

VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA

CONCORRÊNCIA PÚBLICA Nº [.]

PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA, NA MODALIDADE CONCESSÃO ADMINISTRATIVA, PARA IMPLANTAÇÃO, MANUTENÇÃO E OPERAÇÃO DE CENTRAIS DE ENERGIA ELÉTRICA FOTOVOLTAICA, COM GESTÃO DE SERVIÇOS DE COMPENSAÇÃO DE CRÉDITOS, PARA ATENDER A DEMANDA ENERGÉTICA DAS ESTRUTURAS FÍSICAS DA EMPRESA DE SANEAMENTO DO ESTADO DE MATO GROSSO DO SUL

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS	3
LISTA DE FIGURAS.....	4
1.Introdução.....	5
2.Resultados.....	5
3.Receitas.....	6
4.Tributos.....	6
5.Despesas Operacionais (OPEX)	7
6.Despesas Operacionais a cargo do Poder Concedente:.....	10
7.Investimentos (CAPEX).....	10
8.Financiamentos	13
9.Taxa de Desconto	14
10.Demonstrações Financeiras	15
10.1.Demonstração de Resultados no Exercício.....	16
10.2.Demonstração de Fluxos de Caixa.....	19
10.3.Balanço Patrimonial.....	22

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: RESUMO DOS PARÂMETROS FINANCEIROS.....	5
TABELA 2: REGIME DE TRIBUTAÇÃO.....	7
TABELA 3: TRIBUTOS DEVIDOS.....	7
TABELA 4 - DESPESAS OPERACIONAIS - OPEX.....	8
TABELA 5 - EQUIPE PROJETADA PARA A SPE.....	8
TABELA 6: PREMISSAS DE SEGUROS E GARANTIAS.....	9
TABELA 7: CUSTOS DE TUSD GERAÇÃO.....	10
TABELA 8: CUSTO DE DISPONIBILIDADE – GRUPO B.....	10
TABELA 9: DESPESAS PRÉ-OPERACIONAIS.....	11
TABELA 10: PREMISSAS PARA ESTIMATIVA DE CAPEX.....	12
TABELA 11: CAPEX.....	12
TABELA 12: VALOR DOS REINVESTIMENTOS.....	13
TABELA 13: CONSOLIDADO DOS CUSTOS COM CAPEX AO LONGO DE TODO PRAZO DE CONCESSÃO.....	13
TABELA 14: CARACTERÍSTICAS DO FINANCIAMENTO BNDES.....	14
TABELA 15: CÁLCULO DA TAXA WACC.....	15
TABELA 16: VARIÁVEIS UTILIZADAS NA TAXA WACC.....	15
TABELA 17: DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS CONSOLIDADA DOS ANOS 2022 A 2033.....	17
TABELA 18: DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS CONSOLIDADA DOS ANOS DE 2034 A 2045.....	18
TABELA 19: DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADA DOS ANOS DE 2022 A 2033.....	20
TABELA 20: DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADA DOS ANOS 2034 A 2045.....	21
TABELA 21: BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO DOS ANOS 2022 A 2033.....	23
TABELA 22: BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO DOS ANOS 2034 A 2045.....	24

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1: DISTRIBUIÇÃO ANUAL DE OPEX.....	9
FIGURA 2: 1º CICLO CAPEX.....	13

1. Introdução

O Projeto de Parceria Público-Privada das Centrais de Energia Elétrica Fotovoltaica tem como objetivo a implantação, manutenção e operação de Centrais de Energia Elétrica Fotovoltaica de Energia Elétrica, com gestão de serviços de compensação de créditos, para atender a demanda energética das estruturas físicas do Governo do Estado de Mato Grosso do Sul.

A ANEEL diferencia os consumidores entre grupo A, de alta tensão, e grupo B, de baixa tensão. A divisão ocorre devido às diferenças de tensão e isso é refletido nas tarifas, que são formadas e cobradas de maneiras distintas.

Considerando que a premissa do projeto é a redução dos custos com a utilização de energia elétrica nas instalações da Administração Pública do Governo do Estado do Mato Grosso do Sul, o escopo do projeto abrange apenas as unidades consumidoras do grupo B (baixa tensão), as quais se mostraram viáveis para a geração distribuída.

Para as unidades do Grupo A, atualmente é financeiramente mais vantajoso permanecer com o atendimento do suprimento de energia elétrica pela distribuidora local devido a uma tarifa de energia mais competitiva. Para fins de referência, a tarifa de energia passível de desconto do grupo A é de R\$0,53/kWh (tarifação na segmentação horária ponta) e R\$0,38/kWh (tarifação na segmentação horária fora ponta).

A seguir são apresentadas as principais informações referentes à modelagem econômico-financeira do projeto.

2. Resultados

A viabilidade econômico-financeira é indicada pela igualdade entre a Taxa Interna de Retorno (TIR) do Projeto e a Taxa de Mínima Atratividade (TMA) do capital, esta última também conhecida pelo termo em inglês WACC (o qual se traduz por Custo Médio Ponderado de Capital). A viabilidade do projeto é alcançada mediante contraprestação mensal máxima avaliada em R\$ 1.119.850,98.

Para a TIR e o WACC foi considerada a taxa de 9,73% ao ano em termos reais, não inflacionados ao longo do tempo.

Sanesul	
Prazo de Concessão	23 anos
Data base	mar/22
Moeda	Real
Prazo para implantação da infraestrutura	12 meses
Investimentos estimados	R\$ 80,36 milhões
Despesas Operacionais	R\$ 54,06 milhões
TIR de Projeto	9,73%
Payback do Projeto	10 anos e 11,9 meses
Financiamento	R\$ 34,66 milhões

Tabela 1: Resumo dos parâmetros financeiros.

3. Receitas

De acordo com a ICPC-01, a receita bruta da concessionária será constituída pela receita de construção, receita de operação e receita financeira. Essas receitas serão destinadas para cobrir, respectivamente:

- (i) O CAPEX, mediante a amortização, ao longo do período da concessão, dos investimentos a serem realizados;
- (ii) O OPEX, mediante a remuneração pelos serviços executados; e
- (iii) A remuneração dos recursos investidos na construção do ativo, com base na taxa de atratividade mínima estabelecida para o projeto.

A receita bruta da Concessionária será obtida por meio de contraprestação pública mensal durante os meses de operação das Centrais de Energia Elétrica Fotovoltaicas. Os primeiros doze meses da concessão são considerados como período de implantação e, portanto, não haverá contraprestação.

Como forma de igualar a Taxa Interna de Retorno (TIR) do Projeto e a Taxa de Mínima Atratividade (TMA) do capital, a contraprestação mensal máxima foi estimada em R\$ 1.119.850,98 a partir do 1º mês de operação do Projeto, após implantação integral da infraestrutura e disponibilização do serviço. Esse valor se mantém constante durante toda a projeção de receita. Em termos anuais, a Sociedade de Propósito Específico (SPE) ganhadora terá uma receita anual de R\$ 13.438.211,75.

