4.128.429	204.048	1.498.406	5.830.883
2047	4.128.429	204.048	1.515.639	5.848.116
2048	4.244.482	204.048	1.533.076	5.981.606
2049	4.244.482	204.048	1.550.759	5.999.289
2050	4.244.482	204.048	1.568.579	6.017.109
2051	4.244.482	204.048	1.586.594	6.035.124
2052	4.244.482	204.048	1.604.877	6.053.407
2053	4.244.482	204.048	1.623.318	6.071.848
2054	4.244.482	204.048	1.642.008	6.090.538

Ano	Pessoal Administrativo	Veículos e Equipamentos Administrativo	Seguros e Garantias	Total
Total	118.232.898	5.475.288	39.523.571	163.231.757

Fonte: Elaboração própria.

No caso, os Seguros e Garantias foram estimados em 1% do faturamento bruto projetado para o ano.

8.3 REGULAÇÃO

As despesas da CONCESSIONÁRIA incluem o repasse de parte da TARIFA para cobrir os custos de regulação dos serviços. Quanto à remuneração da agência reguladora, considera-se um percentual de 2% da receita operacional bruta no primeiro ano e 1,5% a partir do segundo ano, conforme estabelecido pela Lei n.º 5.310/2013, que criou a Agência Reguladora dos Serviços Públicos Municipais de Erechim.

8.4 ACREDITAÇÃO

A acreditação em um projeto refere-se aos custos associados ao processo de certificação ou validação da qualidade, eficiência e conformidade dos serviços e operações da CONCESSIONÁRIA com os padrões normativos, regulatórios ou contratuais. No modelo, foi considerado, para o primeiro ano do projeto, um valor equivalente a 0,9% do total dos investimentos, o que corresponde a cerca de R\$ 5,79 milhões.

9. CAPITAL DE GIRO

As premissas para a composição do capital de giro estão apresentadas na tabela abaixo.

Tabela 7: Capital de Giro

Direitos	
Contas a receber - dias	30
Obrigações	
Contas a Pagar - dias	30
Impostos a Pagar - dias	30

Fonte: Elaboração própria.

10. CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL

Conforme a metodologia descrita anteriormente, o WACC estimado para o projeto foi de 8,27%. Para o custo do capital de terceiros, utilizou-se a média do custo de emissões de dívidas de empresas do setor com atuação no mercado nacional, sendo essa média de 14,55%. Quanto ao custo de capital próprio, estimado pelo modelo CAPM, foram consideradas as variáveis do mercado americano, acrescidas do risco-país, a fim de adequá-las ao contexto do mercado nacional.

As bases e os resultados utilizados para os cálculos estão resumidos nas tabelas abaixo.

Tabela 8: Custo de Capital Próprio

Custo Capital Próprio	Valor Considerado	Descrição
Taxa livre de risco (Rf)	4,21%	10-year T.Bond Yield (média - 2024-2015) (Média Móvel 12 meses)
Rm-Rf (Stock-T.Bonds)	10,59%	Prêmio de risco (Prêmio Anual Médio - S&P500 - 10y T. Bond) 2015-2024
B do setor (Desalavancado)	0,40	Beta médio do setor Utility (Water) (01/2025) - Média (4 anos)
B do setor (Alavancado)	0,67	Cálculo
Risco país (EMBI+)	2,91%	Risk Premiums for Other Markets (01/01/2025)
IPCA (%aa)	3,50%	Projeções - Itaú BBA (01/2025)
Inflação EUA (%aa)	2,27%	Inflação Implícita (Média 12 meses -2024)
Ke EUA nominal =	15,57%	
Fator de conversão	1,01	
Ke BR nominal =	15,76%	

*Os valores foram obtidos em frequência diária e são calculados pela média dos retornos mensais das séries no período indicado na tabela, compreendendo os meses de janeiro a dezembro de cada ano, sendo as taxas anualizadas.

** Os valores foram obtidos em frequência diária de taxas anuais e são calculados pela média dos retornos no período indicado na tabela, compreendendo os meses de janeiro a dezembro de cada ano.

Tabela 9: WACC

Estrutura de Capital	Valor Considerado
Participação de Capital Próprio (E)	40,00%
Participação de Capital de Terceiros (D)	60,00%
Custo do Capital Próprio (Ke)	15,76%
Custo do Capital de Terceiros (Kd)	14,55%
WACC Nominal (BRL)	12,06%
Inflação BR (IPCA - Projeção Itaú BBA)	3,50%
WACC Real (BRL)	8,27%

Fonte: Elaboração própria.

11. RECEITAS

11.1 PROJEÇÃO DE RECEITAS

São projetadas duas fontes de receita no modelo. A primeira e principal fonte é a receita tarifária, proveniente da prestação dos serviços de abastecimento de água e coleta e tratamento de esgoto. A segunda são às receitas indiretas, que correspondem a 3,51% das receitas tarifárias, como observado historicamente.

A tabela a seguir resume o fluxo de receitas previstas ao longo do projeto.

