

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	107.307		100%	
2	113.415	108.785		100%	
3	114.956	110.263	21.152	100%	20%
4	116.497	111.741	42.872	100%	40%
5	118.039	113.220	65.159	100%	60%
6	119.580	114.698	77.011	100%	70%
7	121.120	116.176	89.147	100%	80%
8	122.661	117.654	101.566	100%	90%
9	124.202	119.132	102.842	100%	90%
10	125.743	120.610	104.118	100%	90%
11	127.284	122.088	105.394	100%	90%
12	128.825	123.566	106.670	100%	90%
13	130.365	125.044	107.946	100%	90%
14	131.907	126.523	109.223	100%	90%
15	133.448	128.001	110.499	100%	90%
16	134.989	129.479	111.775	100%	90%
17	136.541	130.968	113.060	100%	90%
18	138.112	132.474	114.360	100%	90%
19	139.700	133.997	115.675	100%	90%
20	141.306	135.538	117.005	100%	90%
21	142.931	137.097	118.351	100%	90%
22	144.575	138.674	119.713	100%	90%
23	146.238	140.270	121.091	100%	90%
24	147.921	141.885	122.486	100%	90%
25	149.622	143.517	123.895	100%	90%
26	151.343	145.168	125.321	100%	90%
27	153.083	146.838	126.763	100%	90%
28	154.845	148.527	128.220	100%	90%
29	156.625	150.236	129.697	100%	90%
30	158.426	151.965	131.252	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	0	474
4	58.991	11.167	960
5	59.770	22.633	1.460
6	60.551	34.399	1.725
7	61.331	40.656	1.997
8	62.111	47.063	2.275
9	62.892	53.619	2.304
10	63.672	54.292	2.332
11	64.453	54.965	2.361
12	65.233	55.640	2.389
13	66.013	56.313	2.418
14	66.794	56.986	2.446
15	67.574	57.660	2.475
16	68.354	58.334	2.503
17	69.140	59.008	2.532
18	69.935	59.686	2.561
19	70.739	60.372	2.591
20	71.553	61.066	2.621
21	72.375	61.769	2.651
22	73.208	62.480	2.681
23	74.050	63.198	2.711
24	74.904	63.926	2.743
25	75.765	64.663	2.774
26	76.635	65.406	2.805
27	77.518	66.158	2.838
28	78.409	66.920	2.870
29	79.312	67.689	2.903
30	80.225	68.468	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.

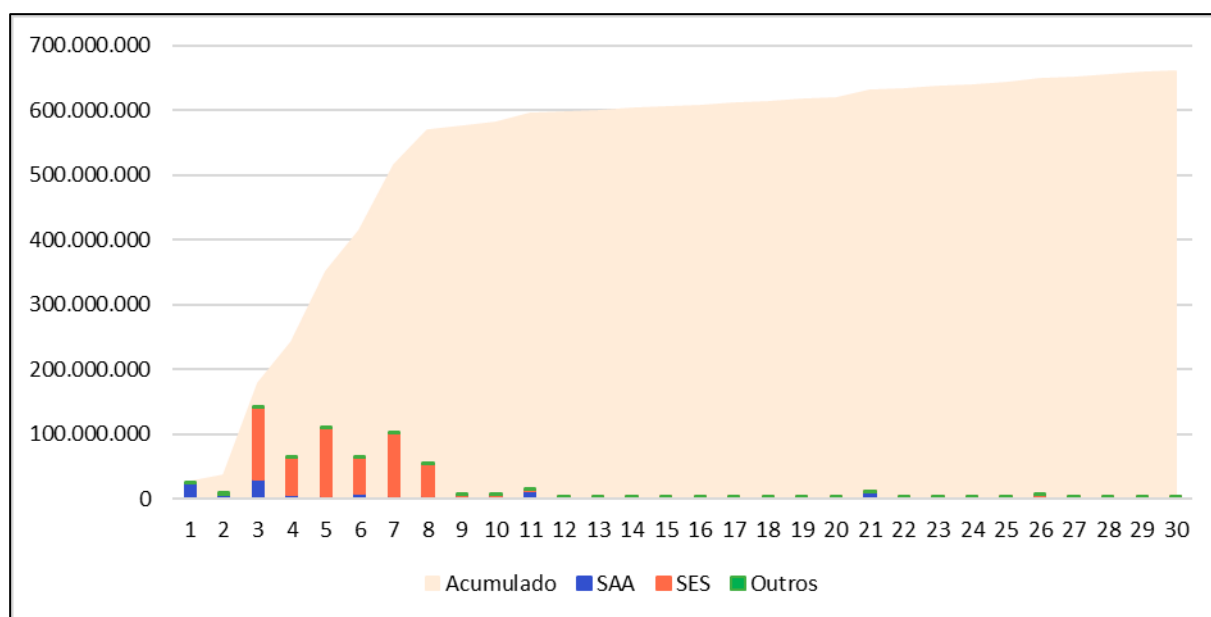
Tabela 4: CAPEX Projetado (R\$)

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\$ 140.845.264,90 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 de inadimplência fixa de 3,25%, correspondente, aproximadamente, à média da inadimplência atual do serviço de água no município, conforme dados históricos fornecidos, e a média do setor de utilities segundo dados recentes do Serasa. Considerou-se que a inadimplência tende a aumentar com a entrada do serviço de esgoto e o consequente acréscimo na fatura dos usuários.

