

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 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 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”.

¹ https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:20840, acesso 17 de agosto de 2025.

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:

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

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 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.

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

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

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

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 Serviços de Qualquer Natureza (ISS) sobre eventuais receitas acessórias que a CONCESSIONÁRIA possa gerar durante o período de vigência do CONTRATO. 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
ISS	3,00%	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
1	111.874	106.942		100%	0%
2	113.415	108.415		100%	0%
3	114.956	109.888	21.080	100%	0%
4	116.497	111.361	42.726	100%	0%
5	118.039	112.835	64.937	100%	20%
6	119.580	114.308	76.749	100%	40%
7	121.120	115.781	88.844	100%	60%
8	122.661	117.254	101.221	100%	70%
9	124.202	118.727	102.492	100%	80%
10	125.743	120.200	103.764	100%	90%
11	127.284	121.673	105.036	100%	90%
12	128.825	123.146	106.307	100%	90%
13	130.365	124.619	107.579	100%	90%
14	131.907	126.093	108.851	100%	90%
15	133.448	127.566	110.123	100%	90%
16	134.989	129.039	111.395	100%	90%
17	136.541	130.523	112.676	100%	90%
18	138.112	132.024	113.971	100%	90%
19	139.700	133.542	115.282	100%	90%
20	141.306	135.078	116.608	100%	90%
21	142.931	136.631	117.949	100%	90%
22	144.575	138.202	119.305	100%	90%
23	146.238	139.792	120.679	100%	90%
24	147.921	141.401	122.068	100%	90%
25	149.622	143.027	123.472	100%	90%
26	151.343	144.672	124.892	100%	90%
27	153.083	146.336	126.329	100%	90%
28	154.845	148.019	127.782	100%	90%
29	156.625	149.722	129.253	100%	90%
30	158.426	151.445	130.803	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)
1	56.650	0	0
2	57.430	0	0
3	58.211	11.133	474
4	58.991	22.565	960
5	59.770	34.296	1.460
6	60.551	40.534	1.725
7	61.331	46.922	1.997
8	62.111	53.458	2.275
9	62.892	54.130	2.304
10	63.672	54.801	2.332
11	64.453	55.473	2.361
12	65.233	56.145	2.389
13	66.013	56.816	2.418
14	66.794	57.488	2.446
15	67.574	58.160	2.475
16	68.354	58.832	2.503
17	69.140	59.508	2.532
18	69.935	60.192	2.561
19	70.739	60.884	2.591
20	71.553	61.585	2.621
21	72.375	62.293	2.651
22	73.208	63.009	2.681
23	74.050	63.735	2.711
24	74.904	64.469	2.743
25	75.765	65.210	2.774
26	76.635	65.960	2.805
27	77.518	66.719	2.838
28	78.409	67.486	2.870
29	79.312	68.263	2.903
30	80.225	69.082	2.904

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.

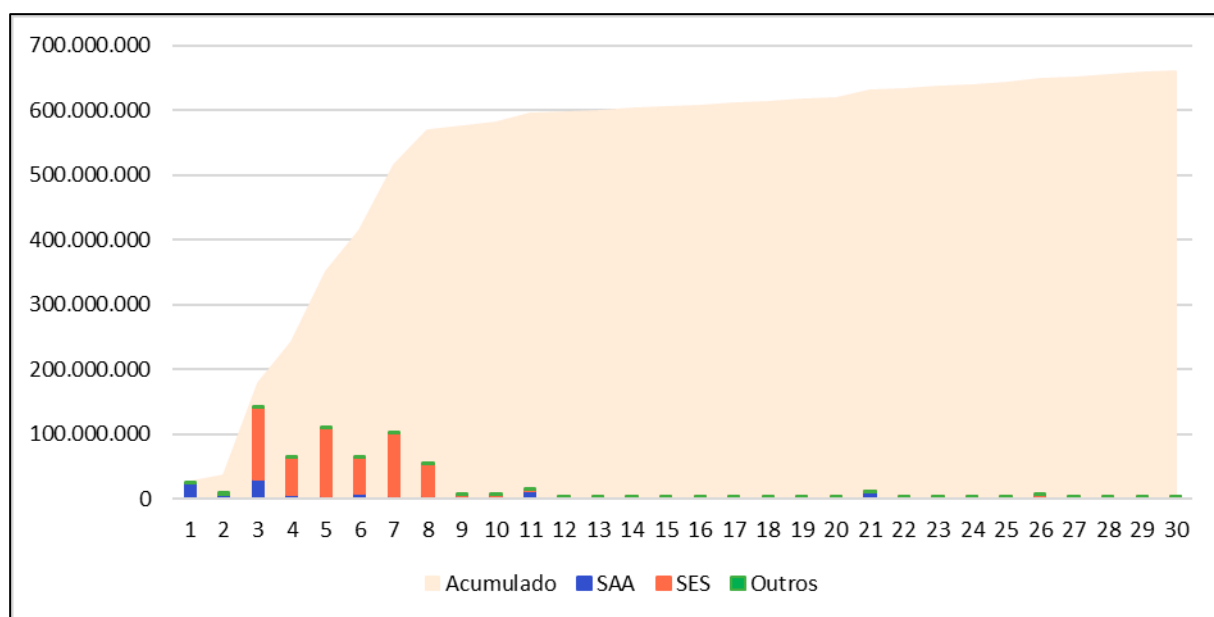
Tabela 4: CAPEX Projetado (R\$)