Tabela 10: Projeção de Receitas -R\$

Ano	Água	Esgoto	Solução Individual	Indireta	Total
2025	71.362.519	0	0	2.504.475	73.866.994
2026	72.360.105	0	0	2.539.485	74.899.591
2027	73.356.414	0	0	2.574.451	75.930.865
2028	74.354.000	9.985.184	273.024	2.969.474	87.581.682
2029	75.350.308	20.237.725	552.960	3.374.078	99.515.072
2030	76.345.340	30.758.517	840.960	3.788.334	111.733.151
2031	77.342.926	36.353.332	993.600	4.025.052	118.714.910
2032	78.339.234	42.082.272	1.150.272	4.266.574	125.838.352
2033	79.335.543	47.944.444	1.310.400	4.512.893	133.103.279
2034	80.333.129	48.546.219	1.327.104	4.569.609	134.776.061
2035	81.329.437	49.147.995	1.343.232	4.626.260	136.446.924
2036	82.327.023	49.751.559	1.359.936	4.683.038	138.121.557
2037	83.323.332	50.353.335	1.376.064	4.739.689	139.792.420
2038	84.319.641	50.955.110	1.392.768	4.796.361	141.463.879
2039	85.317.226	51.557.780	1.408.896	4.853.088	143.136.990
2040	86.313.535	52.160.450	1.425.600	4.909.790	144.809.375
2041	87.309.844	52.763.120	1.441.728	4.966.473	146.481.164
2042	88.313.816	53.369.366	1.458.432	5.023.570	148.165.184
2043	89.329.285	53.982.766	1.475.136	5.081.321	149.868.508
2044	90.356.249	54.603.320	1.492.416	5.139.747	151.591.732
2045	91.395.986	55.231.920	1.509.696	5.198.904	153.336.507
2046	92.445.942	55.867.674	1.526.976	5.258.671	155.099.264
2047	93.509.949	56.509.688	1.544.256	5.319.150	156.883.043
2048	94.585.451	57.160.643	1.561.536	5.380.347	158.687.977
2049	95.676.281	57.819.645	1.579.968	5.442.404	160.518.299
2050	96.776.053	58.484.013	1.597.824	5.504.944	162.362.833
2051	97.887.320	59.156.428	1.615.680	5.568.169	164.227.597
2052	99.015.192	59.837.784	1.634.688	5.632.331	166.119.996
2053	100.153.283	60.525.400	1.653.120	5.697.051	168.028.855
2054	101.306.702	61.221.958	1.672.128	5.762.643	169.963.432
Total	2.579.471.066	1.336.367.648	36.518.400	138.708.378	4.091.065.492

Fonte: Elaboração própria.

11.2 SOLUÇÃO INDIVIDUAL DE ESGOTO

Conforme mencionado anteriormente, o projeto levou em consideração a existência de economias cujos serviços de esgoto serão prestados de maneira individual, sem vínculo com o sistema coletivo. Para essas economias, foi estabelecida uma TARIFA fixa para o serviço de esgoto no valor de R\$ 48,00.

11.3 CATEGORIA RESIDENCIAL SOCIAL

A categoria Residencial Social foi baseada em dados do CadÚnico. Os dados indicaram que, ao final de 2024, havia 4.044 famílias em situação de extrema pobreza ou com renda de até meio salário-mínimo. Ao multiplicar essa quantidade de habitantes pela média de 1,89, que representa o número de habitantes por economia conforme os Estudos de Engenharia, sobre o qual ainda se aplicou percentual de 80% conforme estimativa de adesão, obteve-se um potencial de 6.128 economias elegíveis para o enquadramento na categoria Residencial Social.⁴ Com base nesse potencial, foi calculado que o percentual de economias Residencial Social a ser aplicado no modelo corresponde a 5,55%.

11.4 ESTRUTURA TARIFÁRIA

A partir dos fluxos apresentados, foi elaborada a seguinte a estrutura tarifária.

Tabela 11: Estrutura Tarifária

Categoria	Água	
	Serviço Básico	Preço Base por m ³
Residencial Social	R\$ 12,54	R\$ 3,43
Residencial Básica	R\$ 31,28	R\$ 6,85
Comercial C1	R\$ 31,28	R\$ 6,85
Comercial	R\$ 55,81	R\$ 7,79
Pública	R\$ 111,45	R\$ 7,79
Industrial	R\$ 111,45	R\$ 8,85

Fonte: Elaboração própria.

⁴ Embora, na prática, nem todas essas economias se cadastrem efetivamente para a categoria, esse número foi utilizado nas projeções com o objetivo de adotar uma abordagem conservadora. Quanto maior o número de economias contempladas pelo subsídio, maior será a tarifa necessária para compensar esse impacto nas demais categorias.

No caso, os preços estipulados para o serviço de esgoto correspondem a 70% dos valores considerados para o serviço de água. Na categoria Residencial Social, foi previsto um desconto de 50% em relação à categoria Residencial Básica, enquanto o desconto na categoria Comercial C1 equipara o valor à TARIFA da categoria Residencial Básica.⁵

O valor a ser cobrado pelo serviço de água é calculado da seguinte forma: Serviço Básico + (Preço Base \times Consumoⁿ), sendo “n” o valor da tabela exponencial relativo à faixa de consumo da economia. A tabela exponencial pode ser consultada no anexo deste documento. Para o serviço de esgoto, aplicou-se o mesmo modelo de cálculo, utilizando os valores correspondentes à sua estrutura tarifária.

⁵ É importante destacar que, devido à ausência de dados no histograma de referência, a projeção de receitas não considerou a categoria Comercial C1. No entanto, a análise dos dados históricos sugere que a participação das receitas dessa categoria seria mínima, tendo um efeito insignificante nos resultados gerais do projeto.

12. ANÁLISE DE RESULTADOS DO MODELO

12.1 TAXA INTERNA DE RETORNO

A TIR é o índice que iguala o fluxo de caixa antecipado ao valor do investimento. A TIR do projeto é um índice relativo que mede a rentabilidade do investimento ao longo do tempo, ou seja, o retorno que o investimento proporcionará ao capital investido, independentemente da forma de financiamento, seja exclusivamente com recursos próprios ou com a participação de recursos de terceiros (financiamento), como apresentado na equação abaixo:

$$\sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+i)^t} = 0$$

onde:

- FC_t = Fluxo de caixa no período t;
- i = taxa interna de retorno;
- n = período.

Em outras palavras, a TIR representa a rentabilidade interna de um investimento, devendo ser comparada com a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) ou, no caso deste relatório, com o WACC, conforme já descrito. A TIR também é a taxa que zera os valores do VPL dos fluxos de caixa do empreendimento (positivos e negativos) durante todo o período projetado.