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 8,44%. 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)	0,47	Beta médio do setor Utility (Water) (01/2026) - Emergentes
B do setor (Alavancado)	0,81	Cálculo
Risco país (EMBI+)	2,91%	J.P. Morgan - Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+)
Multiplicador de Volatilidade	1,31	$\sigma_{IBOV} / \sigma_{NTN-B2035}$ (Média 2025-2021)
IPCA (%aa)	3,50%	Projeções - Itaú BBA (01/2025)
Inflação EUA (%aa)	2,27%	Inflação Implícita (Média 12 meses -2024)
Ke EUA nominal =	13,68%	Cálculo
Fator de conversão	1,01	Cálculo
Ke BR nominal =	15,05%	Cálculo

*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)	15,05%
Custo do Capital de Terceiros (Kd)	14,55%
WACC Nominal (BRL)	12,23%
Inflação BR (IPCA - Projeção Itaú BBA)	3,50%
WACC Real (BRL)	8,44%

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	70.528.828	0	0	2.468.509	72.997.337
2	71.499.922	0	0	2.502.497	74.002.419
3	72.472.261	9.732.494	261.648	2.886.324	85.352.727
4	73.443.355	19.725.579	529.920	3.279.460	96.978.314
5	74.413.204	29.980.126	805.920	3.681.974	108.881.224
6	75.385.543	35.433.355	952.200	3.911.988	115.683.087
7	76.356.638	41.017.316	1.102.344	4.146.670	122.622.968
8	77.327.732	46.731.136	1.255.800	4.386.013	129.700.681
9	78.300.071	47.317.683	1.271.808	4.441.135	131.330.697
10	79.271.165	47.904.230	1.287.264	4.496.193	132.958.852
11	80.243.504	48.492.520	1.303.272	4.551.375	134.590.671
12	81.214.599	49.079.067	1.318.728	4.606.434	136.218.827
13	82.185.693	49.665.613	1.334.736	4.661.511	137.847.554
14	83.158.032	50.253.032	1.350.192	4.716.644	139.477.900
15	84.129.126	50.840.450	1.366.200	4.771.752	141.107.528
16	85.100.220	51.427.869	1.381.656	4.826.841	142.736.586
17	86.078.784	52.018.773	1.397.664	4.882.333	144.377.554
18	87.068.553	52.616.650	1.413.672	4.938.461	146.037.336
19	88.069.527	53.221.499	1.430.232	4.995.244	147.716.503
20	89.082.951	53.834.192	1.446.792	5.052.738	149.416.673
21	90.106.335	54.453.858	1.463.352	5.110.824	151.134.369
22	91.143.414	55.079.624	1.479.912	5.169.603	152.872.553
23	92.191.698	55.714.105	1.496.472	5.229.080	154.631.355
24	93.254.921	56.356.431	1.514.136	5.289.392	156.414.880
25	94.326.860	57.003.985	1.531.248	5.350.173	158.212.267
26	95.410.004	57.659.384	1.548.360	5.411.621	160.029.369
27	96.509.332	58.323.498	1.566.576	5.473.979	161.873.385
28	97.618.620	58.993.713	1.584.240	5.536.880	163.733.453
29	98.742.849	59.672.643	1.602.456	5.600.628	165.618.575
30	99.879.527	60.389.049	1.603.008	5.665.505	167.537.089
Total	2.544.513.269	1.362.937.872	36.599.808	138.041.783	4.082.092.732

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\$ 46,00

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 estrutura tarifária.

Tabela 11: Estrutura Tarifária

Categoria	Água	
	Serviço Básico	Preço Base por m ³
Residencial Social	R\$ 12,54	R\$ 3,17
Residencial Básica	R\$ 31,28	R\$ 6,60
Comercial C1	R\$ 31,28	R\$ 6,60
Comercial	R\$ 55,81	R\$ 7,50
Pública	R\$ 111,45	R\$ 7,50
Industrial	R\$ 111,45	R\$ 8,52

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 × 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.