Ano	Sistema de Abastecimento de Água (SAA)	Sistema de Esgotamento Sanitário (SES)	Outros	Total
1	23.170.914	0	2.995.185	26.166.099
2	5.501.241	1.238.855	3.395.185	10.135.281
3	29.051.037	112.090.585	240.000	141.381.622
4	5.612.145	57.746.218	240.000	63.598.364
5	4.124.029	104.096.333	340.000	108.560.362
6	9.018.999	55.116.251	240.000	64.375.249
7	3.999.015	96.487.042	240.000	100.726.056
8	4.046.351	49.181.441	240.000	53.467.792
9	4.094.394	1.076.436	240.000	5.410.831
10	4.141.040	1.052.616	340.000	5.533.656
11	12.550.868	1.062.279	240.000	13.853.148
12	1.389.004	1.052.443	240.000	2.681.447
13	1.399.217	1.060.558	240.000	2.699.775
14	1.411.711	1.053.390	240.000	2.705.101
15	1.421.898	1.061.332	340.000	2.823.230
16	1.433.046	1.052.440	240.000	2.725.486
17	1.446.576	1.063.659	240.000	2.750.235
18	1.461.102	1.069.091	240.000	2.770.194
19	1.476.545	1.083.428	240.000	2.799.973
20	1.492.067	1.092.690	340.000	2.924.757
21	9.869.642	1.099.643	240.000	11.209.285
22	1.523.533	1.108.133	240.000	2.871.666
23	1.538.882	1.114.934	240.000	2.893.816
24	1.556.477	1.138.928	240.000	2.935.405
25	1.571.382	1.138.895	340.000	3.050.277
26	5.079.386	1.146.064	240.000	6.465.450
27	1.605.599	1.169.306	240.000	3.014.905
28	1.620.778	1.170.239	240.000	3.031.017
29	1.639.056	1.185.173	240.000	3.064.229
30	1.656.084	989.316	340.000	2.985.400
Total	145.902.018	499.997.719	13.710.370	659.610.108

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	Veículos e Equipamentos	Outras Despesas	Limpeza de Sistemas Individuais	Total
1	4.044.131	10.472.149	2.084.730	517.392	7.704.652	0	24.823.054
2	4.044.131	10.303.626	2.051.182	517.392	7.817.855	0	24.734.186
3	4.752.264	11.069.703	2.134.866	415.368	9.654.103	298.620	28.324.923
4	5.874.236	10.901.581	2.144.963	755.448	11.091.089	604.800	31.372.117
5	5.874.236	11.721.174	2.275.501	823.464	12.843.689	919.800	34.457.864
6	5.874.236	11.887.995	2.304.906	857.472	13.831.260	1.086.750	35.842.619
7	5.874.236	12.093.258	2.339.883	4.967.856	10.763.948	1.258.110	37.297.291
8	5.874.236	11.892.386	2.291.724	4.899.840	11.896.712	1.433.250	38.288.148
9	5.874.236	11.444.987	2.320.210	4.899.840	12.107.735	1.451.520	38.098.527
10	5.923.767	11.586.962	2.348.557	5.001.864	12.216.589	1.469.160	38.546.899
11	6.010.093	11.728.938	2.376.907	4.933.848	12.496.099	1.487.430	39.033.315
12	6.010.093	11.870.913	2.405.256	4.933.848	12.706.886	1.505.070	39.432.066
13	6.051.752	12.012.889	2.433.604	5.001.864	12.849.511	1.523.340	39.872.960
14	6.051.752	12.154.962	2.461.971	4.933.848	13.128.786	1.540.980	40.272.299
15	6.051.752	12.296.938	2.490.321	4.933.848	13.339.809	1.559.250	40.671.916
16	6.051.752	12.438.913	2.518.669	5.001.864	13.482.815	1.576.890	41.070.903
17	6.051.752	12.581.935	2.547.215	4.933.848	13.763.377	1.595.160	41.473.287
18	6.051.752	12.726.593	2.576.080	4.933.848	13.978.260	1.613.430	41.879.963
19	6.051.752	12.872.887	2.605.271	5.001.864	14.127.702	1.632.330	42.291.805
20	6.051.752	13.020.915	2.634.809	4.933.848	14.415.894	1.651.230	42.708.447
21	6.051.752	13.170.700	2.664.691	4.933.848	14.638.263	1.670.130	43.129.384
22	6.051.752	13.322.219	2.694.920	5.001.864	14.795.427	1.689.030	43.555.211
23	6.051.752	13.475.570	2.725.511	4.933.848	15.091.250	1.707.930	43.985.861
24	6.051.752	13.630.753	2.756.471	4.933.848	15.322.338	1.728.090	44.423.252
25	6.051.752	13.787.540	2.787.753	5.001.864	15.487.132	1.747.620	44.863.661
26	6.051.752	13.946.158	2.819.399	4.933.848	15.790.441	1.767.150	45.308.748

Ano	Pessoal Operacional	Energia Elétrica	Produtos Químicos	Veículos e Equipamentos	Outras Despesas	Limpeza de Sistemas Individuais	Total
27	6.093.410	14.106.608	2.851.410	4.933.848	16.029.397	1.787.940	45.802.613
28	6.179.736	14.268.858	2.883.783	5.001.864	16.202.202	1.808.100	46.344.544
29	6.179.736	14.433.069	2.916.543	4.933.848	16.514.375	1.828.890	46.806.462
30	6.179.736	14.601.670	2.950.011	4.933.848	16.766.268	1.829.520	47.261.053
Total	175.387.037	375.822.851	75.397.116	122.740.992	400.853.862	41.771.520	1.191.973.378

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
1	3.154.965	102.024	261.661	3.518.650
2	3.154.965	102.024	101.353	3.358.342
3	3.271.018	136.032	1.413.816	4.820.867
4	3.608.637	136.032	635.984	4.380.652
5	3.608.637	136.032	1.085.604	4.830.272
6	3.724.690	170.040	643.752	4.538.482
7	3.724.690	170.040	1.007.261	4.901.991
8	3.724.690	170.040	534.678	4.429.408
9	3.724.690	170.040	54.108	3.948.838
10	4.128.429	204.048	55.337	4.387.814
11	4.128.429	204.048	138.531	4.471.009
12	4.128.429	204.048	26.814	4.359.292
13	4.128.429	204.048	26.998	4.359.475
14	4.128.429	204.048	27.051	4.359.528
15	4.128.429	204.048	28.232	4.360.710
16	4.128.429	204.048	27.255	4.359.732
17	4.128.429	204.048	27.502	4.359.980
18	4.128.429	204.048	27.702	4.360.179
19	4.128.429	204.048	28.000	4.360.477
20	4.128.429	204.048	29.248	4.361.725
21	4.128.429	204.048	112.093	4.444.570
22	4.128.429	204.048	28.717	4.361.194
23	4.244.482	204.048	28.938	4.477.469
24	4.244.482	204.048	29.354	4.477.885
25	4.244.482	204.048	30.503	4.479.033
26	4.244.482	204.048	64.654	4.513.185
27	4.244.482	204.048	30.149	4.478.680
28	4.244.482	204.048	30.310	4.478.841

Ano	Pessoal Administrativo	Veículos e Equipamentos Administrativo	Seguros e Garantias	Total
29	4.244.482	204.048	30.642	4.479.173
30	4.244.482	204.048	29.854	4.478.384
Total	119.322.422	5.577.312	6.596.101	131.495.835

Fonte: Elaboração própria.