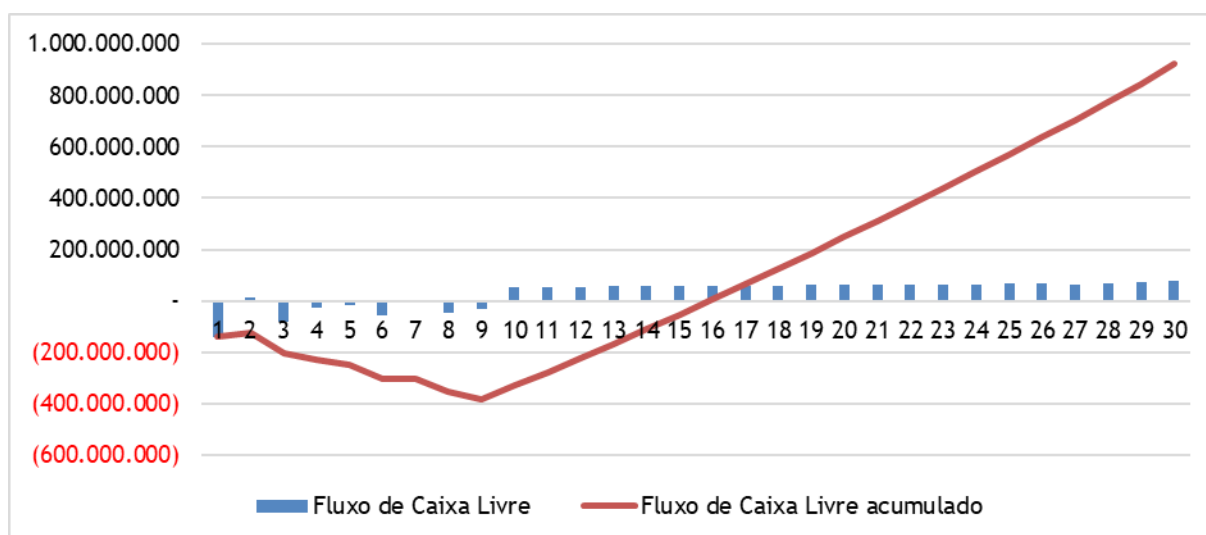
A partir dos custos projetados e das premissas contábeis apresentadas posteriormente, foi possível estimar a remuneração mínima necessária para assegurar um retorno justo aos investimentos e à manutenção requeridos pelo projeto. Esse cálculo resultou na estrutura tarifária apresentada anteriormente. Dessa forma, o projeto alcançou uma taxa interna de retorno de 8,27%.

Os resultados projetados podem ser visualizados nos anexos ao final deste trabalho, onde estão detalhadas as projeções do Demonstrativo de Resultado do Exercício, do Balanço Patrimonial e do Fluxo de Caixa Livre da Empresa ao longo dos 30 anos de CONTRATO.

12.2 PAYBACK

O “Payback” é um cálculo simples que determina o tempo necessário para que um projeto recupere integralmente o capital investido. Esse cálculo é baseado no fluxo de caixa acumulado, que pode ser visualizado na figura abaixo, a qual demonstra o valor de “Payback” do projeto em questão de 15,88 anos. Isso significa que o retorno integral do investimento ocorrerá ao final do ano 15 do CONTRATO.

Figura 2: Payback



Fonte: Elaboração própria.

O “Payback” Modificado, por sua vez, visa corrigir distorções presentes no modelo de cálculo tradicional, uma vez que o “Payback” tradicional não leva em consideração a remuneração do capital investido nem a precificação do dinheiro ao longo do tempo. Sua principal diferença é que, antes de somar os retornos do investimento para determinar o ano em que ocorre o retorno total, os valores são trazidos a valor presente, descontados por uma taxa determinada, utilizando o fluxo de caixa acumulado, também ilustrado na figura acima.

No caso em análise, como a TIR do projeto coincide com o custo de oportunidade, o “Payback” Modificado, por construção, será igual ao prazo do projeto, ou seja, 30 anos.

ANEXO - TABELA EXPONENCIAL

CONSUMO (m³)	SOCIAL	BASICA	COM	C1	IND	PUB
1	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
10	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
11	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
12	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
13	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
14	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
15	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
16	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
17	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
18	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
19	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
20	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
21	1,0100	1,0100	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
22	1,0200	1,0200	1,0100	1,0100	1,0000	1,0100
23	1,0300	1,0300	1,0200	1,0200	1,0100	1,0200
24	1,0400	1,0400	1,0300	1,0300	1,0100	1,0300
25	1,0500	1,0500	1,0400	1,0400	1,0100	1,0400
26	1,0600	1,0600	1,0400	1,0400	1,0100	1,0400
27	1,0700	1,0700	1,0400	1,0400	1,0100	1,0400
28	1,0800	1,0800	1,0400	1,0400	1,0100	1,0400
29	1,0800	1,0800	1,0500	1,0500	1,0200	1,0500
30	1,0900	1,0900	1,0500	1,0500	1,0300	1,0500
31	1,0900	1,0900	1,0600	1,0600	1,0300	1,0600
36	1,1000	1,1000	1,0700	1,0700	1,0400	1,0700
41	1,1000	1,1000	1,0700	1,0700	1,0500	1,0700
46	1,1100	1,1100	1,0800	1,0800	1,0600	1,0800
51	1,1100	1,1100	1,0900	1,0900	1,0700	1,0900
101	1,1300	1,1300	1,1100	1,1100	1,0900	1,1100
151	1,1287	1,1287	1,1087	1,1087	1,0894	1,1087
201	1,1275	1,1275	1,1075	1,1075	1,0888	1,1075
301	1,1250	1,1250	1,1050	1,1050	1,0877	1,1050
501	1,1200	1,1200	1,1000	1,1000	1,0855	1,1000
1001	1,1100	1,1100	1,0967	1,0967	1,0800	1,0967
2001	1,1000	1,1000	1,0900	1,0900		1,0900
9001	1,0858	1,0858	1,0858	1,0858		1,0858