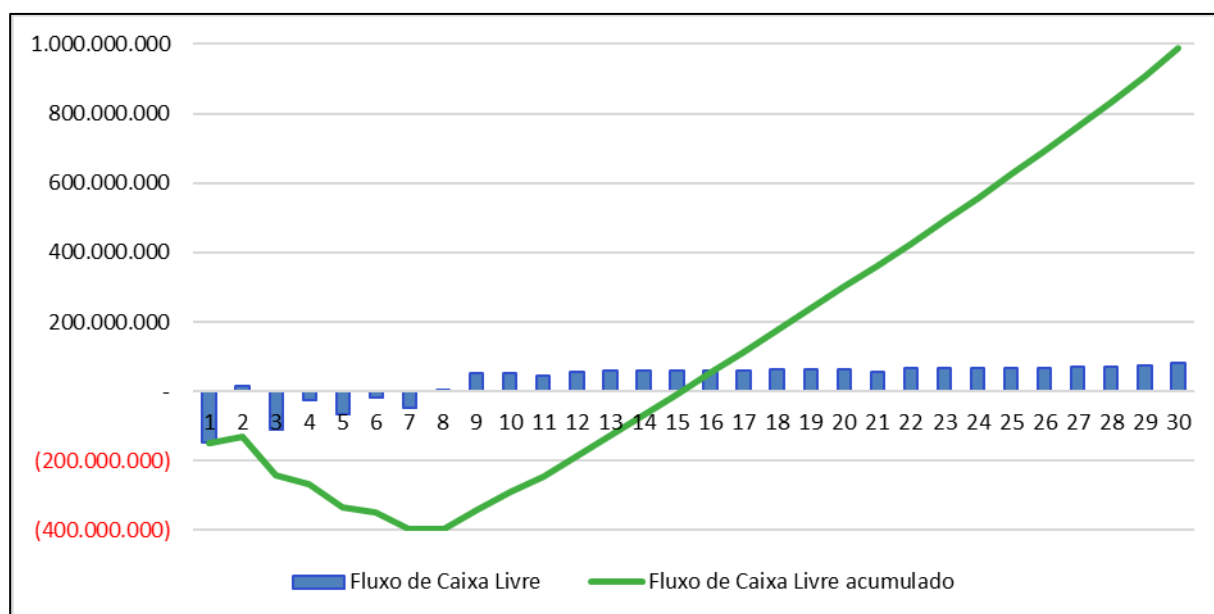
Em outras palavras, a TIR representa a rentabilidade interna de um investimento, devendo ser comparada com a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) ou, no caso deste relatório, com o WACC, conforme já descrito. A TIR também é a taxa que zera os valores do VPL dos fluxos de caixa do empreendimento (positivos e negativos) durante todo o período projetado. Conforme a estrutura tarifária e a projeção de receitas, tem-se uma TIR de 8,44%, demonstrando a viabilidade do projeto, portanto.

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 15,13 anos. Isso significa que o retorno integral do investimento ocorrerá no início 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	167.527.430	187.894.088	303.191.529	354.437.315	446.492.811	491.363.098	568.398.773	598.999.438	630.603.531	662.480.789
Ativo Circulante	6.083.111	22.231.026	7.112.727	8.081.526	9.073.435	9.640.257	10.218.581	13.944.844	66.977.444	120.423.891
Caixa	-	16.064.158	-	-	-	-	-	3.136.454	56.033.219	109.343.986
Contas a Receber	6.083.111	6.166.868	7.112.727	8.081.526	9.073.435	9.640.257	10.218.581	10.808.390	10.944.225	11.079.904
Ativo Não Circulante	161.444.319	165.663.062	296.078.802	346.355.789	437.419.376	481.722.840	558.180.192	585.054.594	563.626.087	542.056.898
Intangível	161.444.319	165.663.062	296.078.802	346.355.789	437.419.376	481.722.840	558.180.192	585.054.594	563.626.087	542.056.898
Passivo	167.527.430	187.894.088	303.191.529	354.437.315	446.492.811	491.363.098	568.398.773	598.999.438	630.603.531	662.480.789
Passivo Circulante	4.283.435	3.948.708	4.462.498	4.946.817	5.425.730	5.643.848	5.852.396	6.059.475	6.075.254	6.173.045
Contas a Pagar	3.169.194	2.627.193	3.092.187	3.354.388	3.695.028	3.812.409	3.990.759	4.061.316	4.011.770	4.092.011
Impostos a Pagar	1.114.240	1.321.515	1.370.311	1.592.429	1.730.702	1.831.439	1.861.637	1.998.159	2.063.484	2.081.034
Patrimônio Líquido	163.243.996	183.945.380	298.729.032	349.490.498	441.067.082	485.719.250	562.546.377	592.939.963	624.528.277	656.307.744
Capital Social	147.214.919	147.214.919	241.161.697	267.628.036	332.928.928	349.695.967	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579
Reserva Legal	801.454	1.836.523	2.878.367	4.093.123	5.406.908	6.801.164	8.207.440	9.727.119	11.306.535	12.895.508
Lucro Acumulado	15.227.623	34.893.938	54.688.968	77.769.339	102.731.246	129.222.118	155.941.358	184.815.264	214.824.162	245.014.656