No caso, os Seguros e Garantias foram calculados em 1% do investimento 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\$ 5,94 milhões.

8.5. INADIMPLÊNCIA

O modelo adotou uma taxa média de inadimplência de 0,85%, calculada a partir de dados históricos fornecidos pelo município. Além disso, estimou-se que 60% do valor inadimplente seriam recuperados no ano seguinte, considerando-se um custo equivalente a 17% do montante recuperado.

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 7,05%. 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)	7,02%	Prêmio de risco (Prêmio Anual Médio - S&P500 - 30y T. Bond) 1995-2024
B do setor (Desalavancado)	0,40	Beta médio do setor Utility (Water) (01/2025) - Emergentes
B do setor (Alavancado)	0,68	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 =	11,92%	
Fator de conversão	1,01	
Ke BR nominal =	12,07%	

*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)	48,30%
Participação de Capital de Terceiros (D)	51,70%
Custo do Capital Próprio (Ke)	12,07%
Custo do Capital de Terceiros (Kd)	14,55%
WACC Nominal (BRL)	10,79%
Inflação BR (IPCA - Projeção Itaú BBA)	3,50%
WACC Real (BRL)	7,05%

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 fonte refere-se às receitas indiretas, correspondendo a 3,50% das receitas tarifárias.

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
1	63.123.989	0	0	2.209.340	65.333.328
2	63.993.127	0	0	2.239.759	66.232.887
3	64.863.380	8.710.630	233.208	2.583.253	76.390.471
4	65.732.519	17.654.489	472.320	2.935.077	86.794.405
5	66.600.544	26.832.359	718.320	3.295.293	97.446.516
6	67.470.797	31.713.026	848.700	3.501.138	103.533.661
7	68.339.935	36.710.698	982.524	3.711.161	109.744.318
8	69.209.074	41.824.595	1.119.300	3.925.354	116.078.324
9	70.079.327	42.349.558	1.133.568	3.974.686	117.537.139
10	70.948.466	42.874.520	1.147.344	4.023.962	118.994.292
11	71.818.719	43.401.042	1.161.612	4.073.348	120.454.722
12	72.687.858	43.926.005	1.175.388	4.122.624	121.911.874
13	73.556.997	44.450.967	1.189.656	4.171.917	123.369.536
14	74.427.250	44.976.709	1.203.432	4.221.259	124.828.650
15	75.296.388	45.502.452	1.217.700	4.270.579	126.287.119
16	76.165.527	46.028.194	1.231.476	4.319.882	127.745.079
17	77.041.352	46.557.056	1.245.744	4.369.545	129.213.697
18	77.927.205	47.092.159	1.260.012	4.419.778	130.699.154
19	78.823.086	47.633.502	1.274.772	4.470.598	132.201.958
20	79.730.110	48.181.865	1.289.532	4.522.053	133.723.561
21	80.646.049	48.736.469	1.304.292	4.574.038	135.260.848
22	81.574.245	49.296.533	1.319.052	4.626.644	136.816.473
23	82.512.469	49.864.397	1.333.812	4.679.874	138.390.551
24	83.464.064	50.439.281	1.349.556	4.733.852	139.986.753
25	84.423.460	51.018.846	1.364.808	4.788.249	141.595.363
26	85.392.884	51.605.431	1.380.060	4.843.243	143.221.618
27	86.376.793	52.199.816	1.396.296	4.899.052	144.871.957
28	87.369.617	52.799.661	1.412.040	4.955.346	146.536.665
29	88.375.813	53.407.307	1.428.276	5.012.399	148.223.795
30	89.393.151	54.048.494	1.428.768	5.070.464	149.940.878
Total	2.277.364.196	1.219.836.063	32.621.568	123.543.764	3.653.365.591

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\$ 41,00

11.3. CATEGORIA RESIDENCIAL SOCIAL

A categoria Residencial Social foi definida com base nos registros do CadÚnico, considerando as famílias inscritas no programa com renda de até meio salário-mínimo, conforme estabelecido pela Lei nº 14.898/2024. A partir da quantidade dessas famílias cadastradas, estimou-se o número de economias potencialmente enquadráveis na categoria, totalizando 6.128 economias aptas à Tarifa Social. Com esse quantitativo, apurou-se que as economias residenciais aptas à Tarifa Social representam 5,48% das economias residenciais e 4,77% do total de economias.

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\$ 11,22	R\$ 2,84
Residencial Básica	R\$ 28,00	R\$ 5,91
Comercial C1	R\$ 28,00	R\$ 5,91
Comercial	R\$ 49,95	R\$ 6,71
Pública	R\$ 99,75	R\$ 6,71
Industrial	R\$ 99,75	R\$ 7,63

Fonte: Elaboração própria.

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.⁴

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.

⁴ 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:

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

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.