A parcela da Contraprestação mensal a ser destinada à amortização do ativo financeiro (61,09%), é definida pela proporção entre o Valor Presente Líquido do CAPEX (R\$ 69.860.213) e o Valor Presente Líquido do fluxo de pagamento de Contraprestações (R\$ 114.352.528).

4. Tributos

No regime de lucro presumido, as bases de cálculo dos tributos PIS, COFINS, ISS, CSLL e IR são os próprios valores das faturas mensais da Concessionária para o Poder Concedente. Já para o IR adicional, a base de cálculo é o valor que exceder R\$ 60 mil trimestrais frente à presunção de 32% de margem de lucro.

No regime de lucro real, as bases de cálculo dos tributos PIS, COFINS e ISS são os valores das faturas mensais da Concessionária para o Poder Concedente. Já para CSLL e IR as bases de cálculo são os valores trimestrais de lucro antes de imposto. E para o IR adicional, a base de cálculo é o valor que exceder R\$ 60 mil trimestrais frente ao lucro registrado no mesmo período.

Regime de Tributação		
Tributo	Presumido	Real
PIS	0,65%	1,65%
COFINS	3,00%	7,60%
ISS	5,00%	5,00%
CSLL	9,00%	9,00%
IR	15,00%	15,00%
IR adicional	10,00%	10,00%

Tabela 2: Regime de Tributação

As simulações entre regimes de tributação revelaram ser o regime de tributação presumido o mais adequado para o perfil e porte do Projeto.

A Instrução Normativa RFB 1700 dispõe sobre a determinação e o pagamento do IR e da CSLL e disciplina o tratamento tributário da contribuição para o PIS/Pasep e da COFINS no que se refere às alterações introduzidas pela Lei nº 12.973, de 13 de maio de 2014. De modo similar ao ICPC01, a IN RFB 1700 diferencia os contratos de concessão quanto à formação de um ativo intangível ou financeiro, sendo que este permite o diferimento da tributação do lucro, isto é, da tributação à medida do seu efetivo recebimento (art. 168).

A adesão ao Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento da Infraestrutura – REIDI não foi considerada. Entretanto, desde 14 de julho de 2022, o Congresso Nacional definiu que os projetos de geração distribuída são elegíveis para o enquadramento no regime especial. Portanto, entende-se que os Projetos de Geração Distribuída são elegíveis para a aplicação do REIDI, mas que ainda não há regulamentação do Ministério de Minas e Energia e/ou ANEEL.

Ao longo da concessão os tributos devidos estão explicitados na tabela abaixo:

ISS	14.782.032,92
PIS/COFINS	10.790.884,03
IR/CSLL	31.613.703,64
TOTAL	57.186.620,59

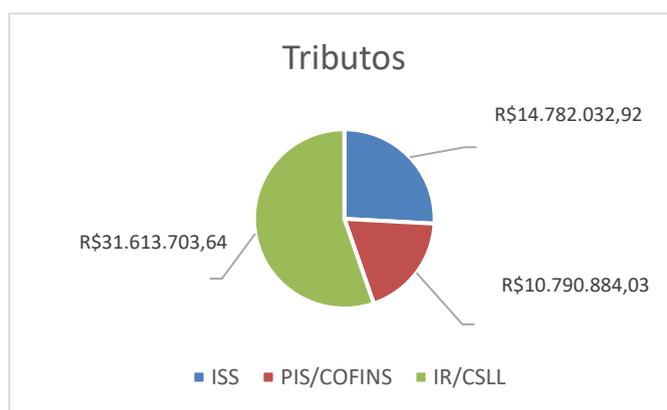


Tabela 3: Tributos Devidos

5. Despesas Operacionais (OPEX)

Ao longo dos 23 anos da concessão, as despesas operacionais (OPEX) são divididas entre:

- (i) Equipe da SPE;
- (ii) Operação e Manutenção;
- (iii) Seguros e Garantias, e;
- (iv) Outros Custos.

Equipe Administrativa	25.890.716,92	47,89%
Operação e Manutenção ^e	19.246.933,19	35,60%
Seguros e Garantias ^e	1.338.803,83	2,48%
Outros Custos	7.586.203,29	14,03%
TOTAL	54.062.657,23	100,0%

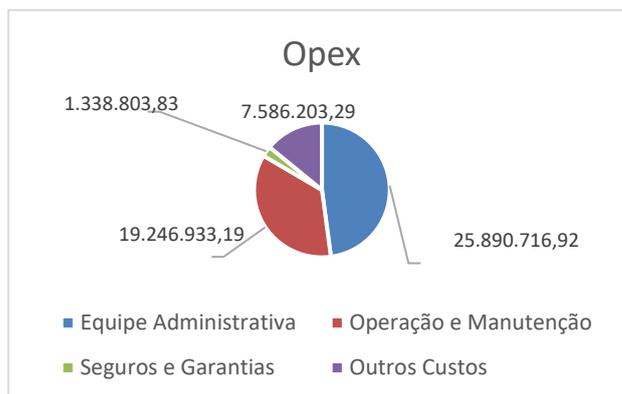


Tabela 4 - Despesas Operacionais - OPEX

Para o dimensionamento da equipe de funcionários da SPE, foi considerada como referência a instalação das Centrais de Energia Elétrica Fotovoltaica em 3 localizações distintas, sendo duas na área de concessão da Energisa e uma na da Elektro. Porém, caberá ao concessionário definir o quantitativo de usinas. Para os valores unitários foi utilizada como referência de preços e custos a tabela Sicro/Sinapi de fevereiro de 2022, atualizados para a data base do modelo, conforme Tabela 5 abaixo.

Função	Número de Funcionários	Salário Base	Benefícios	Encargos	Treinamentos	Valor Unitário / Ano
Administrativo	1,0	2.545	827	1.288	300	59.519,45
Engenheiro Elétrico	1,0	15.481	827	7.835	300	293.304,35
Assistente de engenharia	2,0	5.226	827	2.645	300	107.973,14
Segurança	8,0	1.668	827	1.428	300	50.673,39

Tabela 5 - Equipe projetada para a SPE

Para o serviço de operação e manutenção utilizou-se como parâmetro de custos o valor de R\$ 65,00/kW/ano, retirado dos Estudos do Plano Decenal de Expansão de Energia 2050, da Empresa de Pesquisa Energética, do Ministério de Minas e Energia (EPE/MME), divulgado em janeiro de 2021.