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
Ativo	694.472.261	727.127.151	760.344.246	794.135.776	828.492.032	863.411.566	898.889.866	934.925.120	971.512.811	1.008.641.369
Ativo Circulante	166.357.718	224.267.791	282.871.730	342.203.900	402.159.120	462.957.061	524.485.465	586.763.955	649.798.435	713.514.884
Caixa	155.141.828	212.916.222	271.384.433	330.580.742	390.400.160	451.062.346	512.454.002	574.594.177	637.488.727	701.063.495
Contas a Receber	11.215.889	11.351.569	11.487.296	11.623.158	11.758.961	11.894.715	12.031.463	12.169.778	12.309.709	12.451.389
Ativo Não Circulante	528.114.544	502.859.360	477.472.517	451.931.876	426.332.911	400.454.505	374.404.401	348.161.164	321.714.376	295.126.485
Intangível	528.114.544	502.859.360	477.472.517	451.931.876	426.332.911	400.454.505	374.404.401	348.161.164	321.714.376	295.126.485
Passivo	694.472.261	727.127.151	760.344.246	794.135.776	828.492.032	863.411.566	898.889.866	934.925.120	971.512.811	1.008.641.369
Passivo Circulante	6.239.150	6.308.014	6.385.075	6.459.596	6.533.589	6.607.234	6.681.062	6.755.235	6.829.710	6.904.160
Contas a Pagar	4.145.788	4.176.004	4.219.058	4.258.645	4.298.346	4.337.813	4.377.710	4.418.035	4.458.873	4.500.271
Impostos a Pagar	2.093.362	2.132.011	2.166.017	2.200.951	2.235.243	2.269.421	2.303.352	2.337.201	2.370.838	2.403.889
Patrimônio Líquido	688.233.111	720.819.137	753.959.171	787.676.180	821.958.442	856.804.332	892.208.804	928.169.884	964.683.101	1.001.737.210
Capital Social	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579
Reserva Legal	14.491.777	16.121.078	17.778.080	19.463.930	21.178.043	22.920.338	24.690.561	26.488.615	28.314.276	30.166.982
Lucro Acumulado	275.343.755	306.300.480	337.783.512	369.814.670	402.382.820	435.486.415	469.120.663	503.283.690	537.971.245	573.172.649

	Ano 21	Ano 22	Ano 23	Ano 24	Ano 25	Ano 26	Ano 27	Ano 28	Ano 29	Ano 30
Ativo	1.045.728.848	1.083.415.638	1.121.544.978	1.160.150.945	1.199.190.488	1.238.158.887	1.277.449.073	1.316.840.636	1.356.070.642	1.386.806.761
Ativo Circulante	770.026.655	835.794.431	902.344.333	969.748.616	1.037.979.983	1.104.018.123	1.174.582.321	1.246.242.124	1.319.239.271	1.386.806.761
Caixa	757.432.124	823.055.051	889.458.387	956.714.042	1.024.795.627	1.090.682.343	1.161.092.872	1.232.597.670	1.305.437.723	1.386.806.761
Contas a Receber	12.594.531	12.739.379	12.885.946	13.034.573	13.184.356	13.335.781	13.489.449	13.644.454	13.801.548	-
Ativo Não Circulante	275.702.193	247.621.208	219.200.646	190.402.329	161.210.505	134.140.764	102.866.752	70.598.512	36.831.371	-
Intangível	275.702.193	247.621.208	219.200.646	190.402.329	161.210.505	134.140.764	102.866.752	70.598.512	36.831.371	-
Passivo	1.045.728.848	1.083.415.638	1.121.544.978	1.160.150.945	1.199.190.488	1.238.158.887	1.277.449.073	1.316.840.636	1.356.070.642	1.386.806.761
Passivo Circulante	6.955.378	7.025.249	7.105.672	7.179.047	7.250.143	7.297.785	7.363.318	7.425.392	7.466.528	-
Contas a Pagar	4.548.895	4.584.153	4.636.531	4.679.912	4.723.658	4.770.621	4.816.031	4.868.398	4.914.208	-
Impostos a Pagar	2.406.483	2.441.095	2.469.141	2.499.136	2.526.485	2.527.164	2.547.287	2.556.994	2.552.320	-
Patrimônio Líquido	1.038.773.470	1.076.390.390	1.114.439.307	1.152.971.898	1.191.940.345	1.230.861.102	1.270.085.755	1.309.415.244	1.348.604.114	1.386.806.761
Capital Social	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579	398.397.579
Reserva Legal	32.018.795	33.899.641	35.802.086	37.728.716	39.677.138	41.623.176	43.584.409	45.550.883	47.510.327	49.420.459
Lucro Acumulado	608.357.096	644.093.170	680.239.641	716.845.602	753.865.627	790.840.347	828.103.767	865.466.781	902.696.208	938.988.722