ANEXO - BALANÇO PATRIMONIAL

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Ativo	158.730.818	177.322.657	259.726.005	304.625.997	345.862.165	428.467.350	458.814.836	532.903.370	592.133.887	621.290.612
Ativo Circulante	6.155.583	21.395.944	6.327.572	7.298.474	8.292.923	9.311.096	9.892.909	10.486.529	11.091.940	62.579.655
Caixa	-	15.154.311	-	-	-	-	-	-	-	51.348.317
Contas a Receber	6.155.583	6.241.633	6.327.572	7.298.474	8.292.923	9.311.096	9.892.909	10.486.529	11.091.940	11.231.338
Ativo Não Circulante	152.575.236	155.926.713	253.398.433	297.327.523	337.569.243	419.156.254	448.921.927	522.416.841	581.041.947	558.710.957
Intangível	152.575.236	155.926.713	253.398.433	297.327.523	337.569.243	419.156.254	448.921.927	522.416.841	581.041.947	558.710.957
Passivo	158.730.818	177.322.657	259.726.005	304.625.997	345.862.165	428.467.350	458.814.836	532.903.370	592.133.887	621.290.612
Passivo Circulante	4.537.760	4.200.107	4.136.052	4.672.572	5.173.641	5.601.592	6.046.788	6.206.095	6.412.637	6.479.196
Contas a Pagar	3.605.673	3.055.534	3.097.199	3.438.738	3.715.368	3.959.982	4.422.919	4.521.956	4.674.813	4.706.425
Impostos a Pagar	932.087	1.144.573	1.038.853	1.233.834	1.458.272	1.641.610	1.623.869	1.684.139	1.737.825	1.772.771
Patrimônio Líquido	154.193.058	173.122.549	255.589.953	299.953.425	340.688.525	422.865.758	452.768.048	526.697.275	585.721.250	614.811.417
Capital Social	140.040.398	140.040.398	205.594.685	229.883.012	246.689.498	301.817.534	305.084.713	351.394.948	381.935.953	381.935.953
Reserva Legal	707.633	1.654.108	2.499.763	3.503.521	4.699.951	6.052.411	7.384.167	8.765.116	10.189.265	11.643.773
Lucro Acumulado	13.445.027	31.428.044	47.495.505	66.566.892	89.299.075	114.995.813	140.299.169	166.537.211	193.596.032	221.231.691

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
Ativo	650.885.462	681.036.629	711.774.312	743.108.904	774.982.560	807.424.744	840.467.817	874.036.189	908.157.266	942.860.177
Ativo Circulante	114.849.355	170.613.960	227.121.852	284.379.109	342.253.348	400.972.174	460.489.561	520.729.438	581.739.784	643.473.273
Caixa	103.478.778	159.103.831	215.472.484	272.590.452	330.325.265	388.904.726	448.282.798	508.382.340	569.250.742	630.840.629
Contas a Receber	11.370.577	11.510.130	11.649.368	11.788.657	11.928.083	12.067.448	12.206.764	12.347.099	12.489.042	12.632.644
Ativo Não Circulante	536.036.106	510.422.669	484.652.460	458.729.795	432.729.213	406.452.571	379.978.256	353.306.751	326.417.482	299.386.903
Intangível	536.036.106	510.422.669	484.652.460	458.729.795	432.729.213	406.452.571	379.978.256	353.306.751	326.417.482	299.386.903
Passivo	650.885.462	681.036.629	711.774.312	743.108.904	774.982.560	807.424.744	840.467.817	874.036.189	908.157.266	942.860.177
Passivo Circulante	6.560.041	6.641.230	6.718.595	6.794.553	6.874.561	6.950.937	7.023.460	7.102.829	7.179.117	7.251.910
Contas a Pagar	4.760.920	4.809.824	4.852.990	4.893.950	4.942.844	4.986.035	5.023.555	5.072.727	5.116.718	5.155.552
Impostos a Pagar	1.799.122	1.831.406	1.865.605	1.900.603	1.931.716	1.964.902	1.999.905	2.030.103	2.062.399	2.096.358
Patrimônio Líquido	644.325.421	674.395.399	705.055.717	736.314.351	768.108.000	800.473.808	833.444.357	866.933.360	900.978.149	935.608.266
Capital Social	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953
Reserva Legal	13.119.473	14.622.972	16.155.988	17.718.920	19.308.602	20.926.893	22.575.420	24.249.870	25.952.110	27.683.616
Lucro Acumulado	249.269.994	277.836.474	306.963.776	336.659.478	366.863.444	397.610.962	428.932.984	460.747.536	493.090.087	525.988.698