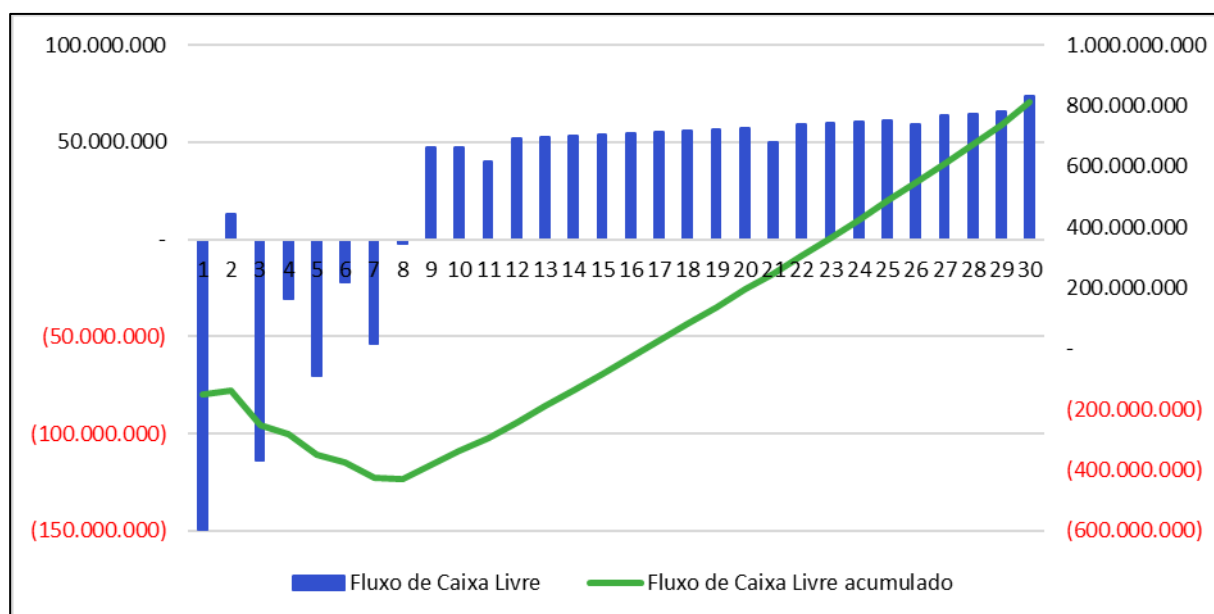
A partir dos custos projetados e das premissas contábeis apresentadas posteriormente, foi possível estimar a remuneração mínima necessária para assegurar um retorno justo aos investimentos e à manutenção requeridos pelo projeto. Esse cálculo resultou na estrutura tarifária apresentada anteriormente. Dessa forma, o projeto alcançou uma taxa interna de retorno de 7,05%.

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 16,53 anos. Isso significa que o retorno integral do investimento ocorrerá entre os anos 16 e 17 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	166.071.673	183.216.711	301.683.936	352.856.093	444.835.532	489.674.433	566.677.516	594.107.926	620.000.711	646.096.927
Ativo Circulante	5.444.444	18.342.563	6.365.873	7.232.867	8.120.543	8.627.805	9.145.360	9.673.194	56.966.310	104.603.539
Caixa	-	12.823.156	-	-	-	-	-	-	47.171.548	94.687.348
Contas a Receber	5.444.444	5.519.407	6.365.873	7.232.867	8.120.543	8.627.805	9.145.360	9.673.194	9.794.762	9.916.191
Ativo Não Circulante	160.627.229	164.874.148	295.318.064	345.623.226	436.714.989	481.046.628	557.532.156	584.434.733	563.034.401	541.493.388
Intangível	160.627.229	164.874.148	295.318.064	345.623.226	436.714.989	481.046.628	557.532.156	584.434.733	563.034.401	541.493.388
Passivo	166.071.673	183.216.711	301.683.936	352.856.093	444.835.532	489.674.433	566.677.516	594.107.926	620.000.711	646.096.927
Passivo Circulante	3.922.902	3.570.599	4.028.271	4.453.029	4.870.958	5.053.168	5.226.156	5.396.970	5.403.293	5.492.738
Contas a Pagar	3.010.242	2.446.960	2.887.426	3.121.348	3.433.031	3.532.257	3.693.718	3.747.049	3.691.860	3.768.128
Impostos a Pagar	912.661	1.123.638	1.140.845	1.331.682	1.437.927	1.520.910	1.532.439	1.649.921	1.711.433	1.724.609
Patrimônio Líquido	162.148.771	179.646.112	297.655.665	348.403.064	439.964.573	484.621.266	561.451.360	588.710.956	614.597.418	640.604.190
Capital Social	149.429.141	149.429.141	250.325.183	281.007.731	351.042.824	372.847.475	426.887.655	429.397.785	429.397.785	429.397.785
Reserva Legal	635.982	1.510.849	2.366.524	3.369.767	4.446.087	5.588.690	6.728.185	7.965.659	9.259.982	10.560.320
Lucro Acumulado	12.083.649	28.706.123	44.963.958	64.025.567	84.475.662	106.185.101	127.835.519	151.347.513	175.939.651	200.646.085

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
Ativo	672.236.323	698.968.315	726.191.635	753.918.435	782.139.053	810.852.067	840.052.353	869.737.228	899.901.326	930.532.150
Ativo Circulante	144.657.114	196.616.114	249.198.102	302.437.367	356.228.774	410.792.019	466.014.233	521.914.170	578.496.881	635.687.421
Caixa	134.619.221	186.456.791	238.917.307	292.034.980	345.704.847	400.146.596	455.246.425	511.022.574	567.480.051	624.543.790
Contas a Receber	10.037.893	10.159.323	10.280.795	10.402.387	10.523.927	10.645.423	10.767.808	10.891.596	11.016.830	11.143.630
Ativo Não Circulante	527.579.209	502.352.201	476.993.533	451.481.068	425.910.279	400.060.048	374.038.120	347.823.059	321.404.446	294.844.730
Intangível	527.579.209	502.352.201	476.993.533	451.481.068	425.910.279	400.060.048	374.038.120	347.823.059	321.404.446	294.844.730
Passivo	672.236.323	698.968.315	726.191.635	753.918.435	782.139.053	810.852.067	840.052.353	869.737.228	899.901.326	930.532.150
Passivo Circulante	5.550.478	5.610.995	5.679.707	5.745.871	5.811.510	5.876.803	5.942.222	6.007.891	6.073.762	6.139.500
Contas a Pagar	3.817.925	3.844.167	3.883.248	3.918.858	3.954.583	3.990.075	4.025.973	4.062.254	4.099.001	4.136.258
Impostos a Pagar	1.732.553	1.766.828	1.796.459	1.827.013	1.856.927	1.886.728	1.916.249	1.945.637	1.974.761	2.003.242
Patrimônio Líquido	666.685.845	693.357.320	720.511.928	748.172.564	776.327.543	804.975.263	834.110.131	863.729.337	893.827.564	924.392.650
Capital Social	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785
Reserva Legal	11.864.403	13.197.977	14.555.707	15.938.739	17.346.488	18.778.874	20.235.617	21.716.578	23.221.489	24.749.743
Lucro Acumulado	225.423.657	250.761.558	276.558.436	302.836.040	329.583.270	356.798.604	384.476.728	412.614.975	441.208.290	470.245.122