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	72.997.337	74.002.419	85.352.727	96.978.314	108.881.224	115.683.087	122.622.968	129.700.681	131.330.697	132.958.852
Receita Tarifária	70.528.828	71.499.922	82.466.403	93.698.854	105.199.250	111.771.099	118.476.298	125.314.668	126.889.562	128.462.659
Receita Serviço Básico Água	23.281.871	23.602.433	23.923.406	24.243.969	24.564.120	24.885.093	25.205.656	25.526.218	25.847.192	26.167.754
Receita Serviço Básico Esgoto	-	-	3.213.081	6.512.194	9.897.625	11.697.952	13.541.438	15.427.796	15.621.439	15.815.081
Receita Água	47.246.957	47.897.489	48.548.855	49.199.386	49.849.084	50.500.450	51.150.982	51.801.514	52.452.879	53.103.411
Receita Esgoto	-	-	6.519.413	13.213.385	20.082.500	23.735.403	27.475.878	31.303.340	31.696.244	32.089.149
Receita Esgoto SI	-	-	261.648	529.920	805.920	952.200	1.102.344	1.255.800	1.271.808	1.287.264
Receita Indireta	2.468.509	2.502.497	2.886.324	3.279.460	3.681.974	3.911.988	4.146.670	4.386.013	4.441.135	4.496.193
Deduções	(6.826.309)	(6.920.299)	(7.981.717)	(9.068.878)	(10.181.972)	(10.818.045)	(11.467.025)	(12.128.893)	(12.281.323)	(12.433.580)
PIS COFINS	6.752.254	6.845.224	7.895.127	8.970.494	10.071.513	10.700.686	11.342.625	11.997.313	12.148.089	12.298.694
ISS	74.055	75.075	86.590	98.384	110.459	117.360	124.400	131.580	133.234	134.886
Receita Líquida	66.171.028	67.082.120	77.371.010	87.909.436	98.699.251	104.865.042	111.155.943	117.571.788	119.049.373	120.525.272
Custo do Serviço Prestado	(23.146.591)	(23.044.086)	(26.089.156)	(28.933.084)	(31.544.720)	(32.673.136)	(33.717.370)	(34.516.229)	(34.342.608)	(34.750.851)
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	1.676.463	1.690.100	2.235.767	2.439.033	2.913.144	3.169.484	3.579.921	3.771.919	3.755.919	3.796.049
Lucro Bruto	43.024.437	44.038.034	51.281.854	58.976.352	67.154.531	72.191.906	77.438.573	83.055.559	84.706.765	85.774.422
Despesas	(18.774.320)	(12.708.664)	(19.747.197)	(22.201.916)	(27.379.241)	(29.978.075)	(34.860.519)	(37.041.035)	(36.882.047)	(37.660.078)
Despesas Operacionais	(13.207.275)	(6.792.126)	(8.781.316)	(8.880.540)	(9.882.466)	(9.906.290)	(10.591.815)	(10.447.645)	(10.042.710)	(10.557.233)
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	1.459.947	1.110.036	1.280.291	1.454.675	1.633.218	1.735.246	1.839.345	1.945.510	1.969.960	1.994.383
Acreditação	5.936.491	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência	2.292.187	2.323.747	2.680.158	3.045.213	3.418.976	3.632.561	3.850.480	4.072.727	4.123.911	4.175.036
Recuperação Inadimplência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização	(5.567.045)	(5.916.538)	(10.965.882)	(13.321.377)	(17.496.775)	(20.071.785)	(24.268.704)	(26.593.391)	(26.839.337)	(27.102.845)
Receitas e Despesas Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes do imposto de renda	24.250.117	31.329.371	31.534.656	36.774.435	39.775.290	42.213.832	42.578.054	46.014.523	47.824.718	48.114.344
Imposto de Renda e Contribuição Social	(8.221.040)	(10.627.986)	(10.697.783)	(12.479.308)	(13.499.599)	(14.328.703)	(14.452.538)	(15.620.938)	(16.236.404)	(16.334.877)
Lucro Líquido	16.029.077	20.701.385	20.836.873	24.295.127	26.275.691	27.885.129	28.125.516	30.393.585	31.588.314	31.779.467