	Ano 21	Ano 22	Ano 23	Ano 24	Ano 25	Ano 26	Ano 27	Ano 28	Ano 29	Ano 30
Ativo	978.072.322	1.013.810.864	1.050.100.245	1.086.845.377	1.124.032.304	1.161.658.346	1.199.063.359	1.236.599.631	1.274.057.122	1.302.546.175
Ativo Circulante	706.083.229	769.518.629	833.847.323	899.024.506	965.012.201	1.032.115.236	1.097.314.292	1.166.829.852	1.237.716.148	1.302.546.175
Caixa	693.305.187	756.593.690	820.773.736	885.800.508	951.635.676	1.018.585.000	1.083.628.659	1.152.986.519	1.223.713.744	1.302.546.175
Contas a Receber	12.778.042	12.924.939	13.073.587	13.223.998	13.376.525	13.530.236	13.685.633	13.843.333	14.002.405	-
Ativo Não Circulante	271.989.092	244.292.235	216.252.922	187.820.872	159.020.103	129.543.110	101.749.067	69.769.780	36.340.973	-
Intangível	271.989.092	244.292.235	216.252.922	187.820.872	159.020.103	129.543.110	101.749.067	69.769.780	36.340.973	-
Passivo	978.072.322	1.013.810.864	1.050.100.245	1.086.845.377	1.124.032.304	1.161.658.346	1.199.063.359	1.236.599.631	1.274.057.122	1.302.546.175
Passivo Circulante	7.331.949	7.408.386	7.481.091	7.559.843	7.633.410	7.701.600	7.745.875	7.813.905	7.856.044	-
Contas a Pagar	5.206.266	5.251.801	5.292.217	5.344.516	5.391.763	5.433.761	5.487.630	5.547.148	5.590.799	-
Impostos a Pagar	2.125.683	2.156.585	2.188.874	2.215.327	2.241.647	2.267.839	2.258.246	2.266.758	2.265.245	-
Patrimônio Líquido	970.740.373	1.006.402.478	1.042.619.154	1.079.285.534	1.116.398.894	1.153.956.746	1.191.317.484	1.228.785.726	1.266.201.078	1.302.546.175
Capital Social	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953	381.935.953
Reserva Legal	29.440.221	31.223.326	33.034.160	34.867.479	36.723.147	38.601.040	40.469.077	42.342.489	44.213.256	46.030.511
Lucro Acumulado	559.364.199	593.243.199	627.649.041	662.482.103	697.739.794	733.419.753	768.912.454	804.507.285	840.051.869	874.579.711

ANEXO - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Receita Operacional Bruta	73.866.994	74.899.591	75.930.865	87.581.682	99.515.072	111.733.151	118.714.910	125.838.352	133.103.279	134.776.061
Receita Tarifária	71.362.519	72.360.105	73.356.414	84.612.208	96.140.994	107.944.817	114.689.857	121.571.778	128.590.386	130.206.452
Receita Serviço Básico Água	22.954.314	23.275.195	23.595.665	23.916.547	24.237.017	24.557.077	24.877.958	25.198.429	25.518.899	25.839.780
Receita Serviço Básico Esgoto	-	-	-	3.212.160	6.510.326	9.894.787	11.694.598	13.537.556	15.423.373	15.616.959
Receita Água	48.408.206	49.084.910	49.760.749	50.437.453	51.113.291	51.788.263	52.464.967	53.140.806	53.816.644	54.493.348
Receita Esgoto	-	-	-	6.773.024	13.727.399	20.863.730	24.658.734	28.544.717	32.521.071	32.929.260
Receita Esgoto SI	-	-	-	273.024	552.960	840.960	993.600	1.150.272	1.310.400	1.327.104
Receita Indireta	2.504.475	2.539.485	2.574.451	2.969.474	3.374.078	3.788.334	4.025.052	4.266.574	4.512.893	4.569.609
Deduções	(7.241.803)	(7.343.037)	(7.444.142)	(8.586.369)	(9.756.300)	(10.954.141)	(11.638.621)	(12.336.992)	(13.049.234)	(13.213.231)
PIS COFINS	6.790.997	6.885.930	6.980.740	8.051.864	9.148.966	10.272.241	10.914.112	11.569.009	12.236.914	12.390.702
ISS	450.805	457.107	463.401	534.505	607.334	681.900	724.509	767.983	812.321	822.530
Receita Líquida	66.625.191	67.556.554	68.486.723	78.995.313	89.758.772	100.779.010	107.076.288	113.501.360	120.054.045	121.562.830
Custo do Serviço Prestado	(31.268.083)	(31.080.092)	(31.219.368)	(34.473.422)	(36.986.419)	(38.963.443)	(43.621.050)	(44.121.821)	(45.233.233)	(45.529.903)
Custos Operacionais	34.579.243	34.403.443	34.873.728	38.559.159	41.533.948	44.116.335	49.457.995	50.440.749	52.065.253	52.419.366
Crédito de PIS/COFINS	3.311.160	3.323.351	3.654.360	4.085.737	4.547.530	5.152.892	5.836.945	6.318.928	6.832.021	6.889.463
Lucro Bruto	35.357.109	36.476.462	37.267.355	44.521.891	52.772.353	61.815.567	63.455.238	69.379.539	74.820.812	76.032.926
Despesas	(13.950.048)	(7.831.779)	(11.677.784)	(14.141.369)	(16.553.242)	(20.868.299)	(23.135.372)	(27.568.945)	(31.701.161)	(31.993.280)
Despesas Operacionais	(8.688.833)	(2.262.967)	(2.292.657)	(2.705.695)	(3.050.472)	(3.403.455)	(3.617.027)	(3.822.725)	(4.032.497)	(4.057.732)
Administrativas	815.649	825.625	835.588	982.154	1.097.442	1.215.480	1.316.939	1.385.758	1.455.944	1.472.105
Taxa de Regulação	1.477.340	1.123.494	1.138.963	1.313.725	1.492.726	1.675.997	1.780.724	1.887.575	1.996.549	2.021.641
Acreditação	5.787.585	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência	608.258	616.761	625.253	721.192	819.457	920.067	977.558	1.036.216	1.096.040	1.109.814
Recuperação Inadimplência	-	(302.913)	(307.147)	(311.376)	(359.153)	(408.090)	(458.193)	(486.824)	(516.036)	(545.828)
Amortização	(5.261.215)	(5.568.811)	(9.385.127)	(11.435.674)	(13.502.770)	(17.464.844)	(19.518.345)	(23.746.220)	(27.668.664)	(27.935.548)
Receitas e Despesas Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes do imposto de renda	21.407.061	28.644.683	25.589.571	30.380.522	36.219.112	40.947.269	40.319.866	41.810.594	43.119.651	44.039.647
Imposto de Renda e Contribuição Social	(7.254.401)	(9.715.192)	(8.676.454)	(10.305.378)	(12.290.498)	(13.898.071)	(13.684.754)	(14.191.602)	(14.636.681)	(14.949.480)
Lucro Líquido	14.152.660	18.929.491	16.913.117	20.075.145	23.928.614	27.049.197	26.635.112	27.618.992	28.482.970	29.090.167