	Ano 21	Ano 22	Ano 23	Ano 24	Ano 25	Ano 26	Ano 27	Ano 28	Ano 29	Ano 30
Ativo	961.047.018	992.085.408	1.023.489.659	1.055.292.741	1.087.451.082	1.119.459.062	1.151.708.384	1.183.978.022	1.216.003.885	1.240.309.672
Ativo Circulante	685.598.404	744.689.604	804.486.242	865.059.465	926.381.454	985.431.000	1.048.926.159	1.113.435.861	1.179.200.690	1.240.309.672
Caixa	674.326.667	733.288.231	792.953.696	853.393.902	914.581.841	973.495.865	1.036.853.496	1.101.224.472	1.166.848.707	1.240.309.672
Contas a Receber	11.271.737	11.401.373	11.532.546	11.665.563	11.799.614	11.935.135	12.072.663	12.211.389	12.351.983	-
Ativo Não Circulante	275.448.613	247.395.804	219.003.417	190.233.276	161.069.627	134.028.062	102.782.225	70.542.161	36.803.195	-
Intangível	275.448.613	247.395.804	219.003.417	190.233.276	161.069.627	134.028.062	102.782.225	70.542.161	36.803.195	-
Passivo	961.047.018	992.085.408	1.023.489.659	1.055.292.741	1.087.451.082	1.119.459.062	1.151.708.384	1.183.978.022	1.216.003.885	1.240.309.672
Passivo Circulante	6.181.916	6.242.881	6.314.292	6.378.530	6.440.415	6.478.746	6.534.832	6.587.374	6.618.851	-
Contas a Pagar	4.180.696	4.211.720	4.259.814	4.298.850	4.338.216	4.380.752	4.421.671	4.469.505	4.510.724	-
Impostos a Pagar	2.001.220	2.031.161	2.054.479	2.079.680	2.102.199	2.097.994	2.113.160	2.117.869	2.108.128	-
Patrimônio Líquido	954.865.102	985.842.527	1.017.175.367	1.048.914.211	1.081.010.667	1.112.980.316	1.145.173.552	1.177.390.648	1.209.385.034	1.240.309.672
Capital Social	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785	429.397.785
Reserva Legal	26.273.366	27.822.237	29.388.879	30.975.821	32.580.644	34.179.127	35.788.788	37.399.643	38.999.362	40.545.594
Lucro Acumulado	499.193.951	528.622.505	558.388.703	588.540.605	619.032.238	649.403.404	679.986.979	710.593.220	740.987.886	770.366.293

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	65.333.328	66.232.887	76.390.471	86.794.405	97.446.516	103.533.661	109.744.318	116.078.324	117.537.139	118.994.292
Receita Tarifária	63.123.989	63.993.127	73.807.218	83.859.329	94.151.223	100.032.523	106.033.158	112.152.970	113.562.453	114.970.330
Receita Serviço Básico Água	20.837.501	21.124.408	21.411.682	21.698.588	21.985.127	22.272.401	22.559.308	22.846.214	23.133.489	23.420.395
Receita Serviço Básico Esgoto	-	-	2.875.692	5.828.381	8.858.325	10.469.609	12.119.520	13.807.801	13.981.110	14.154.419
Receita Água	42.286.487	42.868.720	43.451.698	44.033.931	44.615.417	45.198.395	45.780.628	46.362.860	46.945.839	47.528.071
Receita Esgoto	-	-	5.834.938	11.826.109	17.974.034	21.243.417	24.591.179	28.016.795	28.368.448	28.720.101
Receita Esgoto SI	-	-	233.208	472.320	718.320	848.700	982.524	1.119.300	1.133.568	1.147.344
Receita Indireta	2.209.340	2.239.759	2.583.253	2.935.077	3.295.293	3.501.138	3.711.161	3.925.354	3.974.686	4.023.962
Deduções	(6.109.613)	(6.193.735)	(7.143.616)	(8.116.535)	(9.112.661)	(9.681.898)	(10.262.684)	(10.855.006)	(10.991.426)	(11.127.691)
PIS COFINS	6.043.333	6.126.542	7.066.119	8.028.482	9.013.803	9.576.864	10.151.349	10.737.245	10.872.185	11.006.972
ISS	66.280	67.193	77.498	88.052	98.859	105.034	111.335	117.761	119.241	120.719
Receita Líquida	59.223.715	60.039.152	69.246.855	78.677.870	88.333.854	93.851.763	99.481.634	105.223.318	106.545.713	107.866.601
Custo do Serviço Prestado	(23.149.197)	(23.046.692)	(26.091.763)	(28.935.690)	(31.547.326)	(32.675.742)	(33.719.977)	(34.518.835)	(34.345.214)	(34.753.457)
Custos Operacionais	24.823.054	24.734.186	28.324.923	31.372.117	34.457.864	35.842.619	37.297.291	38.288.148	38.098.527	38.546.899
Crédito de PIS/COFINS	1.673.857	1.687.493	2.233.160	2.436.426	2.910.538	3.166.877	3.577.314	3.769.313	3.753.313	3.793.442
Lucro Bruto	36.074.518	36.992.460	43.155.092	49.742.180	56.786.528	61.176.021	65.761.658	70.704.483	72.200.499	73.113.144
Despesas	(16.838.715)	(10.517.700)	(17.261.893)	(19.377.254)	(24.207.109)	(26.588.080)	(31.267.849)	(33.241.654)	(33.014.951)	(33.745.308)
Despesas Operacionais	(11.299.845)	(4.629.338)	(6.324.187)	(6.084.053)	(6.738.510)	(6.544.470)	(7.027.320)	(6.676.439)	(6.203.789)	(6.670.639)
Administrativas	3.518.650	3.358.342	4.820.867	4.380.652	4.830.272	4.538.482	4.901.991	4.429.408	3.948.838	4.387.814
Taxa de Regulação	1.306.667	993.493	1.145.857	1.301.916	1.461.698	1.553.005	1.646.165	1.741.175	1.763.057	1.784.914
Acreditação	5.936.491	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência	538.037	545.445	629.095	714.775	802.498	852.627	903.773	955.935	967.949	979.949
Recuperação Inadimplência	-	(267.942)	(271.632)	(313.290)	(355.958)	(399.644)	(424.608)	(450.079)	(476.056)	(482.039)
Amortização	(5.538.870)	(5.888.362)	(10.937.706)	(13.293.201)	(17.468.600)	(20.043.610)	(24.240.529)	(26.565.215)	(26.811.162)	(27.074.669)
Receitas e Despesas Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes do imposto de renda	19.235.803	26.474.759	25.893.199	30.364.926	32.579.418	34.587.941	34.493.809	37.462.828	39.185.548	39.367.836
Imposto de Renda e Contribuição Social	(6.516.173)	(8.977.418)	(8.779.687)	(10.300.075)	(11.053.002)	(11.735.900)	(11.703.895)	(12.713.362)	(13.299.086)	(13.361.064)
Lucro Líquido	12.719.630	17.497.341	17.113.511	20.064.851	21.526.416	22.852.041	22.789.914	24.749.467	25.886.462	26.006.772