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
Receita Operacional Bruta	134.590.671	136.218.827	137.847.554	139.477.900	141.107.528	142.736.586	144.377.554	146.037.336	147.716.503	149.416.673
Receita Tarifária	130.039.296	131.612.393	133.186.042	134.761.256	136.335.776	137.909.745	139.495.221	141.098.875	142.721.259	144.363.936
Receita Serviço Básico Água	26.488.727	26.809.290	27.129.852	27.450.825	27.771.388	28.091.950	28.414.979	28.741.706	29.072.131	29.406.667
Receita Serviço Básico Esgoto	16.009.299	16.202.941	16.396.583	16.590.513	16.784.443	16.978.373	17.173.454	17.370.837	17.570.522	17.772.796
Receita Água	53.754.777	54.405.309	55.055.841	55.707.206	56.357.738	57.008.270	57.663.806	58.326.848	58.997.396	59.676.284
Receita Esgoto	32.483.221	32.876.126	33.269.030	33.662.519	34.056.007	34.449.495	34.845.319	35.245.813	35.650.977	36.061.396
Receita Esgoto SI	1.303.272	1.318.728	1.334.736	1.350.192	1.366.200	1.381.656	1.397.664	1.413.672	1.430.232	1.446.792
Receita Indireta	4.551.375	4.606.434	4.661.511	4.716.644	4.771.752	4.826.841	4.882.333	4.938.461	4.995.244	5.052.738
Deduções	(12.586.178)	(12.738.435)	(12.890.744)	(13.043.205)	(13.195.599)	(13.347.939)	(13.501.394)	(13.656.607)	(13.813.634)	(13.972.624)
PIS COFINS	12.449.637	12.600.241	12.750.899	12.901.706	13.052.446	13.203.134	13.354.924	13.508.454	13.663.776	13.821.042
ISS	136.541	138.193	139.845	141.499	143.153	144.805	146.470	148.154	149.857	151.582
Receita Líquida	122.004.493	123.480.392	124.956.810	126.434.695	127.911.929	129.388.646	130.876.160	132.380.729	133.902.869	135.444.049
Custo do Serviço Prestado	(35.157.440)	(35.527.382)	(35.938.647)	(36.307.501)	(36.675.042)	(37.041.466)	(37.409.809)	(37.780.724)	(38.154.750)	(38.530.372)
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	3.875.875	3.904.684	3.934.313	3.964.797	3.996.874	4.029.436	4.063.478	4.099.240	4.137.055	4.178.074
Lucro Bruto	86.847.053	87.953.011	89.018.163	90.127.193	91.236.887	92.347.180	93.466.351	94.600.005	95.748.119	96.913.677
Despesas	(38.511.648)	(38.616.608)	(38.842.353)	(39.077.180)	(39.330.429)	(39.586.741)	(39.859.576)	(40.149.883)	(40.461.427)	(40.807.451)
Despesas Operacionais	(10.716.146)	(10.679.977)	(10.755.735)	(10.831.438)	(10.908.235)	(10.982.848)	(11.059.238)	(11.136.453)	(11.214.665)	(11.294.803)
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	2.018.860	2.043.282	2.067.713	2.092.168	2.116.613	2.141.049	2.165.663	2.190.560	2.215.748	2.241.250
Acreditação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência	4.226.277	4.277.403	4.328.546	4.379.741	4.430.913	4.482.067	4.533.595	4.585.713	4.638.441	4.691.828
Recuperação Inadimplência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização	(27.795.502)	(27.936.631)	(28.086.619)	(28.245.742)	(28.422.194)	(28.603.893)	(28.800.339)	(29.013.430)	(29.246.761)	(29.512.648)
Receitas e Despesas Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes do imposto de renda	48.335.405	49.336.403	50.175.809	51.050.013	51.906.458	52.760.439	53.606.775	54.450.122	55.286.692	56.106.225
Imposto de Renda e Contribuição Social	(16.410.038)	(16.750.377)	(17.035.775)	(17.333.005)	(17.624.196)	(17.914.549)	(18.202.304)	(18.489.041)	(18.773.475)	(19.052.117)
Lucro Líquido	31.925.367	32.586.026	33.140.034	33.717.009	34.282.262	34.845.890	35.404.472	35.961.080	36.513.217	37.054.109