As premissas de seguros e garantias são apresentadas na seguinte tabela:

GARANTIAS	% Prêmio Anual	Cobertura	Apólice Base de Cálculo	Mês Inicial	Mês Final
Garantias de Contrato - Período de construção					
Garantia de execução - Construção Ano 1	0,60%	3,70%	CONTRATO	Mês 1	Mês 12
Garantias de Contrato - Período de Operação					
Garantia de execução operação	0,60%	1,85%	CONTRATO	Mês 13	Mês 156
Garantia de execução operação	0,60%	3,70%	CONTRATO	Mês 157	Mês 216
Fiança Bancaria					
Fiança Bancaria	2,00%	100,00%	Saldo da dívida	Mês 1	Mês 13
Saldo da dívida					
SEGUROS	% Prêmio Anual	Cobertura	Apólice Base de Cálculo	Mês Inicial	Mês Final
Seguros - Período de Modernização					
Riscos de Engenharia	0,20%	100,00%	CAPEX CONSTRUÇÃO	Mês 1	Mês 12
Responsabilidade Civil- Obras	0,20%	100,00%	Resp. Civil - Construção	Mês 1	Mês 12
Seguros - Período de Operação					
Responsabilidade Civil - Operação	0,75%	100,00%	Resp. Civil - Operação	Mês 13	Mês 216
Multiriscos	0,20%	100,00%	all risk	Mês 13	Mês 216

Tabela 6: Premissas de Seguros e Garantias

No que se refere a outros custos, foram previstos R\$ 20.000,00 por mês para despesas administrativas da SPE e o repasse de 0,5% da contraprestação como encargo da EPE (art. 23, II da Lei 5.829/2022), além de R\$ 3.000,00 por mês para custos com operacionalização do Comitê Técnico de Governança.

A distribuição do OPEX entre seus componentes, bem como a evolução dessas despesas ao longo do período de concessão, é apresentada na figura abaixo.

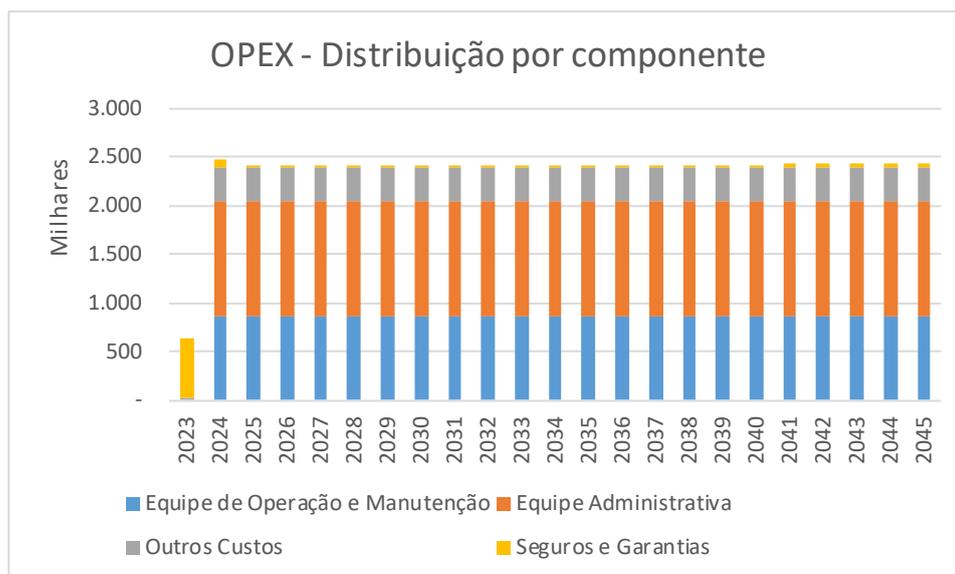


Figura 1: Distribuição anual de OPEX.

6. Despesas Operacionais a cargo do Poder Concedente:

As Centrais de Energia Elétrica Fotovoltaica, do ponto de vista das distribuidoras, serão consideradas unidades consumidoras de alta tensão (Grupo A), sobre as quais incidirá uma tarifa fixa (Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição – TUSD), também denominada demanda contratada, estimada conforme a potência instalada e medida em kW.

Para fins de estruturação de projeto, optou-se por alocar o pagamento da TUSD para o Poder Concedente, em vez de considerá-la como despesa operacional da SPE a ser coberta com recursos da contraprestação pública. Essa opção possui como objetivo desonerar a SPE da incidência de PIS/COFINS, caso o pagamento da tarifa fosse mantido sob sua responsabilidade.

Insta notar que a Lei 14.300/2022 passou a prever que a partir da primeira revisão tarifária da distribuidora subsequente à publicação da Lei, no caso da Energisa em 2023 e da Elektro em 2024, a demanda contratada das unidades consumidoras do Grupo A em que esteja instalada a central de micro ou minigeração deverá ser precificada por meio da Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição – TUSD aplicável à classe geração (TUSD-G), em relação à parcela da injeção de energia na rede.

1. Total TUSD-G [2]+[3]	M R\$/ano	2.701,09
1. TUSD-G Energisa [3]*[4]*12	M R\$/ano	2.615,17
2. Custo de Demanda Contratada – TUSD -G (Energisa)	R\$/kW	17,11
3. Capacidade da Usina (Energisa)	KW	12.740,25
4. TUSD-G Elektro [6]*[7]*12	M R\$/ano	85,92
5. Custo de Demanda Contratada - TUSD -G (Elektro)	R\$/kW	9,96
6. Capacidade da Usina (Elektro)	KW	719,14

Tabela 7: Custos de TUSD geração

Do mesmo modo, o consumo mínimo das unidades consumidoras de baixa tensão (Grupo B) (Resolução Normativa ANEEL 414/2010), também denominado custo de disponibilidade, será de responsabilidade do Poder Concedente, uma vez que não é passível de compensação com os créditos gerados. Portanto, ocorrerá compensação de créditos apenas sobre o excedente ao valor de referência do consumo mínimo das unidades consumidoras abrangidas pela PPP (30 kWh, 50 kWh e 100 kWh para as unidades mono, bi e trifásicas, respectivamente). O valor estimado para o consumo mínimo do projeto é de R\$ 1.202.439,95 por ano.

Custo de disponibilidade (mínimo) - Grupo B	R\$/ano	1.202.439,95
Custo disponibilidade Energisa	R\$/ano	1.150.885,36
Custo disponibilidade Elektro	R\$/ano	51.554,59

Tabela 8: Custo de disponibilidade – Grupo B

7. Investimentos (CAPEX)

Os investimentos podem ser classificados como:

- i. Despesas pré-operacionais:
 - Ressarcimento
 - Custos com a B3

ii. Infraestrutura - Primeiro Ciclo

- Equipe Administrativa
- Terreno
- Kit Fotovoltaico
- Estruturas com tracker
- Mão de obra implantação
- Custo de Conexão
- Contingência
- Ambiental

iii. Reinvestimentos – Segundo Ciclo

- Troca dos inversores no 10º ano

Pré-operacional	Total (R\$/lote)	Percentual
Ressarcimento Estudos PMI	2.240.625,00	82,66%
B3	470.015,07	17,33%
Total (R\$)	2.710.640,07	100,0%

Tabela 9: Despesas pré-operacionais

Os ressarcimentos dos estudos e da realização do leilão na B3 são apresentados acima em valores integrais, mas serão divididos proporcionalmente entre os dois lotes a serem licitados (Governo e Sanesul), conforme as regras estabelecidas no Edital.

A estimativa de custos para instalação das Centrais Fotovoltaicas (primeiro ciclo) utilizou como premissas levantamentos de preços públicos e análises de mercado para a construção.