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
Receita Operacional Bruta	120.454.722	121.911.874	123.369.536	124.828.650	126.287.119	127.745.079	129.213.697	130.699.154	132.201.958	133.723.561
Receita Tarifária	116.381.374	117.789.251	119.197.620	120.607.391	122.016.540	123.425.197	124.844.152	126.279.376	127.731.360	129.201.508
Receita Serviço Básico Água	23.707.669	23.994.576	24.281.482	24.568.757	24.855.663	25.142.569	25.431.683	25.724.107	26.019.841	26.319.254
Receita Serviço Básico Esgoto	14.328.243	14.501.552	14.674.860	14.848.427	15.021.993	15.195.560	15.370.156	15.546.813	15.725.530	15.906.564
Receita Água	48.111.050	48.693.282	49.275.514	49.858.493	50.440.725	51.022.958	51.609.669	52.203.098	52.803.245	53.410.857
Receita Esgoto	29.072.800	29.424.453	29.776.107	30.128.282	30.480.458	30.832.634	31.186.900	31.545.346	31.907.973	32.275.301
Receita Esgoto SI	1.161.612	1.175.388	1.189.656	1.203.432	1.217.700	1.231.476	1.245.744	1.260.012	1.274.772	1.289.532
Receita Indireta	4.073.348	4.122.624	4.171.917	4.221.259	4.270.579	4.319.882	4.369.545	4.419.778	4.470.598	4.522.053
Deduções	(11.264.262)	(11.400.527)	(11.536.840)	(11.673.288)	(11.809.676)	(11.946.016)	(12.083.353)	(12.222.265)	(12.362.799)	(12.505.091)
PIS COFINS	11.142.062	11.276.848	11.411.682	11.546.650	11.681.559	11.816.420	11.952.267	12.089.672	12.228.681	12.369.429
ISS	122.200	123.679	125.158	126.638	128.117	129.596	131.086	132.593	134.118	135.662
Receita Líquida	109.190.459	110.511.347	111.832.697	113.155.362	114.477.443	115.799.063	117.130.344	118.476.889	119.839.159	121.218.470
Custo do Serviço Prestado	(35.160.046)	(35.529.988)	(35.941.253)	(36.310.108)	(36.677.648)	(37.044.073)	(37.412.416)	(37.783.330)	(38.157.356)	(38.532.978)
Custos Operacionais	39.033.315	39.432.066	39.872.960	40.272.299	40.671.916	41.070.903	41.473.287	41.879.963	42.291.805	42.708.447
Crédito de PIS/COFINS	3.873.268	3.902.078	3.931.707	3.962.191	3.994.268	4.026.830	4.060.872	4.096.633	4.134.449	4.175.468
Lucro Bruto	74.030.413	74.981.359	75.891.444	76.845.254	77.799.795	78.754.990	79.717.928	80.693.559	81.681.802	82.685.491
Despesas	(34.549.118)	(34.606.397)	(34.784.461)	(34.971.563)	(35.177.100)	(35.385.716)	(35.610.554)	(35.852.337)	(36.114.792)	(36.411.118)
Despesas Operacionais	(6.781.791)	(6.697.942)	(6.726.018)	(6.753.996)	(6.783.081)	(6.809.999)	(6.838.391)	(6.867.082)	(6.896.206)	(6.926.645)
Administrativas	4.471.009	4.359.292	4.359.475	4.359.528	4.360.710	4.359.732	4.359.980	4.360.179	4.360.477	4.361.725
Taxa de Regulação	1.806.821	1.828.678	1.850.543	1.872.430	1.894.307	1.916.176	1.938.205	1.960.487	1.983.029	2.005.853
Acreditação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência	991.976	1.003.976	1.015.980	1.027.997	1.040.007	1.052.014	1.064.109	1.076.342	1.088.718	1.101.248
Recuperação Inadimplência	(488.015)	(494.004)	(499.980)	(505.958)	(511.942)	(517.924)	(523.903)	(529.926)	(536.018)	(542.181)
Amortização	(27.767.327)	(27.908.456)	(28.058.443)	(28.217.567)	(28.394.019)	(28.575.718)	(28.772.163)	(28.985.255)	(29.218.586)	(29.484.473)
Receitas e Despesas Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes do imposto de renda	39.481.295	40.374.962	41.106.982	41.873.691	42.622.695	43.369.274	44.107.375	44.841.222	45.567.011	46.274.373
Imposto de Renda e Contribuição Social	(13.399.640)	(13.703.487)	(13.952.374)	(14.213.055)	(14.467.716)	(14.721.553)	(14.972.507)	(15.222.015)	(15.468.784)	(15.709.287)
Lucro Líquido	26.081.655	26.671.475	27.154.608	27.660.636	28.154.979	28.647.721	29.134.867	29.619.206	30.098.227	30.565.086