	Ano 21	Ano 22	Ano 23	Ano 24	Ano 25	Ano 26	Ano 27	Ano 28	Ano 29	Ano 30
Receita Operacional Bruta	151.134.369	152.872.553	154.631.355	156.414.880	158.212.267	160.029.369	161.873.385	163.733.453	165.618.575	167.537.089
Receita Tarifária	146.023.545	147.702.950	149.402.275	151.125.488	152.862.093	154.617.747	156.399.406	158.196.573	160.017.947	161.871.584
Receita Serviço Básico Água	29.744.490	30.086.835	30.432.878	30.783.852	31.137.704	31.495.254	31.858.147	32.224.328	32.595.441	32.970.663
Receita Serviço Básico Esgoto	17.977.372	18.183.962	18.393.430	18.605.487	18.819.270	19.035.643	19.254.893	19.476.158	19.700.299	19.936.813
Receita Água	60.361.845	61.056.579	61.758.820	62.471.069	63.189.156	63.914.749	64.651.185	65.394.292	66.147.408	66.908.864
Receita Esgoto	36.476.486	36.895.662	37.320.676	37.750.944	38.184.715	38.623.741	39.068.605	39.517.555	39.972.343	40.452.236
Receita Esgoto SI	1.463.352	1.479.912	1.496.472	1.514.136	1.531.248	1.548.360	1.566.576	1.584.240	1.602.456	1.603.008
Receita Indireta	5.110.824	5.169.603	5.229.080	5.289.392	5.350.173	5.411.621	5.473.979	5.536.880	5.600.628	5.665.505
Deduções	(14.133.254)	(14.295.799)	(14.460.273)	(14.627.058)	(14.795.140)	(14.965.065)	(15.137.507)	(15.311.451)	(15.487.737)	(15.667.146)
PIS COFINS	13.979.929	14.140.711	14.303.400	14.468.376	14.634.635	14.802.717	14.973.288	15.145.344	15.319.718	15.497.181
ISS	153.325	155.088	156.872	158.682	160.505	162.349	164.219	166.106	168.019	169.965
Receita Líquida	137.001.115	138.576.754	140.171.082	141.787.822	143.417.127	145.064.303	146.735.878	148.422.002	150.130.838	151.869.943
Custo do Serviço Prestado	(38.831.004)	(39.210.506)	(39.590.681)	(39.972.065)	(40.348.052)	(40.655.929)	(41.062.271)	(41.492.743)	(41.794.721)	(41.954.471)
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	4.298.380	4.344.706	4.395.180	4.451.187	4.515.609	4.652.819	4.740.342	4.851.800	5.011.741	5.306.582
Lucro Bruto	98.170.111	99.366.248	100.580.401	101.815.758	103.069.075	104.408.374	105.673.606	106.929.259	108.336.118	109.915.472
Despesas	(42.090.928)	(42.407.279)	(42.966.891)	(43.469.408)	(44.062.336)	(45.473.893)	(46.278.678)	(47.375.487)	(48.995.405)	(52.069.038)
Despesas Operacionais	(11.457.351)	(11.454.628)	(11.652.513)	(11.735.686)	(11.820.235)	(11.938.702)	(11.989.761)	(12.076.231)	(12.164.035)	(12.252.267)
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	2.267.016	2.293.088	2.319.470	2.346.223	2.373.184	2.400.441	2.428.101	2.456.002	2.484.279	2.513.056
Acreditação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inadimplência	4.745.765	4.800.346	4.855.574	4.911.578	4.968.018	5.025.077	5.082.981	5.141.389	5.200.583	5.260.826
Recuperação Inadimplência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização	(30.633.577)	(30.952.651)	(31.314.378)	(31.733.722)	(32.242.101)	(33.535.191)	(34.288.917)	(35.299.256)	(36.831.371)	(39.816.771)
Receitas e Despesas Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes do imposto de renda	56.079.183	56.958.969	57.613.510	58.346.350	59.006.738	58.934.481	59.394.928	59.553.772	59.340.712	57.846.434
Imposto de Renda e Contribuição Social	(19.042.922)	(19.342.049)	(19.564.593)	(19.813.759)	(20.038.291)	(20.013.724)	(20.170.276)	(20.224.282)	(20.151.842)	(19.643.788)
Lucro Líquido	37.036.261	37.616.920	38.048.917	38.532.591	38.968.447	38.920.757	39.224.652	39.329.489	39.188.870	38.202.647

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	72.997.337	74.002.419	85.352.727	96.978.314	108.881.224	115.683.087	122.622.968	129.700.681	131.330.697	132.958.852
Receita Operacional	72.997.337	74.002.419	85.352.727	96.978.314	108.881.224	115.683.087	122.622.968	129.700.681	131.330.697	132.958.852
Deduções (Líquidas)	(5.149.846)	(5.230.199)	(5.745.950)	(6.629.845)	(7.268.828)	(7.648.562)	(7.887.104)	(8.356.975)	(8.525.404)	(8.637.531)
Receita Líquida	67.847.491	68.772.220	79.606.777	90.348.469	101.612.395	108.034.525	114.735.864	121.343.707	122.805.293	124.321.321
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	43.024.437	44.038.034	51.281.854	58.976.352	67.154.531	72.191.906	77.438.573	83.055.559	84.706.765	85.774.422
Despesas Operacionais	(13.207.275)	(6.792.126)	(8.781.316)	(8.880.540)	(9.882.466)	(9.906.290)	(10.591.815)	(10.447.645)	(10.042.710)	(10.557.233)
EBITDA	29.817.162	37.245.909	42.500.538	50.095.812	57.272.065	62.285.617	66.846.758	72.607.914	74.664.056	75.217.189
Imposto de Renda e Contribuição Social	(8.221.040)	(10.627.986)	(10.697.783)	(12.479.308)	(13.499.599)	(14.328.703)	(14.452.538)	(15.620.938)	(16.236.404)	(16.334.877)
Fluxo de Caixa Operacional	21.596.122	26.617.923	31.802.755	37.616.504	43.772.466	47.956.914	52.394.220	56.986.976	58.427.651	58.882.312
Δ Capital de Giro	(1.799.677)	(418.483)	(432.069)	(484.479)	(512.997)	(348.704)	(369.775)	(382.730)	(120.056)	(37.888)
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	(140.845.265)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre da Empresa	(147.214.919)	16.064.158	(110.010.936)	(26.466.339)	(65.300.893)	(16.767.039)	(48.701.612)	3.136.454	52.896.765	53.310.767