As premissas utilizadas para o dimensionamento das Centrais de Energia Elétrica Fotovoltaicas de 5,7 MW de potência são derivadas de projetos conceituais de 2,5MW, limitadas a 5MW por terreno, conforme apresentadas na tabela abaixo:

Descrição Centrais de Energia Elétrica Fotovoltaicas		
Potência Inversor (Nominal)	kWac	10.767,52
Sobrecarga	%	25
Potência Inversor (Pico)	kWp	13.459,39
Área necessária (3ha/MWp + 20% reserva legal)	ha	50,47
Custo unitário terreno	R\$/ha	21.994,28
Kit Fotovoltaico	R\$/wp	2,57
Estruturas com tracker	R\$/wp	1,03
Mão de obra implantação	R\$/wp	0,96
Custo de Conexão	R\$/wp	0,08
Ambiental	%	1,00
Contingência	%	5,00
Adicional de capacidade para atendimento curva flat	%	3,50

Descrição Centrais de Energia Elétrica Fotovoltaicas		
Capex 2º ciclo	%	15,00

Tabela 10: Premissas para estimativa de Capex

O kit fotovoltaico é composto por módulos fotovoltaicos, inversores, combiner box, cabos elétricos, comunicação e o sistema de supervisão e aquisição de dados (SCADA). As placas fotovoltaicas consideradas tem tecnologia com seguidores solares (trackers), possibilitando que os módulos girem de leste a oeste acompanhando a luz solar ao longo do dia. Com essa tecnologia há maior absorção da luz pelos módulos durante todos os horários de incidência solar. Justifica-se a utilização dado que tais sistemas são capazes de gerar, em média 16% a mais de energia do que um sistema de placas fixo.

Foram consideradas placas bifaciais, que possuem células fotovoltaicas com duas faces em vez de apenas uma para absorver a energia solar radiante. Essa modalidade de painéis aproveita a luz solar refletida do solo ou de alguma superfície (efeito Albedo), e produz 8% a mais de energia que uma placa convencional.

Os valores para os kits fotovoltaicos foram obtidos a partir do estudo estratégico de geração distribuída da Greener para o 1 semestre de 2022.

É necessário considerar, ainda, que há uma degradação natural das placas fotovoltaicas de 2,50% no primeiro ano e de 0,50% nos demais anos, com garantia de 25 anos. Portanto é esperado um reinvestimento de placas solares, inversores e outros equipamentos necessários para o correto funcionamento do sistema no ano 10. Espera-se que ao fim do contrato as Centrais de Energia Elétrica Fotovoltaicas sejam entregues com a produção de energia mínima contratual.

Para a implantação da Central de Energia Elétrica Fotovoltaica considerou-se uma área de 3 hectares por MW instalado. Adicionalmente, de acordo com a Lei 12.651/2012, todo imóvel rural deve manter uma área com cobertura de vegetação nativa, a título de reserva legal, para a qual considerou-se um adicional de 20%.

Os custos estimados para os gastos ambientais foram baseados em valores de mercado e da PPP de Pernambuco. O parâmetro utilizado para os gastos ambientais ao longo da concessão é de 1% do Capex.

O valor total do 1º ciclo do CAPEX é apresentado no quadro abaixo:

CAPEX	Total (R\$)	Percentual
Equipe Administrativa	460.797	0,68%
Terreno	1.110.111	1,64%
Kit Fotovoltaico	34.536.805	50,94%
Estruturas com tracker	13.814.722	20,37%
Mão de obra implantação	12.985.839	19,15%
Custo de Conexão	1.076.752	1,59%
Contingência	3.206.880	4,73%
Ambiental	613.374	0,90%
Total (R\$)	67.805.280,00	100%

Tabela 11: CAPEX

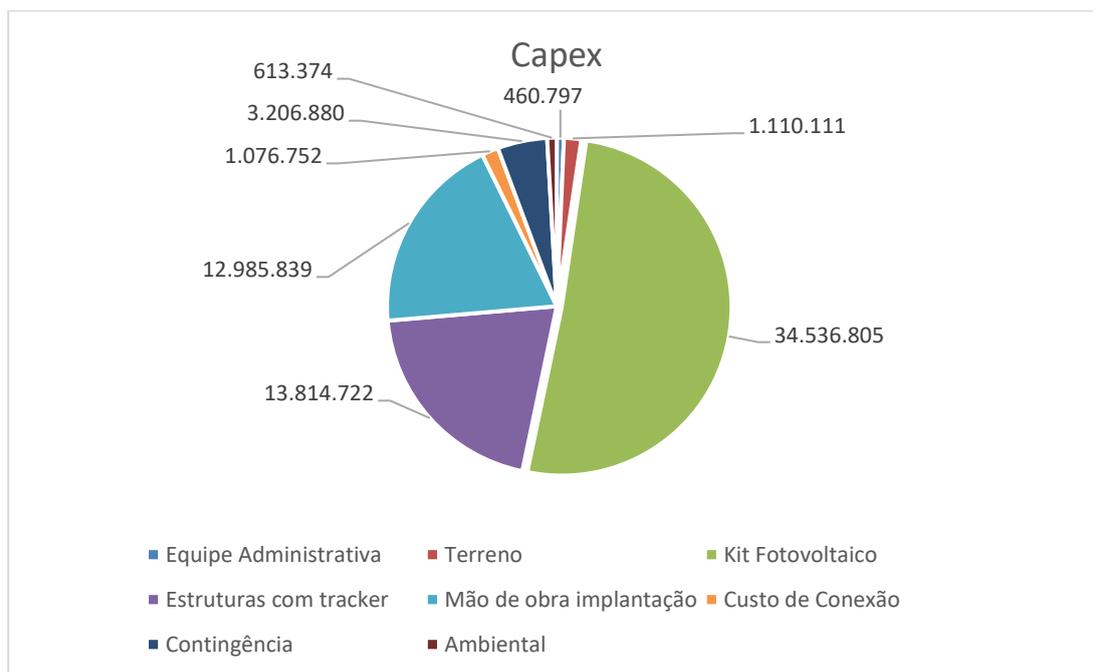


Figura 2: 1º ciclo Capex

Os reinvestimentos do projeto serão destinados à troca de placas solares, inversores e demais equipamentos necessários para o correto funcionamento da Central de Energia Elétrica Fotovoltaica. Considerou-se a substituição dos equipamentos no 10º ano de operação. Em referência aos valores utilizados no mercado, considerou-se o percentual de 15% do Capex, conforme referência utilizada pelo Plano Decenal de Energia 2031, elaborado pela EPE/MME.

Reinvestimentos (CAPEX 2º ciclo)	Total Reinvestimento (R\$)
Reinvestimentos	9.843.149

Tabela 12: Valor dos Reinvestimentos

O consolidado dos investimentos previstos pela SPE é apresentado na Tabela abaixo:

Componente CAPEX	Custo Total (R\$)	Custo Total (%)
Despesas Pré Operacionais	2.710.640,07	3,37%
Infraestrutura – 1º ciclo	67.805.278,35	84,38%
Reinvestimentos – 2º ciclo	9.843.149,48	12,25%
Total	80.359.067,90	100,0%

Tabela 13: Consolidado dos custos com CAPEX ao longo de todo prazo de concessão.