	Ano 21	Ano 22	Ano 23	Ano 24	Ano 25	Ano 26	Ano 27	Ano 28	Ano 29	Ano 30
Receita Operacional Bruta	135.260.848	136.816.473	138.390.551	139.986.753	141.595.363	143.221.618	144.871.957	146.536.665	148.223.795	149.940.878
Receita Tarifária	130.686.810	132.189.829	133.710.678	135.252.902	136.807.114	138.378.375	139.972.905	141.581.319	143.211.396	144.870.413
Receita Serviço Básico Água	26.621.609	26.928.010	27.237.722	27.551.848	27.868.549	28.188.560	28.513.353	28.841.088	29.173.237	29.509.065
Receita Serviço Básico Esgoto	16.089.658	16.274.556	16.462.028	16.651.818	16.843.153	17.036.806	17.233.034	17.431.064	17.631.670	17.843.349
Receita Água	54.024.440	54.646.234	55.274.746	55.912.216	56.554.911	57.204.324	57.863.441	58.528.529	59.202.575	59.884.086
Receita Esgoto	32.646.810	33.021.977	33.402.369	33.787.463	34.175.693	34.568.625	34.966.782	35.368.597	35.775.637	36.205.146
Receita Esgoto SI	1.304.292	1.319.052	1.333.812	1.349.556	1.364.808	1.380.060	1.396.296	1.412.040	1.428.276	1.428.768
Receita Indireta	4.574.038	4.626.644	4.679.874	4.733.852	4.788.249	4.843.243	4.899.052	4.955.346	5.012.399	5.070.464
Deduções	(12.648.850)	(12.794.323)	(12.941.522)	(13.090.790)	(13.241.219)	(13.393.297)	(13.547.628)	(13.703.302)	(13.861.073)	(14.021.645)
PIS COFINS	12.511.628	12.655.524	12.801.126	12.948.775	13.097.571	13.248.000	13.400.656	13.554.642	13.710.701	13.869.531
ISS	137.221	138.799	140.396	142.016	143.647	145.297	146.972	148.660	150.372	152.114
Receita Líquida	122.611.999	124.022.150	125.449.029	126.895.963	128.354.144	129.828.321	131.324.329	132.833.363	134.362.722	135.919.232
Custo do Serviço Prestado	(38.833.611)	(39.213.112)	(39.593.287)	(39.974.671)	(40.350.659)	(40.658.535)	(41.064.878)	(41.495.349)	(41.797.327)	(41.957.077)
Custos Operacionais	43.129.384	43.555.211	43.985.861	44.423.252	44.863.661	45.308.748	45.802.613	46.344.544	46.806.462	47.261.053
Crédito de PIS/COFINS	4.295.773	4.342.099	4.392.574	4.448.581	4.513.003	4.650.213	4.737.735	4.849.194	5.009.135	5.303.976
Lucro Bruto	83.778.388	84.809.038	85.855.742	86.921.292	88.003.486	89.169.785	90.259.452	91.338.014	92.565.395	93.962.155
Despesas	(37.644.371)	(37.909.909)	(38.418.105)	(38.868.498)	(39.408.856)	(40.767.287)	(41.518.184)	(42.560.596)	(44.125.416)	(47.143.006)
Despesas Operacionais	(7.038.969)	(6.985.434)	(7.131.903)	(7.162.952)	(7.194.930)	(7.260.271)	(7.257.443)	(7.289.515)	(7.322.221)	(7.354.410)
Administrativas	4.444.570	4.361.194	4.477.469	4.477.885	4.479.033	4.513.185	4.478.680	4.478.841	4.479.173	4.478.384
Taxa de Regulação	2.028.913	2.052.247	2.075.858	2.099.801	2.123.930	2.148.324	2.173.079	2.198.050	2.223.357	2.249.113
Acreditação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência	1.113.908	1.126.719	1.139.682	1.152.827	1.166.075	1.179.467	1.193.058	1.206.768	1.220.662	1.234.802
Recuperação Inadimplência	(548.422)	(554.726)	(561.106)	(567.562)	(574.108)	(580.705)	(587.375)	(594.143)	(600.970)	(607.890)
Amortização	(30.605.401)	(30.924.475)	(31.286.202)	(31.705.546)	(32.213.925)	(33.507.015)	(34.260.742)	(35.271.081)	(36.803.195)	(39.788.595)
Receitas e Despesas Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes do imposto de renda	46.134.017	46.899.129	47.437.637	48.052.795	48.594.630	48.402.498	48.741.268	48.777.418	48.439.979	46.819.150
Imposto de Renda e Contribuição Social	(15.661.566)	(15.921.704)	(16.104.796)	(16.313.950)	(16.498.174)	(16.432.849)	(16.548.031)	(16.560.322)	(16.445.593)	(15.894.511)
Lucro Líquido	30.472.451	30.977.425	31.332.840	31.738.844	32.096.456	31.969.649	32.193.237	32.217.096	31.994.386	30.924.639

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	65.333.328	66.232.887	76.390.471	86.794.405	97.446.516	103.533.661	109.744.318	116.078.324	117.537.139	118.994.292
Receita Operacional	65.333.328	66.232.887	76.390.471	86.794.405	97.446.516	103.533.661	109.744.318	116.078.324	117.537.139	118.994.292
Deduções (Líquidas)	(4.435.756)	(4.506.242)	(4.910.456)	(5.680.108)	(6.202.124)	(6.515.021)	(6.685.370)	(7.085.693)	(7.238.113)	(7.334.248)
Receita Líquida	60.897.572	61.726.645	71.480.015	81.114.297	91.244.392	97.018.641	103.058.949	108.992.631	110.299.026	111.660.043
Custos Operacionais	(24.823.054)	(24.734.186)	(28.324.923)	(31.372.117)	(34.457.864)	(35.842.619)	(37.297.291)	(38.288.148)	(38.098.527)	(38.546.899)
Lucro Bruto	36.074.518	36.992.460	43.155.092	49.742.180	56.786.528	61.176.021	65.761.658	70.704.483	72.200.499	73.113.144
Despesas Operacionais	(11.299.845)	(4.629.338)	(6.324.187)	(6.084.053)	(6.738.510)	(6.544.470)	(7.027.320)	(6.676.439)	(6.203.789)	(6.670.639)
EBITDA	24.774.673	32.363.122	36.830.905	43.658.127	50.048.018	54.631.551	58.734.337	64.028.044	65.996.710	66.442.505
Imposto de Renda e Contribuição Social	(6.516.173)	(8.977.418)	(8.779.687)	(10.300.075)	(11.053.002)	(11.735.900)	(11.703.895)	(12.713.362)	(13.299.086)	(13.361.064)
Fluxo de Caixa Operacional	18.258.500	23.385.704	28.051.217	33.358.052	38.995.016	42.895.651	47.030.442	51.314.682	52.697.624	53.081.441
Δ Capital de Giro	(1.521.542)	(427.267)	(388.793)	(442.236)	(469.747)	(325.053)	(344.566)	(357.020)	(115.245)	(31.985)
Capex	(26.166.099)	(10.135.281)	(141.381.622)	(63.598.364)	(108.560.362)	(64.375.249)	(100.726.056)	(53.467.792)	(5.410.831)	(5.533.656)
Outorga	(140.000.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre da Empresa	(149.429.141)	12.823.156	(113.719.198)	(30.682.548)	(70.035.093)	(21.804.651)	(54.040.180)	(2.510.130)	47.171.548	47.515.800

