Belo Horizonte, 14 de março de 2022.

Parecer Técnico ARSAE/GRT n° 7/2022

Referência: Processo SEI 2440.01.0000932/2021-94

Destinação: Coordenadoria Técnica de Regulação e Fiscalização Econômico-Financeira

Assunto: Comprovação da Capacidade Econômico-Financeira da Copasa

1. INTRODUÇÃO

1.1. Este parecer técnico tem como objetivo subsidiar a Diretoria Colegiada da Arsae-MG quanto a decisão a respeito da comprovação da capacidade econômico-financeira da Copasa, a que se refere o Art. 10-B da Lei 11.445/2007, cuja redação foi dada pela Lei 14.026/2020:

> *Art. 10-B. Os contratos em vigor, incluídos aditivos e renovações, autorizados nos termos desta Lei, bem como aqueles provenientes de licitação para prestação ou concessão dos serviços públicos de saneamento básico, estarão condicionados à comprovação da capacidade econômico-financeira da contratada, por recursos próprios ou por contratação de dívida, com vistas a viabilizar a universalização dos serviços na área licitada até 31 de dezembro de 2033, nos termos do § 2º do art. 11-B desta Lei. (Redação pela Lei nº 14.026, de 2020)*

1.2. A metodologia de comprovação da capacidade econômico-financeira foi estabelecida pelo Decreto Federal 10.710/2021 que, conforme Art. 4º, decidiu que cabe a entidade reguladora a avaliação da capacidade econômico-financeira do prestador. Esta avaliação deverá ser feita em duas etapas sucessivas, sendo elas o cumprimento de índices referenciais mínimos de indicadores econômico-financeiros e a adequação dos estudos de viabilidade e do plano de captação do prestador.

1.3. Este parecer, especificamente, tratará da segunda etapa da avaliação, qual seja, da adequação dos estudos de viabilidade e do plano de captação do prestador. De acordo com o Decreto Federal, para atendimento desta etapa, o prestador deverá demonstrar que:

- os estudos de viabilidade resultam em fluxo de caixa global com valor presente líquido igual ou superior a zero; e
- o plano de captação está compatível com os estudos de viabilidade.

1.4. A análise apresentada se baseia na verificação do atendimento da documentação entregue pelo prestador aos requisitos definidos no referido Decreto Federal e na Resolução Arsae-MG n° 160/2021 que estabeleceu os procedimentos a serem observados pelos prestadores regulados para a comprovação da capacidade econômico-financeira. Dessa forma, também foi avaliada a documentação referente aos contratos, termos de atualização contratual e termos de anuência aos termos de atualização, seja quanto ao cumprimento dos requisitos dos normativos citados, seja quanto aos seus efeitos e interação com os estudos de viabilidade e o plano de captação. A análise ainda verifica se o conteúdo apresentado no âmbito da segunda etapa de avaliação atende a parâmetros técnicos mínimos.

1.5. Ressalva-se que este parecer não compreende a análise da coerência e razoabilidade dos planos de investimento apresentados pelo prestador no âmbito dos estudos de viabilidade, que fará parte de parecer técnico específico.

1.6. O parecer está organizado em cinco seções, além desta introdução. Na próxima seção serão elencados os principais documentos recebidos do prestador e analisados para fins da avaliação da segunda etapa do procedimento de comprovação. Na terceira seção são analisados os contratos, termos de atualização, termos de anuência e demais documentos relativos aos contratos entre poder concedente e prestador. Na quarta seção é analisado o conteúdo dos estudos de viabilidade, observando-se tanto os estudos de viabilidade de cada contrato quanto o fluxo de caixa global do prestador. Em seguida é analisado o plano de captação e sua adequação aos estudos de viabilidade. A última seção apresenta a conclusão e a recomendação à Diretoria Colegiada sobre a segunda etapa da avaliação da comprovação da capacidade econômico-financeira do prestador. O anexo I do parecer técnico apresenta o *check-list* utilizado para conferir o atendimento aos requisitos do Decreto Federal 10.710/2021 e Resolução Arsae-MG 160/2021, indicando de forma objetiva quais condições foram atendidas ou não.

2. DOCUMENTAÇÃO ANALISADA

2.1. Quanto aos contratos de prestação de serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário, foram analisados os seguintes arquivos entregues pela Copasa:

- Cópia dos instrumentos de contratos e seus anexos de 579 municípios;
- Termo de atualização do contrato incluindo as obrigações previstas pelo artigo 11-B da Lei Federal 11.445/2007 de 310 municípios[1] ;
- Termo de anuência ao Termo de atualização contratual que inclui as obrigações previstas pelo artigo 11-B da Lei Federal 11.445/2007 de 95 municípios;
- Correspondências e comunicações formais entre o poder concedente e o prestador, referente ao prazo de vigência contratual ou ao conteúdo das obrigações contratuais de 200 municípios;
- Declaração de que todos os contratos regulares e vigentes foram considerados no estudo assinada pelo Diretor Presidente.