8. Financiamentos

Para os investimentos previstos para os dois primeiros anos da concessão, foi considerada a premissa de que os ativos são integralmente elegíveis para realização de financiamento pela linha BNDES Finame¹ - Baixo Carbono, com exceção das despesas

¹ IFinanciamento BNDES/Finame Baixo Carbono:

<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/produto/bndes-finame-baixo-carbono>.

pré-operacionais, da aquisição do terreno e da reserva de contingência. O reinvestimento será realizado no 10º ano e, por ser destinado aos equipamentos necessários, será elegível para o financiamento. Do montante elegível, considerou-se que 55% seriam cobertos pela captação de financiamentos.

Dessa forma, foi considerada a captação de recursos de terceiros de acordo com as premissas:

Linha de Financiamento BNDES – Finame Baixo Carbono	Governo
Valor Captado(R\$)	34.665.120
% Alavancado	55%
Prazo do Financiamento (meses)	120
Carência Principal (meses)	24
Taxa (base + spread + risco)	6,89%+IPCA
Índice de Cobertura do Serviço da Dívida Mínimo	1,30

Tabela 14: Características do Financiamento BNDES.

A alavancagem máxima do projeto levou em consideração o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida – ICSD, indicador especialmente relevante nas operações de *Project Finance* que demonstra ao agente financiador a capacidade de o empreendimento cobrir os serviços da dívida com geração própria de caixa. O limite inferior do ICSD apurado no modelo foi de 1,32.

9. Taxa de Desconto

A Taxa Interna de Retorno (TIR), é uma taxa de desconto que, aplicada aos fluxos de caixa projetados do projeto, torne o Valor Presente Líquido igual a zero. A partir desse conceito é possível comparar a rentabilidade de diversos projetos de investimento.

No âmbito da viabilidade econômico-financeira, os projetos cujos fluxos de caixa tenham uma taxa interna de retorno maior do que a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) são considerados viáveis já que, como consequência, tais projetos remuneram o dinheiro investido de forma mais intensa que o mínimo exigido pelo investidor.

O endividamento é levado em consideração ao comparar a TIR do referido fluxo de caixa com a TMA de um investidor que já leva em consideração sua alavancagem, ou seja, igualando-a ao custo ponderado entre o capital do sócio e o de sua fonte financiadora (Custo Médio Ponderado de Capital).

Ressalta-se que não é considerado o benefício fiscal no custo da dívida, uma vez que esse benefício fiscal não é aplicável no regime de tributação por lucro presumido.

Considerando que a TIR é a taxa de desconto utilizada para a apuração do Valor Presente Líquido do fluxo de caixa de cada período, o modelo resultou em uma taxa mínima de atratividade de 9,73% a.a., conforme apresentado na figura a seguir:

Item Mesurado	Composição do Capital	Coefficiente
Recursos Próprios - Real	60,0%	11,44%
Recursos Terceiros- Real	40,0%	7,16%
WACC		9,73%

Tabela 15: Cálculo da taxa WACC

Para a taxa WACC foram utilizadas as seguintes referências:

	Taxa	Referência	Abrangência
Custo de Capital			
Taxa livre de risco	2,94%	T-Bonds 10 years	25 anos
Risco de Mercado	4,51%	S&P500	25 anos
Beta (desalavancado)	1,07	Green & Renewable Energy-Adamodaran	
Inflação Brasil	3%	Banco Central do Brasil	
Inflação EUA	2,1%	CPI - Projeção FED	
Risco Brasil	3,9%	EMBI +	20 anos
Ke = Custo do Capital Próprio Nominal USD	13,78%		
Ke = Custo do Capital Próprio Nominal BRL	14,79%		
Ke = Custo do Capital Próprio Real	11,44%		
Kd = Custo de Capital de Terceiros	7,16%		

Tabela 16: Variáveis utilizadas na Taxa WACC

10. Demonstrações Financeiras

Para fins de elaboração do projeto foram adotadas premissas tributárias e contábeis aderentes à legislação brasileira atual e convergentes com as normas contábeis internacionais, emitidas pelo Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade (*International Accounting Standards Board*), bem como com as normas publicadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis e aprovadas pelos órgãos regulatórios nacionais.

A Interpretação Técnica ICPC-01, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, aplicável a concessões de serviços públicos, indica que, no tratamento dos direitos do concessionário sobre a infraestrutura integrante do contrato de concessão, a referida não será registrada como ativo imobilizado do concessionário por não haver a transferência do direito de controle do uso da infraestrutura de serviços públicos. A Interpretação complementa ainda que “o concessionário tem acesso para operar a infraestrutura para a prestação dos serviços públicos em nome da concedente”.

Ainda de acordo com a Interpretação Técnica em questão, se o concessionário presta serviços de construção ou melhoria, a remuneração recebida ou a receber deve ser registrada de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 47 – Receita de Contrato com Cliente, podendo essa remuneração corresponder a direitos sobre ativo intangível, caso concessionário detenha o direito de cobrar os usuários do serviço público, ou ativo financeiro, à medida em que tenha o direito contratual de receber caixa ou outro ativo financeiro do concedente.

Portanto, nesta avaliação econômico-financeira, o valor da infraestrutura relacionada à concessão é reconhecido e tratado como ativo financeiro, sendo este amortizado quando do recebimento da contraprestação pública.

Outras peculiaridades trazidas pela adoção do ICPC-01, quando comparada à apresentação de demonstrativos contábeis de empresas que são proprietárias da base de ativos por elas construída, são:

- i. O total de recebimentos (contraprestações) do projeto passa a ser dividido entre duas contas da DRE: receita bruta e receita financeira sobre o ativo financeiro;
- ii. A base de ativos construída não é registrada como ativo imobilizado (ou similares) em posse da concessionária;
- iii. Não há depreciação base de ativos construída, uma vez que não há ativo imobilizado (ou similares), como citado acima;
- iv. Há uma conta de ativo financeiro (em vez da conta de imobilizado), a qual tem, por um lado, seu valor mensalmente aumentando com a receita bruta gerada e com a receita financeira sobre o ativo financeiro e, por outro lado, tem valor mensalmente reduzido pelo efetivo recebimento de remuneração (contraprestação);
- v. A conta de receita financeira sobre o ativo financeiro é calculada pelo valor dos juros sobre o ativo financeiro;
- vi. Os juros sobre o ativo financeiro são tais que, até o final do Contrato de Concessão, o ativo financeiro seja nulo, isto é, compensando toda a expectativa de recebimentos com os recebimentos que a Concessionária efetivamente registrou ao longo do Projeto.

Os demonstrativos financeiros DRE, Fluxo de Caixa e Balanço Patrimonial, presentes no presente Caderno Financeiro já estão em acordo com a instrução ICPC-01.

10.1. Demonstração de Resultados no Exercício

Na Demonstração de Resultados do Exercício (DRE), é apresentada a formação do resultado líquido em um exercício através do confronto entre a receita bruta, as deduções associadas a essas receitas, os custos dos serviços prestados, as despesas administrativas envolvidas na estruturação do negócio e o resultado financeiro do Projeto. Levam-se em conta, ainda, fatores não operacionais que tenham ocorrido no período. Todos esses itens serão apurados segundo o princípio contábil do regime de competência, o qual apropria (ou seja, considera ocorrido o fato gerador) receitas e despesas ao período de sua realização, independentemente do efetivo recebimento das receitas ou do pagamento das despesas. Nas Tabelas abaixo, são apresentadas as DREs ao longo do período de concessão.