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
Receita Operacional Bruta	136.446.924	138.121.557	139.792.420	141.463.879	143.136.990	144.809.375	146.481.164	148.165.184	149.868.508	151.591.732
Receita Tarifária	131.820.664	133.438.518	135.052.731	136.667.519	138.283.903	139.899.585	141.514.692	143.141.615	144.787.187	146.451.984
Receita Serviço Básico Água	26.160.251	26.481.132	26.801.603	27.122.073	27.442.955	27.763.425	28.083.895	28.406.831	28.733.464	29.063.796
Receita Serviço Básico Esgoto	15.810.546	16.004.708	16.198.295	16.391.882	16.585.756	16.779.631	16.973.505	17.168.530	17.365.856	17.565.484
Receita Água	55.169.186	55.845.891	56.521.729	57.197.567	57.874.272	58.550.110	59.225.948	59.906.985	60.595.820	61.292.453
Receita Esgoto	33.337.449	33.746.851	34.155.040	34.563.228	34.972.024	35.380.819	35.789.615	36.200.836	36.616.910	37.037.836
Receita Esgoto SI	1.343.232	1.359.936	1.376.064	1.392.768	1.408.896	1.425.600	1.441.728	1.458.432	1.475.136	1.492.416
Receita Indireta	4.626.260	4.683.038	4.739.689	4.796.361	4.853.088	4.909.790	4.966.473	5.023.570	5.081.321	5.139.747
Deduções	(13.377.040)	(13.541.218)	(13.705.027)	(13.868.894)	(14.032.923)	(14.196.881)	(14.360.781)	(14.525.880)	(14.692.871)	(14.861.813)
PIS COFINS	12.544.313	12.698.271	12.851.883	13.005.549	13.159.368	13.313.119	13.466.816	13.621.637	13.778.233	13.936.658
ISS	832.727	842.947	853.144	863.345	873.556	883.762	893.965	904.243	914.638	925.155
Receita Líquida	123.069.884	124.580.338	126.087.393	127.594.985	129.104.067	130.612.494	132.120.383	133.639.305	135.175.637	136.729.919
Custo do Serviço Prestado	(46.035.790)	(46.511.233)	(46.923.585)	(47.314.862)	(47.787.130)	(48.196.784)	(48.543.492)	(49.015.205)	(49.428.222)	(49.781.570)
Custos Operacionais	52.991.190	53.529.813	53.999.704	54.443.092	54.981.642	55.451.776	55.853.880	56.395.398	56.874.170	57.290.481
Crédito de PIS/COFINS	6.955.401	7.018.579	7.076.119	7.128.231	7.194.512	7.254.992	7.310.388	7.380.194	7.445.948	7.508.911
Lucro Bruto	77.034.095	78.069.105	79.163.808	80.280.123	81.316.936	82.415.710	83.576.891	84.624.100	85.747.415	86.948.349
Despesas	(32.352.271)	(32.544.895)	(32.745.145)	(32.954.920)	(33.181.106)	(33.412.971)	(33.657.877)	(33.919.550)	(34.200.764)	(34.514.839)
Despesas Operacionais	(4.139.844)	(4.188.080)	(4.236.176)	(4.284.308)	(4.332.491)	(4.380.644)	(4.428.780)	(4.477.321)	(4.526.447)	(4.576.148)
Administrativas	1.522.255	1.538.433	1.554.575	1.570.723	1.586.887	1.603.044	1.619.195	1.635.464	1.651.920	1.668.568
Taxa de Regulação	2.046.704	2.071.823	2.096.886	2.121.958	2.147.055	2.172.141	2.197.217	2.222.478	2.248.028	2.273.876
Acreditação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência	1.123.573	1.137.363	1.151.121	1.164.885	1.178.662	1.192.433	1.206.200	1.220.067	1.234.093	1.248.283
Recuperação Inadimplência	(552.687)	(559.539)	(566.407)	(573.258)	(580.113)	(586.974)	(593.832)	(600.688)	(607.593)	(614.578)
Amortização	(28.212.427)	(28.356.815)	(28.508.968)	(28.670.612)	(28.848.614)	(29.032.326)	(29.229.097)	(29.442.229)	(29.674.317)	(29.938.690)
Receitas e Despesas Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes do imposto de renda	44.681.824	45.524.210	46.418.663	47.325.203	48.135.831	49.002.739	49.919.014	50.704.549	51.546.651	52.433.510
Imposto de Renda e Contribuição Social	(15.167.820)	(15.454.231)	(15.758.346)	(16.066.569)	(16.342.183)	(16.636.931)	(16.948.465)	(17.215.547)	(17.501.861)	(17.803.394)
Lucro Líquido	29.514.004	30.069.979	30.660.318	31.258.634	31.793.648	32.365.808	32.970.549	33.489.003	34.044.790	34.630.117