2.2. Quanto aos estudos de viabilidade econômico-financeira dos contratos e do fluxo de caixa global do prestador, foram analisados os seguintes arquivos entregues pela Copasa:

- Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora.xlsm
- Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora v1.xlsm
- Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora v2.xlsm
- Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora v3.xlsm

- Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Simulação 1.xlsm
- Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Simulação 2.xlsm
- Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Simulação 3.xlsm
- Término Contratual 107 concessões.pdf
- PROJ_POP_DCP_LOCALIDADES 02jan2015.xlsm
- PROJ_POP_DCP_MUNICIPIO 02jan2015.xlsm
- Relatorio Produto 2Copasa_Final.pdf
- NotaTécnica_ Projeções demográficas. Versão final revisão ou-2015.pdf
- Fluxo estudo COPASA.pdf
- Laudo COPASA - EVEF - vFINAL-2021.12.30-pdf-D4Sign.pdf
- Justificativa EVEFs COPASA.tiff

2.3. Quanto ao plano de captação do prestador, foram analisados os seguintes arquivos entregues pela Copasa:

- Plano de capacitação v6 COPASA - Pos reuniao- V7.pdf
- Anexo I -fluxo de pagamentos dos contratos contratados -11_2021.pdf
- Anexo I -fluxo de pagamentos dos contratos contratados -11_2021.xlsx
- Anexo I -fluxo de pagamentos dos contratos contratados -11_2021- Endividamento desembolsar.pdf
- Anexo I -fluxo de pagamentos dos contratos contratados -11_2021- Endividamento desembolsar.xlsx
- Anexo III- Fluxo Estudo COPASA.docx
- Anexo III- Fluxo Estudo COPASA.pdf
- CI00421_Certificado do plano de captação Copasa.pdf"
- RI00121_Relatório de Inspeção do plano de captação Copasa V2.pdf
- e-mail encaminhado o laudo.pdf
- Anexo II - Carta de intenções BV -500 milhoes por ano.7z
- Anexo II - Carta de intenções Itau -150 milhoes por ano.7z
- Anexo II- Carta de intenções BNDES.7z
- Anexo II- Carta de intenções Bradesco - 500 milhoes para o ano de 2022 - V2.7z
- Anexo II- Carta de intenções Daycoval - 40 milhoes por ano.7z

3. ANÁLISE DOS QUESITOS CONTRATUAIS

3.1. Conforme o art. 10-B da Lei 11.445/2007, com redação dada pela Lei 14.026/2020, a comprovação da capacidade econômico-financeira com vistas a viabilizar a universalização é uma condição para a regularidade dos contratos em vigor, incluídos aditivos e renovações, autorizados nos termos da Lei. Assim, a metodologia para a comprovação determina que o prestador apresente o fluxo de caixa e os investimentos necessário para o alcance das metas de universalização de cada contrato regular em vigor do prestador. A metodologia deve obedecer a cláusulas contratuais e legais, como o prazo de vigência do contrato, sem considerar ampliação da vigência no caso de contratos de programa, indenização do valor residual dos investimentos quando prevista nos contratos, entre outras. Consequentemente, o Decreto Federal 10.710/2021, em seu art. 10, e a Resolução Arsae-MG 160/2021, em seu art. 24, determinam, no âmbito do procedimento de comprovação da capacidade econômico-financeira do prestador, a entrega dos contratos regulares em vigor da prestação do serviço, bem como dos aditivos de inclusão ou termos de anuência dos titulares do serviço à minuta de termo aditivo de inclusão das metas de universalização.

3.2. Em relação a entrega dos contratos regulares em vigor, por meio da análise do conteúdo disponibilizado pela Copasa, verificou-se foram entregues cópias dos instrumentos de contratos e seus anexos de 579 municípios.

3.3. Para fins de verificação da exigência de que os estudos de viabilidade não poderão considerar ampliação do prazo de vigência em instrumentos firmados a partir de julho de 2020, foi realizada uma conferência da data de vigência dos contratos de todos os municípios. Comparou-se a data de vigência relacionada pela Copasa na planilha de estudo de viabilidade econômica e a data de cada contrato por município que consta na base de dados recebida pela Arsae-MG da Copasa denominada "OP14 – Informações de Contratos". Após essa verificação, constatou-se que a data de contratos de 166 municípios apresentada pela Copasa no estudo de viabilidade econômica divergia da data que consta na base de informações operacionais detida pela agência. Assim, foram conferidos cada um destes 166 contratos para verificar qual é a data de vencimento que consta no documento. Constatou-se que 63 contratos incluídos no estudo de viabilidade econômico-financeira apresentam data de encerramento da vigência anterior à presente data.

3.4. Por meio do ofício CRE 005/2022, a agência questionou a Copasa sobre a situação desses contratos. Ela informou que entre os 63 contratos, quatro possuíam prorrogação de contrato firmados após a publicação da Lei 14.026/2020 e foram removidos do fluxo de caixa global nas simulações realizadas a pedido da Arsae-MG. Para os demais, informou que possuem cláusulas de renovação tácita e foram prorrogados antes da referida Lei. De acordo com o prestador, esse tipo de cláusula contratual "já teve sua validade declarada pelo Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais", conforme jurisprudência apresentada. Excepcionalmente, o município de Alpercata teve vigência encerrada em 2021, o qual foi prorrogado até 2022 pelo critério de reequilíbrio econômico-financeiro, tendo em vista a existência de ativo não depreciado a indenizar, conforme informado pelo prestador. A vigência do contrato desse município foi alterada para a data anterior à prorrogação, conforme cenário simulação 1, entregue pela Copasa.