Demonstração do Resultado do Exercício	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Receita Bruta	3.048.197	73.744.418	11.806.437	11.654.418	11.487.609	11.304.571	11.103.723	10.883.335	10.641.504	10.376.145	20.159.266	10.745.626
Receita de Operação	179.189	2.540.353	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242
Receita de Construção	2.825.839	67.690.079	-	-	-	-	-	-	-	-	9.843.149	-
Receita de Remuneração	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	43.169	3.513.986	6.647.195	6.495.176	6.328.367	6.145.328	5.944.481	5.724.093	5.482.262	5.216.903	5.156.874	5.586.384
Receitas Acessórias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impostos sobre Receitas	(263.669)	(6.378.892)	(1.021.257)	(1.008.107)	(993.678)	(977.845)	(960.472)	(941.408)	(920.490)	(897.537)	(1.743.777)	(929.497)
Receita Líquida	2.784.528	67.365.526	10.785.180	10.646.311	10.493.931	10.326.725	10.143.251	9.941.927	9.721.014	9.478.609	18.415.490	9.816.130
Custos de Operação	(84.218)	(1.193.955)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)
Crédito de PIS/COFINS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	2.700.310	66.171.571	8.360.358	8.221.489	8.069.109	7.901.903	7.718.429	7.517.104	7.296.192	7.053.786	15.990.667	7.391.307
<i>Margem Bruta (%)</i>	<i>97,0%</i>	<i>98,2%</i>	<i>77,5%</i>	<i>77,2%</i>	<i>76,9%</i>	<i>76,5%</i>	<i>76,1%</i>	<i>75,6%</i>	<i>75,1%</i>	<i>74,4%</i>	<i>86,8%</i>	<i>75,3%</i>
S&G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização (Ativo Financeiro e Des	43.169	1.461.569	(1.562.474)	(1.714.492)	(1.881.301)	(2.064.340)	(2.265.187)	(2.485.576)	(2.727.406)	(2.992.766)	(3.052.794)	(2.623.284)
LAJIR	2.743.479	67.633.140	6.797.884	6.506.997	6.187.807	5.837.563	5.453.242	5.031.529	4.568.786	4.061.021	12.937.873	4.768.023
<i>Margem Operacional Líquida (%)</i>	<i>98,5%</i>	<i>100,4%</i>	<i>63,0%</i>	<i>61,1%</i>	<i>59,0%</i>	<i>56,5%</i>	<i>53,8%</i>	<i>50,6%</i>	<i>47,0%</i>	<i>42,8%</i>	<i>70,3%</i>	<i>48,6%</i>
Resultado Financeiro	-	(1.412.415)	(2.310.092)	(2.220.213)	(1.937.422)	(1.648.614)	(1.359.805)	(1.070.997)	(782.189)	(493.381)	(204.572)	(6.017)
LAIR	2.743.479	66.220.724	4.487.792	4.286.783	4.250.385	4.188.949	4.093.436	3.960.531	3.786.597	3.567.640	12.733.301	4.762.006
IR/CS	(325.644)	(7.999.393)	(1.260.540)	(1.244.001)	(1.225.852)	(1.205.937)	(1.184.085)	(1.160.107)	(1.133.796)	(1.104.925)	(2.169.328)	(1.145.124)
Lucro Líquido	2.417.835	58.221.332	3.227.252	3.042.783	3.024.533	2.983.012	2.909.351	2.800.425	2.652.801	2.462.715	10.563.973	3.616.882
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>86,8%</i>	<i>86,4%</i>	<i>29,9%</i>	<i>28,6%</i>	<i>28,8%</i>	<i>28,9%</i>	<i>28,7%</i>	<i>28,2%</i>	<i>27,3%</i>	<i>26,0%</i>	<i>57,4%</i>	<i>36,8%</i>

Tabela 17: Demonstração de Resultados consolidada dos anos 2022 a 2033

Demonstração do Resultado do Exercício	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Receita Bruta	10.490.398	10.210.337	9.903.027	9.565.819	9.195.802	8.789.785	8.349.010	7.874.378	7.337.949	6.749.328	6.103.438	4.116.135
Receita de Operação	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.159.242	5.163.987	5.178.221	5.178.221	5.178.221	5.178.221	3.883.666
Receita de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de Remuneração	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	5.331.155	5.051.094	4.743.785	4.406.577	4.036.560	3.630.543	3.185.023	2.696.158	2.159.728	1.571.107	925.218	232.470
Receitas Acessórias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impostos sobre Receitas	(907.419)	(883.194)	(856.612)	(827.443)	(795.437)	(760.316)	(722.189)	(681.134)	(634.733)	(583.817)	(527.947)	(356.046)
Receita Líquida	9.582.978	9.327.142	9.046.416	8.738.376	8.400.365	8.029.469	7.626.821	7.193.245	6.703.216	6.165.511	5.575.491	3.760.090
Custos de Operação	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.424.822)	(2.427.052)	(2.433.742)	(2.433.742)	(2.433.742)	(2.433.742)	(1.825.307)
Crédito de PIS/COFINS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	7.158.156	6.902.320	6.621.593	6.313.553	5.975.543	5.604.647	5.199.769	4.759.502	4.269.474	3.731.769	3.141.749	1.934.783
<i>Margem Bruta (%)</i>	74,7%	74,0%	73,2%	72,3%	71,1%	69,8%	68,2%	66,2%	63,7%	60,5%	56,3%	51,5%
S&G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização (Ativo Financeiro e Des	(2.878.513)	(3.158.574)	(3.465.883)	(3.803.092)	(4.173.108)	(4.579.125)	(5.024.645)	(5.513.511)	(6.049.940)	(6.638.561)	(7.284.451)	(5.924.782)
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
LAJIR	4.279.643	3.743.746	3.155.710	2.510.462	1.802.435	1.025.522	175.124	(754.008)	(1.780.466)	(2.906.792)	(4.142.702)	(3.989.999)
<i>Margem Operacional Líquida (%)</i>	44,7%	40,1%	34,9%	28,7%	21,5%	12,8%	2,3%	-10,5%	-26,6%	-47,1%	-74,3%	-106,1%
Resultado Financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LAIR	4.279.643	3.743.746	3.155.710	2.510.462	1.802.435	1.025.522	175.124	(754.008)	(1.780.466)	(2.906.792)	(4.142.702)	(3.989.999)
IR/CS	(1.117.355)	(1.086.885)	(1.053.449)	(1.016.761)	(976.503)	(932.329)	(884.372)	(832.732)	(774.369)	(710.327)	(640.054)	(429.836)
Lucro Líquido	3.162.288	2.656.861	2.102.261	1.493.701	825.932	93.193	(709.249)	(1.586.741)	(2.554.835)	(3.617.119)	(4.782.756)	(4.419.834)
<i>Margem Líquida (%)</i>	33,0%	28,5%	23,2%	17,1%	9,8%	1,2%	-9,3%	-22,1%	-38,1%	-58,7%	-85,8%	-117,5%

Tabela 18: Demonstração de Resultados consolidada dos anos de 2034 a 2045

10.2. Demonstração de Fluxos de Caixa

A Demonstração de Fluxos de Caixa é um relatório financeiro que fornece dados agregados sobre todos os fluxos de caixa que uma empresa recebe de suas operações em curso e fontes de investimento externos, bem como sobre todas as saídas de caixa que cobrem as atividades empresariais e os investimentos durante um determinado período.