	Ano 21	Ano 22	Ano 23	Ano 24	Ano 25	Ano 26	Ano 27	Ano 28	Ano 29	Ano 30
Receita Operacional Bruta	153.336.507	155.099.264	156.883.043	158.687.977	160.518.299	162.362.833	164.227.597	166.119.996	168.028.855	169.963.432
Receita Tarifária	148.137.603	149.840.593	151.563.892	153.307.630	155.075.894	156.857.889	158.659.428	160.487.665	162.331.804	164.200.788
Receita Serviço Básico Água	29.398.235	29.735.962	30.078.208	30.424.152	30.775.026	31.128.776	31.486.224	31.849.013	32.215.089	32.586.095
Receita Serviço Básico Esgoto	17.767.700	17.972.217	18.178.748	18.388.156	18.600.152	18.813.874	19.030.185	19.249.372	19.470.573	19.694.651
Receita Água	61.997.751	62.709.980	63.431.741	64.161.299	64.901.256	65.647.277	66.401.096	67.166.180	67.938.195	68.720.607
Receita Esgoto	37.464.220	37.895.457	38.330.939	38.772.487	39.219.493	39.670.139	40.126.243	40.588.412	41.054.827	41.527.307
Receita Esgoto SI	1.509.696	1.526.976	1.544.256	1.561.536	1.579.968	1.597.824	1.615.680	1.634.688	1.653.120	1.672.128
Receita Indireta	5.198.904	5.258.671	5.319.150	5.380.347	5.442.404	5.504.944	5.568.169	5.632.331	5.697.051	5.762.643
Deduções	(15.032.868)	(15.205.686)	(15.380.565)	(15.557.518)	(15.736.959)	(15.917.795)	(16.100.613)	(16.286.141)	(16.473.282)	(16.662.945)
PIS COFINS	14.097.065	14.259.125	14.423.118	14.589.055	14.757.327	14.926.905	15.098.343	15.272.321	15.447.813	15.625.669
ISS	935.803	946.561	957.447	968.462	979.633	990.890	1.002.270	1.013.820	1.025.469	1.037.276
Receita Líquida	138.303.639	139.893.578	141.502.478	143.130.459	144.781.339	146.445.038	148.126.983	149.833.855	151.555.573	153.300.486
Custo do Serviço Prestado	(50.262.051)	(50.682.610)	(51.043.058)	(51.527.404)	(51.947.695)	(52.302.992)	(52.699.238)	(53.220.086)	(53.510.825)	(53.785.066)
Custos Operacionais	57.848.714	58.344.300	58.777.850	59.353.377	59.867.526	60.318.335	60.910.980	61.570.593	62.039.383	62.651.078
Crédito de PIS/COFINS	7.586.662	7.661.690	7.734.792	7.825.972	7.919.831	8.015.343	8.211.742	8.350.507	8.528.557	8.866.012
Lucro Bruto	88.041.588	89.210.968	90.459.420	91.603.055	92.833.645	94.142.047	95.427.745	96.613.769	98.044.747	99.515.420
Despesas	(34.847.487)	(35.213.838)	(35.622.033)	(36.084.296)	(36.637.646)	(37.272.574)	(38.856.930)	(39.880.068)	(41.391.184)	(44.483.454)
Despesas Operacionais	(4.626.477)	(4.677.309)	(4.728.758)	(4.780.817)	(4.833.625)	(4.886.796)	(4.940.574)	(4.995.179)	(5.050.211)	(5.106.022)
Administrativas	1.685.424	1.702.454	1.719.687	1.737.124	1.754.807	1.772.627	1.790.642	1.808.925	1.827.366	1.846.056
Taxa de Regulação	2.300.048	2.326.489	2.353.246	2.380.320	2.407.774	2.435.442	2.463.414	2.491.800	2.520.433	2.549.451
Acreditação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência	1.262.650	1.277.166	1.291.854	1.306.717	1.321.789	1.336.977	1.352.333	1.367.916	1.383.634	1.399.565
Recuperação Inadimplência	(621.645)	(628.800)	(636.028)	(643.343)	(650.745)	(658.251)	(665.815)	(673.462)	(681.222)	(689.050)
Amortização	(30.221.010)	(30.536.529)	(30.893.275)	(31.303.479)	(31.804.021)	(32.385.778)	(33.916.356)	(34.884.890)	(36.340.973)	(39.377.432)
Receitas e Despesas Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes do imposto de renda	53.194.100	53.997.130	54.837.387	55.518.759	56.195.999	56.869.473	56.570.815	56.733.700	56.653.563	55.031.966
Imposto de Renda e Contribuição Social	(18.061.994)	(18.335.024)	(18.620.712)	(18.852.378)	(19.082.640)	(19.311.621)	(19.210.077)	(19.265.458)	(19.238.211)	(18.686.868)
Lucro Líquido	35.132.106	35.662.106	36.216.676	36.666.381	37.113.359	37.557.852	37.360.738	37.468.242	37.415.352	36.345.097

ANEXO - FLUXO DE CAIXA LIVRE DA EMPRESA

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Receita Operacional Bruta	73.866.994	74.899.591	75.930.865	87.581.682	99.515.072	111.733.151	118.714.910	125.838.352	133.103.279	134.776.061
Receita Operacional	73.866.994	74.899.591	75.930.865	87.581.682	99.515.072	111.733.151	118.714.910	125.838.352	133.103.279	134.776.061
Deduções (Líquidas)	(3.930.643)	(4.019.686)	(3.789.782)	(4.500.632)	(5.208.770)	(5.801.249)	(5.801.677)	(6.018.065)	(6.217.214)	(6.323.769)
Receita Líquida	69.936.352	70.879.905	72.141.083	83.081.050	94.306.302	105.931.902	112.913.233	119.820.288	126.886.065	128.452.292
Custos Operacionais	(34.579.243)	(34.403.443)	(34.873.728)	(38.559.159)	(41.533.948)	(44.116.335)	(49.457.995)	(50.440.749)	(52.065.253)	(52.419.366)
Lucro Bruto	35.357.109	36.476.462	37.267.355	44.521.891	52.772.353	61.815.567	63.455.238	69.379.539	74.820.812	76.032.926
Despesas Operacionais	(8.688.833)	(2.262.967)	(2.292.657)	(2.705.695)	(3.050.472)	(3.403.455)	(3.617.027)	(3.822.725)	(4.032.497)	(4.057.732)
EBITDA	26.668.276	34.213.495	34.974.698	41.816.196	49.721.881	58.412.113	59.838.211	65.556.814	70.788.315	71.975.195
Imposto de Renda e Contribuição Social	(7.254.401)	(9.715.192)	(8.676.454)	(10.305.378)	(12.290.498)	(13.898.071)	(13.684.754)	(14.191.602)	(14.636.681)	(14.949.480)
Fluxo de Caixa Operacional	19.413.875	24.498.302	26.298.244	31.510.819	37.431.383	44.514.041	46.153.456	51.365.212	56.151.634	57.025.715
Δ Capital de Giro	(1.617.823)	(423.702)	(149.995)	(434.381)	(493.380)	(590.221)	(136.618)	(434.313)	(398.869)	(72.840)
Capex	(17.836.451)	(8.920.289)	(106.856.847)	(55.364.764)	(53.744.489)	(99.051.856)	(49.284.017)	(97.241.134)	(86.293.771)	(5.604.558)
Outorga	(140.000.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre da Empresa	(140.040.398)	15.154.311	(80.708.598)	(24.288.327)	(16.806.486)	(55.128.036)	(3.267.179)	(46.310.235)	(30.541.005)	51.348.317