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
Receita Operacional Bruta	134.590.671	136.218.827	137.847.554	139.477.900	141.107.528	142.736.586	144.377.554	146.037.336	147.716.503	149.416.673
Receita Operacional	134.590.671	136.218.827	137.847.554	139.477.900	141.107.528	142.736.586	144.377.554	146.037.336	147.716.503	149.416.673
Deduções (Líquidas)	(8.710.304)	(8.833.750)	(8.956.431)	(9.078.408)	(9.198.725)	(9.318.503)	(9.437.916)	(9.557.368)	(9.676.579)	(9.794.550)
Receita Líquida	125.880.368	127.385.076	128.891.122	130.399.492	131.908.804	133.418.083	134.939.638	136.479.968	138.039.924	139.622.123
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	86.847.053	87.953.011	89.018.163	90.127.193	91.236.887	92.347.180	93.466.351	94.600.005	95.748.119	96.913.677
Despesas Operacionais	(10.716.146)	(10.679.977)	(10.755.735)	(10.831.438)	(10.908.235)	(10.982.848)	(11.059.238)	(11.136.453)	(11.214.665)	(11.294.803)
EBITDA	76.130.907	77.273.034	78.262.428	79.295.756	80.328.652	81.364.333	82.407.114	83.463.552	84.533.453	85.618.874
Imposto de Renda e Contribuição Social	(16.410.038)	(16.750.377)	(17.035.775)	(17.333.005)	(17.624.196)	(17.914.549)	(18.202.304)	(18.489.041)	(18.773.475)	(19.052.117)
Fluxo de Caixa Operacional	59.720.870	60.522.657	61.226.653	61.962.751	62.704.456	63.449.783	64.204.810	64.974.511	65.759.978	66.566.757
Δ Capital de Giro	(69.880)	(66.816)	(58.666)	(61.342)	(61.809)	(62.111)	(62.919)	(64.142)	(65.456)	(67.232)
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	45.797.842	57.774.394	58.468.211	59.196.308	59.819.418	60.662.186	61.391.656	62.140.175	62.894.549	63.574.768

	Ano 21	Ano 22	Ano 23	Ano 24	Ano 25	Ano 26	Ano 27	Ano 28	Ano 29	Ano 30
Receita Operacional Bruta	151.134.369	152.872.553	154.631.355	156.414.880	158.212.267	160.029.369	161.873.385	163.733.453	165.618.575	167.537.089
Receita Operacional	151.134.369	152.872.553	154.631.355	156.414.880	158.212.267	160.029.369	161.873.385	163.733.453	165.618.575	167.537.089
Deduções (Líquidas)	(9.834.874)	(9.951.094)	(10.065.093)	(10.175.871)	(10.279.531)	(10.312.246)	(10.397.166)	(10.459.650)	(10.475.996)	(10.360.564)
Receita Líquida	141.299.495	142.921.459	144.566.262	146.239.010	147.932.736	149.717.123	151.476.219	153.273.803	155.142.579	157.176.525
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	98.170.111	99.366.248	100.580.401	101.815.758	103.069.075	104.408.374	105.673.606	106.929.259	108.336.118	109.915.472
Despesas Operacionais	(11.457.351)	(11.454.628)	(11.652.513)	(11.735.686)	(11.820.235)	(11.938.702)	(11.989.761)	(12.076.231)	(12.164.035)	(12.252.267)
EBITDA	86.712.760	87.911.620	88.927.888	90.080.071	91.248.839	92.469.672	93.683.845	94.853.028	96.172.083	97.663.205
Imposto de Renda e Contribuição Social	(19.042.922)	(19.342.049)	(19.564.593)	(19.813.759)	(20.038.291)	(20.013.724)	(20.170.276)	(20.224.282)	(20.151.842)	(19.643.788)
Fluxo de Caixa Operacional	67.669.838	68.569.571	69.363.295	70.266.312	71.210.548	72.455.948	73.513.570	74.628.745	76.020.241	78.019.417
Δ Capital de Giro	(91.923)	(74.978)	(66.144)	(75.251)	(78.686)	(103.783)	(88.135)	(92.931)	(115.958)	6.335.020
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	56.368.629	65.622.927	66.403.335	67.255.656	68.081.585	65.886.715	70.410.530	71.504.797	72.840.054	81.369.037