O payback do projeto, ou o tempo necessário para retorno financeiro dos investimentos mediante geração de caixa, é estimado em 10 anos e 11,9 meses.

Nas Tabelas abaixo são apresentadas as Demonstrações de Fluxo de Caixa ao longo do período de Concessão Administrativa.

Fluxo de Caixa	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Direto												
Fluxo Operacional	(56.145)	746.395	8.247.732	8.265.285	8.282.743	8.300.780	8.319.839	8.340.251	8.362.296	8.386.233	7.538.354	8.354.848
Recebimento Governo	-	2.239.702	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212
Recebimento Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento Salários	-	(196.142)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)
Pagamento Fornecedores	(56.145)	(823.818)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)
Pagamento Tributos - Indiretos	-	(230.495)	(1.312.058)	(1.299.009)	(1.284.691)	(1.268.981)	(1.251.741)	(1.232.825)	(1.212.067)	(1.189.291)	(2.029.008)	(1.221.005)
Pagamento Tributos - Diretos	-	(242.852)	(1.453.600)	(1.449.095)	(1.445.955)	(1.443.628)	(1.441.810)	(1.440.314)	(1.439.026)	(1.437.866)	(1.446.027)	(1.437.537)
Redução/ Acrescimo nos Impostos D	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	(2.825.839)	(67.690.079)	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.843.149)	-
Capex	(2.825.839)	(67.690.079)	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.843.149)	-
Fluxo Financiamento	-	32.675.181	(2.671.281)	(6.487.168)	(6.198.360)	(5.909.552)	(5.620.743)	(5.331.935)	(5.043.127)	(4.754.319)	(4.104.415)	(0)
Conta Reserva	-	(577.523)	(361.188)	(656.005)	72.202	72.202	72.202	72.202	72.202	72.202	433.297	728.207
Redução/ Acrescimo nos Impostos D	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adição - Divida	-	34.665.120	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização - Divida	-	-	-	(3.610.950)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(722.190)
Juros	-	(1.308.420)	(2.310.092)	(2.220.213)	(1.937.422)	(1.648.614)	(1.359.805)	(1.070.997)	(782.189)	(493.381)	(204.572)	(6.017)
Fees	-	(103.995)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	16.071.814	22.604.307	(6.495.878)	(1.778.117)	(2.084.384)	(2.391.229)	(2.699.095)	(3.008.316)	(3.319.169)	(3.631.914)	6.409.211	(8.354.848)
Fluxo Acionista	16.071.814	22.604.307	(6.495.878)	(1.778.117)	(2.084.384)	(2.391.229)	(2.699.095)	(3.008.316)	(3.319.169)	(3.631.914)	6.409.211	(8.354.848)
Fluxo de Caixa do Exercício	13.189.829	(11.664.197)	(919.427)	0	0	0	-	0	0	0	-	-
Fluxo de Caixa do Projeto	(2.881.985)	(66.943.684)	8.247.732	8.265.285	8.282.743	8.300.780	8.319.839	8.340.251	8.362.296	8.386.233	(2.304.796)	8.354.848

Tabela 19: Demonstração de Fluxos de Caixa consolidada dos anos de 2022 a 2033

Fluxo de Caixa	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Direto												
Fluxo Operacional	(56.145)	746.395	8.247.732	8.265.285	8.282.743	8.300.780	8.319.839	8.340.251	8.362.296	8.386.233	7.538.354	8.354.848
Recebimento Governo	-	2.239.702	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212	13.438.212
Recebimento Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento Salários	-	(196.142)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)	(1.176.851)
Pagamento Fornecedores	(56.145)	(823.818)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)	(1.247.972)
Pagamento Tributos - Indiretos	-	(230.495)	(1.312.058)	(1.299.009)	(1.284.691)	(1.268.981)	(1.251.741)	(1.232.825)	(1.212.067)	(1.189.291)	(2.029.008)	(1.221.005)
Pagamento Tributos - Diretos	-	(242.852)	(1.453.600)	(1.449.095)	(1.445.955)	(1.443.628)	(1.441.810)	(1.440.314)	(1.439.026)	(1.437.866)	(1.446.027)	(1.437.537)
Redução/ Acrescimo nos Impostos D	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	(2.825.839)	(67.690.079)	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.843.149)	-
Capex	(2.825.839)	(67.690.079)	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.843.149)	-
Fluxo Financiamento	-	32.675.181	(2.671.281)	(6.487.168)	(6.198.360)	(5.909.552)	(5.620.743)	(5.331.935)	(5.043.127)	(4.754.319)	(4.104.415)	(0)
Conta Reserva	-	(577.523)	(361.188)	(656.005)	72.202	72.202	72.202	72.202	72.202	72.202	433.297	728.207
Redução/ Acrescimo nos Impostos D	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adição - Divida	-	34.665.120	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização - Divida	-	-	-	(3.610.950)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(4.333.140)	(722.190)
Juros	-	(1.308.420)	(2.310.092)	(2.220.213)	(1.937.422)	(1.648.614)	(1.359.805)	(1.070.997)	(782.189)	(493.381)	(204.572)	(6.017)
Fees	-	(103.995)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	16.071.814	22.604.307	(6.495.878)	(1.778.117)	(2.084.384)	(2.391.229)	(2.699.095)	(3.008.316)	(3.319.169)	(3.631.914)	6.409.211	(8.354.848)
Fluxo Acionista	16.071.814	22.604.307	(6.495.878)	(1.778.117)	(2.084.384)	(2.391.229)	(2.699.095)	(3.008.316)	(3.319.169)	(3.631.914)	6.409.211	(8.354.848)
Fluxo de Caixa do Exercício	13.189.829	(11.664.197)	(919.427)	0	0	0	-	0	0	0	-	-
Fluxo de Caixa do Projeto	(2.881.985)	(66.943.684)	8.247.732	8.265.285	8.282.743	8.300.780	8.319.839	8.340.251	8.362.296	8.386.233	(2.304.796)	8.354.848

Tabela 20: Demonstração de Fluxos de Caixa consolidada dos anos 2034 a 2045

10.3. Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial é um demonstrativo financeiro que resume os ativos, passivos e patrimônio líquido de uma empresa em um ponto específico no tempo. Estes três segmentos do balanço dão aos investidores uma ideia sobre os bens e dívidas e obrigações de uma empresa, assim como o montante possuído pelos acionistas. No balanço patrimonial, o segmento referente ao ativo deverá ser sempre igual ao segmento referente ao passivo somado ao patrimônio líquido.