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
Receita Operacional Bruta	136.446.924	138.121.557	139.792.420	141.463.879	143.136.990	144.809.375	146.481.164	148.165.184	149.868.508	151.591.732
Receita Operacional	136.446.924	138.121.557	139.792.420	141.463.879	143.136.990	144.809.375	146.481.164	148.165.184	149.868.508	151.591.732
Deduções (Líquidas)	(6.421.639)	(6.522.639)	(6.628.909)	(6.740.664)	(6.838.412)	(6.941.889)	(7.050.393)	(7.145.686)	(7.246.923)	(7.352.902)
Receita Líquida	130.025.285	131.598.918	133.163.511	134.723.216	136.298.579	137.867.486	139.430.772	141.019.498	142.621.585	144.238.830
Custos Operacionais	(52.991.190)	(53.529.813)	(53.999.704)	(54.443.092)	(54.981.642)	(55.451.776)	(55.853.880)	(56.395.398)	(56.874.170)	(57.290.481)
Lucro Bruto	77.034.095	78.069.105	79.163.808	80.280.123	81.316.936	82.415.710	83.576.891	84.624.100	85.747.415	86.948.349
Despesas Operacionais	(4.139.844)	(4.188.080)	(4.236.176)	(4.284.308)	(4.332.491)	(4.380.644)	(4.428.780)	(4.477.321)	(4.526.447)	(4.576.148)
EBITDA	72.894.251	73.881.025	74.927.632	75.995.815	76.984.445	78.035.066	79.148.111	80.146.779	81.220.968	82.372.201
Imposto de Renda e Contribuição Social	(15.167.820)	(15.454.231)	(15.758.346)	(16.066.569)	(16.342.183)	(16.636.931)	(16.948.465)	(17.215.547)	(17.501.861)	(17.803.394)
Fluxo de Caixa Operacional	57.726.430	58.426.794	59.169.286	59.929.246	60.642.263	61.398.135	62.199.646	62.931.232	63.719.106	64.568.807
Δ Capital de Giro	(58.393)	(58.364)	(61.874)	(63.330)	(59.418)	(62.989)	(66.793)	(60.965)	(65.656)	(70.808)
Capex	(5.537.576)	(2.743.378)	(2.738.759)	(2.747.948)	(2.848.032)	(2.755.684)	(2.754.782)	(2.770.724)	(2.785.048)	(2.908.112)
Outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre da Empresa	52.130.462	55.625.052	56.368.653	57.117.969	57.734.813	58.579.461	59.378.072	60.099.542	60.868.402	61.589.887

	Ano 21	Ano 22	Ano 23	Ano 24	Ano 25	Ano 26	Ano 27	Ano 28	Ano 29	Ano 30
Receita Operacional Bruta	153.336.507	155.099.264	156.883.043	158.687.977	160.518.299	162.362.833	164.227.597	166.119.996	168.028.855	169.963.432
Receita Operacional	153.336.507	155.099.264	156.883.043	158.687.977	160.518.299	162.362.833	164.227.597	166.119.996	168.028.855	169.963.432
Deduções (Líquidas)	(7.446.205)	(7.543.996)	(7.645.773)	(7.731.545)	(7.817.128)	(7.902.451)	(7.888.872)	(7.935.634)	(7.944.725)	(7.796.934)
Receita Líquida	145.890.301	147.555.267	149.237.270	150.956.431	152.701.170	154.460.382	156.338.725	158.184.362	160.084.130	162.166.498
Custos Operacionais	(57.848.714)	(58.344.300)	(58.777.850)	(59.353.377)	(59.867.526)	(60.318.335)	(60.910.980)	(61.570.593)	(62.039.383)	(62.651.078)
Lucro Bruto	88.041.588	89.210.968	90.459.420	91.603.055	92.833.645	94.142.047	95.427.745	96.613.769	98.044.747	99.515.420
Despesas Operacionais	(4.626.477)	(4.677.309)	(4.728.758)	(4.780.817)	(4.833.625)	(4.886.796)	(4.940.574)	(4.995.179)	(5.050.211)	(5.106.022)
EBITDA	83.415.111	84.533.659	85.730.662	86.822.237	88.000.019	89.255.251	90.487.171	91.618.590	92.994.536	94.409.398
Imposto de Renda e Contribuição Social	(18.061.994)	(18.335.024)	(18.620.712)	(18.852.378)	(19.082.640)	(19.311.621)	(19.210.077)	(19.265.458)	(19.238.211)	(18.686.868)
Fluxo de Caixa Operacional	65.353.117	66.198.635	67.109.950	67.969.859	68.917.380	69.943.630	71.277.094	72.353.132	73.756.325	75.722.530
Δ Capital de Giro	(65.359)	(70.460)	(75.943)	(71.659)	(78.960)	(85.521)	(111.122)	(89.670)	(116.933)	6.146.360
Capex	(2.823.199)	(2.839.672)	(2.853.961)	(2.871.429)	(3.003.252)	(2.908.785)	(6.122.313)	(2.905.602)	(2.912.167)	(3.036.459)
Outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre da Empresa	62.464.558	63.288.503	64.180.046	65.026.772	65.835.168	66.949.324	65.043.659	69.357.860	70.727.225	78.832.431