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
Receita Operacional Bruta	120.454.722	121.911.874	123.369.536	124.828.650	126.287.119	127.745.079	129.213.697	130.699.154	132.201.958	133.723.561
Receita Operacional	120.454.722	121.911.874	123.369.536	124.828.650	126.287.119	127.745.079	129.213.697	130.699.154	132.201.958	133.723.561
Deduções (Líquidas)	(7.390.994)	(7.498.449)	(7.605.133)	(7.711.097)	(7.815.408)	(7.919.186)	(8.022.482)	(8.125.632)	(8.228.350)	(8.329.623)
Receita Líquida	113.063.728	114.413.425	115.764.403	117.117.553	118.471.711	119.825.893	121.191.216	122.573.522	123.973.608	125.393.938
Custos Operacionais	(39.033.315)	(39.432.066)	(39.872.960)	(40.272.299)	(40.671.916)	(41.070.903)	(41.473.287)	(41.879.963)	(42.291.805)	(42.708.447)
Lucro Bruto	74.030.413	74.981.359	75.891.444	76.845.254	77.799.795	78.754.990	79.717.928	80.693.559	81.681.802	82.685.491
Despesas Operacionais	(6.781.791)	(6.697.942)	(6.726.018)	(6.753.996)	(6.783.081)	(6.809.999)	(6.838.391)	(6.867.082)	(6.896.206)	(6.926.645)
EBITDA	67.248.622	68.283.417	69.165.425	70.091.258	71.016.713	71.944.992	72.879.538	73.826.477	74.785.597	75.758.846
Imposto de Renda e Contribuição Social	(13.399.640)	(13.703.487)	(13.952.374)	(14.213.055)	(14.467.716)	(14.721.553)	(14.972.507)	(15.222.015)	(15.468.784)	(15.709.287)
Fluxo de Caixa Operacional	53.848.982	54.579.930	55.213.051	55.878.203	56.548.997	57.223.438	57.907.030	58.604.461	59.316.813	60.049.559
Δ Capital de Giro	(63.962)	(60.912)	(52.760)	(55.429)	(55.900)	(56.203)	(56.966)	(58.119)	(59.363)	(61.062)
Capex	(13.853.148)	(2.681.447)	(2.699.775)	(2.705.101)	(2.823.230)	(2.725.486)	(2.750.235)	(2.770.194)	(2.799.973)	(2.924.757)
Outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre da Empresa	39.931.872	51.837.571	52.460.516	53.117.672	53.669.868	54.441.749	55.099.829	55.776.148	56.457.477	57.063.740

	Ano 21	Ano 22	Ano 23	Ano 24	Ano 25	Ano 26	Ano 27	Ano 28	Ano 29	Ano 30
Receita Operacional Bruta	135.260.848	136.816.473	138.390.551	139.986.753	141.595.363	143.221.618	144.871.957	146.536.665	148.223.795	149.940.878
Receita Operacional	135.260.848	136.816.473	138.390.551	139.986.753	141.595.363	143.221.618	144.871.957	146.536.665	148.223.795	149.940.878
Deduções (Líquidas)	(8.353.076)	(8.452.224)	(8.548.948)	(8.642.209)	(8.728.216)	(8.743.084)	(8.809.892)	(8.854.108)	(8.851.938)	(8.717.670)
Receita Líquida	126.907.772	128.364.250	129.841.603	131.344.544	132.867.147	134.478.534	136.062.065	137.682.557	139.371.856	141.223.208
Custos Operacionais	(43.129.384)	(43.555.211)	(43.985.861)	(44.423.252)	(44.863.661)	(45.308.748)	(45.802.613)	(46.344.544)	(46.806.462)	(47.261.053)
Lucro Bruto	83.778.388	84.809.038	85.855.742	86.921.292	88.003.486	89.169.785	90.259.452	91.338.014	92.565.395	93.962.155
Despesas Operacionais	(7.038.969)	(6.985.434)	(7.131.903)	(7.162.952)	(7.194.930)	(7.260.271)	(7.257.443)	(7.289.515)	(7.322.221)	(7.354.410)
EBITDA	76.739.418	77.823.604	78.723.839	79.758.341	80.808.555	81.909.514	83.002.009	84.048.498	85.243.174	86.607.745
Imposto de Renda e Contribuição Social	(15.661.566)	(15.921.704)	(16.104.796)	(16.313.950)	(16.498.174)	(16.432.849)	(16.548.031)	(16.560.322)	(16.445.593)	(15.894.511)
Fluxo de Caixa Operacional	61.077.853	61.901.900	62.619.043	63.444.390	64.310.381	65.476.664	66.453.978	67.488.176	68.797.581	70.713.234
Δ Capital de Giro	(85.691)	(68.671)	(59.762)	(68.779)	(72.166)	(97.190)	(81.443)	(86.183)	(109.117)	5.733.132
Capex	(11.209.285)	(2.871.666)	(2.893.816)	(2.935.405)	(3.050.277)	(6.465.450)	(3.014.905)	(3.031.017)	(3.064.229)	(2.985.400)
Outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre da Empresa	49.782.877	58.961.564	59.665.465	60.440.206	61.187.938	58.914.024	63.357.631	64.370.976	65.624.235	73.460.966