As tabelas abaixo apresentam o Balanço Patrimonial ao longo dos 23 anos da Concessão Administrativa.

Balço Patrimonial	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ativo												
Ativo Circulante	16.238.026	76.656.069	74.466.056	73.338.267	71.315.463	69.109.619	66.702.929	64.075.850	61.206.941	58.072.672	64.360.429	60.939.637
Caixa	13.189.829	1.525.632	606.206	606.206	606.206	606.206	606.206	606.206	606.206	606.206	606.206	606.206
Conta Reserva	-	577.523	938.711	1.594.716	1.522.514	1.450.312	1.378.110	1.305.908	1.233.706	1.161.504	728.207	-
Contas a Receber - Governo	-	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851
Contas a Receber - Aporte de Recurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contas a Receber - a FATURAR - OPEI	3.048.197	73.433.062	71.801.288	70.017.494	68.066.892	65.933.251	63.598.762	61.043.886	58.247.178	55.185.111	61.906.166	59.213.580
Ativo Não Circulante	2.869.008	72.020.656	70.458.183	68.743.691	66.862.389	64.798.049	62.532.862	60.047.286	57.319.880	54.327.114	61.117.470	58.494.185
Ativo Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativo Financeiro - CAPEX	2.846.724	71.461.254	69.910.917	68.209.742	66.343.053	64.294.747	62.047.154	59.580.884	56.874.662	53.905.142	60.642.755	58.039.847
Ativo Financeiro - Receita Financeira	22.284	559.402	547.266	533.949	519.337	503.302	485.708	466.402	445.218	421.972	474.714	454.339
Ativo Total	19.107.034	148.676.725	144.924.239	142.081.958	138.177.852	133.907.668	129.235.791	124.123.136	118.526.820	112.399.786	125.477.899	119.433.823
Passivo												
Passivo Circulante	617.385	49.361.438	48.877.578	44.770.631	39.926.376	35.064.409	30.182.276	25.277.512	20.347.565	15.389.729	11.494.658	10.188.547
Salários a Pagar	-	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071
Fornecedores	28.073	103.998	103.998	103.998	103.998	103.998	103.998	103.998	103.998	103.998	103.998	103.998
Obrigações Tributárias - Indiretos	263.669	6.412.066	6.121.265	5.830.363	5.539.350	5.248.215	4.956.946	4.665.529	4.373.952	4.082.198	3.796.966	3.505.458
Obrigações Tributárias - Diretos	-	121.355	120.906	120.602	120.383	120.215	120.080	119.966	119.865	119.772	119.827	119.757
Tributos Diferidos PIS/COFINS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos Diferidos IR/CSLL	325.644	7.960.830	7.768.218	7.563.428	7.343.545	7.106.021	6.848.432	6.568.339	6.263.209	5.930.361	6.653.607	6.361.263
Seguros e Garantias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida	-	34.665.120	34.665.120	31.054.170	26.721.030	22.387.890	18.054.750	13.721.610	9.388.470	5.055.330	722.190	-
Patrimônio Líquido	18.489.649	99.315.287	96.046.661	97.311.326	98.251.476	98.843.259	99.053.515	98.845.624	98.179.256	97.010.057	113.983.241	109.245.275
Capital Social	16.071.814	38.676.120	38.676.120	38.676.120	38.676.120	38.676.120	38.676.120	38.676.120	38.676.120	38.676.120	48.708.704	48.708.704
Reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados Acumulados	2.417.835	60.639.167	57.370.541	58.635.206	59.575.356	60.167.139	60.377.395	60.169.504	59.503.136	58.333.937	65.274.536	60.536.571
Passivo Total	19.107.034	148.676.725	144.924.239	142.081.958	138.177.852	133.907.668	129.235.791	124.123.136	118.526.820	112.399.786	125.477.899	119.433.823

Tabela 21: Balço Patrimonial consolidado dos anos 2022 a 2033

Balanco Patrimonial	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Ativo												
Ativo Circulante	57.991.823	54.763.948	51.228.763	47.356.370	43.113.961	38.465.535	33.378.563	27.814.730	21.714.467	15.025.583	7.690.810	
Caixa	606.206	606.206	606.206	606.206	606.206	606.206	608.436	608.436	608.436	608.436	608.436	608.436
Conta Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contas a Receber - Governo	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851	1.119.851
Contas a Receber - Aporte de Recurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contas a Receber - a FATURAR - OPEI	56.265.766	53.037.891	49.502.707	45.630.314	41.387.905	36.739.478	31.650.277	26.086.443	19.986.181	13.297.297	5.962.524	
Ativo Não Circulante	55.615.672	52.457.098	48.991.215	45.188.123	41.015.015	36.435.890	31.411.245	25.897.734	19.847.794	13.209.233	5.924.782	
Ativo Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativo Financeiro - CAPEX	55.183.692	52.049.651	48.610.688	44.837.136	40.696.441	36.152.883	31.167.266	25.696.580	19.693.631	13.106.633	5.878.762	
Ativo Financeiro - Receita Financeira	431.981	407.447	380.527	350.987	318.574	283.006	243.979	201.154	154.163	102.599	46.019	
Ativo Total	113.607.495	107.221.046	100.219.978	92.544.494	84.128.976	74.901.425	64.789.808	53.712.464	41.562.261	28.234.816	13.615.592	
Passivo												
Passivo Circulante	9.577.511	8.936.637	8.262.960	7.553.242	6.803.947	6.011.207	5.172.182	4.281.497	3.333.438	2.322.463	1.242.508	
Salários a Pagar	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071	98.071
Fornecedores	103.998	103.998	103.998	103.998	103.998	103.998	104.741	104.741	104.741	104.741	104.741	104.741
Obrigações Tributárias - Indiretos	3.213.780	2.921.915	2.629.845	2.337.551	2.045.010	1.752.198	1.459.226	1.165.791	871.999	577.814	283.198	
Obrigações Tributárias - Diretos	119.689	119.620	119.549	119.474	119.394	119.307	119.213	119.107	118.987	118.852	118.698	
Tributos Diferidos PIS/COFINS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos Diferidos IR/CSLL	6.041.973	5.693.033	5.311.497	4.894.148	4.437.474	3.937.633	3.390.932	2.793.788	2.139.641	1.422.986	637.801	
Seguros e Garantias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimônio Líquido	104.029.984	98.284.409	91.957.018	84.991.252	77.325.029	68.890.218	59.617.626	49.430.967	38.228.822	25.912.353	12.373.083	
Capital Social	48.708.704	48.708.704	48.708.704	48.708.704	48.708.704	48.708.704	48.708.704	48.708.704	48.708.704	48.708.704	48.708.704	48.708.704
Reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados Acumulados	55.321.280	49.575.704	43.248.314	36.282.547	28.616.325	20.181.514	10.908.921	722.263	(10.479.882)	(22.796.352)	(36.335.621)	
Passivo Total	113.607.495	107.221.046	100.219.978	92.544.494	84.128.976	74.901.425	64.789.808	53.712.464	41.562.261	28.234.816	13.615.592	

Tabela 22: Balanço Patrimonial consolidado dos anos 2034 a 2045