3.5. Também foi possível averiguar que dos 166 contratos com datas de vigência divergentes da base OP14, 105 tiveram a vigência prorrogada até 31/03/2052, conforme apresentado pela Copasa no estudo de viabilidade econômica. Tais contratos tiveram essa prorrogação por meio da cláusula segunda do "Termo de Atualização do Contrato de Prestação Regionalizada de Serviços Públicos de Abastecimento de Água", conforme redação transcrita a seguir:

> "**CLÁUSULA SEGUNDA**. Em decorrência do disposto na Cláusula Primeira, em especial do impacto das obrigações instituídas pelo Novo Marco Regulatório do Saneamento Básico (Lei 14.026/2020), e em vista da proteção do ato jurídico perfeito, a equação econômico-financeira é reequilibrada, considerando a prestação regionalizada, mediante dilação de prazo, de forma que a avença original tenha sua vigência ampliada, de forma a evitar o aumento tarifário, até 31 de março de 2052."

3.6. Salienta-se que essa prorrogação foi considerada irregular em posicionamento emitido pela Procuradoria da Arsae-MG, conforme consta no Memorando n° 83/2021 - ARSAE/PROC (documento SEI 35818607). Concluiu-se no parecer que todo contrato, incluindo seus aditivos, estarão condicionados à comprovação da capacidade econômico-financeira e o estudo de viabilidade é uma das condicionantes de validade do contrato; e que o aditamento de contratos somente é permitido para os contratos licitados, conforme descreve o inciso III do artigo 11-B da Lei 11.445/07. Assim, não se pode aplicar o aditamento com a ampliação de prazo, firmado após a publicação do novo marco legal do saneamento, aos contratos não-licitados.

3.7. Em relação à prorrogação de vigência oriunda dos Termos de Atualização a Copasa declarou, por meio da Comunicação Externa DRM nº 14/2022, que:

> "em relação ao posicionamento da Arsae-MG sobre não considerar os Termos de Atualização com prorrogação de prazo nos EVEFs, há que se destacar que os mesmos são atos jurídicos perfeitos legalmente assinados entre as partes. A prorrogação de prazo contratual está ligada a necessidade de reequilíbrio econômico-financeiro do contrato por inclusão de novas metas exigidas pela licitação (Fato do Princípe). Dentre as práticas definidas em Direito, além da Prorrogação de prazo contratual, temos a recomposição tarifária e/ou aporte municipal. Ou seja, os EVEF's da forma como foram elaborados pela Copasa não estão considerando prazos diferentes daqueles que temos reconhecidos em Termos formalmente assinados."

3.8. Ainda assim, a Copasa encaminhou os estudos de viabilidade com as vigências contratuais anteriores à assinatura dos Termos de Atualização à pedido da Arsae-MG. No estudo global entregue em 31/12/2022 considerando a extensão de prazo até 31/03/2052, o valor presente líquido (VPL) do fluxo de caixa global do acionista foi superior a zero. Considerando os prazos originais de vigências dos contratos destes municípios, o VPL do acionista teve pequena redução, inferior a 1%, e se manteve positivo, conforme informações do Ofício DRM nº 14/2022.

3.9. No que tange à inserção das metas de universalização aos aditivos de contrato, verificou-se que foram entregues os Termos de atualização dos contratos, incluindo as obrigações previstas pelo artigo 11-B da Lei Federal 11.445/2007, de 310 municípios. Ademais, foram encaminhados os Termos de anuência ao Termo de atualização contratual, que inclui as obrigações previstas pelo artigo 11-B da Lei Federal 11.445/2007, de 86 municípios, para suprir a lacuna daqueles que ainda não haviam assinado os Termos de Atualização.

3.10. Adicionalmente, para 174 municípios que não assinaram nem os Termos de Atualização ou os Termos de Anuência, a Copasa encaminhou correspondências e comunicações formais entre o poder concedente e o prestador, referente ao prazo de vigência contratual ou ao conteúdo das obrigações contratuais. Nessas correspondências consta o visto de ciência ou de recebimento das prefeituras municipais sobre a necessidade de assinatura dos Termos de Atualização ou dos Termos de Anuência.

3.11. Por fim, constatou-se que oito municípios, cujas cópias de contrato foram entregues e foram contempladas no estudo de viabilidade, não apresentaram termo de atualização, termo de anuência ou qualquer correspondência relacionada ao conteúdo das obrigações contratuais. São eles: Andradas, Campo Azul, Curral De Dentro, Gameleiras, Matias Cardoso, Miravânia, Senhora Dos Remédios, Serranópolis De Minas, Varzelândia.

3.12. Em relação aos municípios sem termo de atualização ou termo de anuência à atualização contratual assinados, a Copasa respondeu por meio da Comunicação Externa DRM nº 14/2022 que continua nas tratativas com os Poderes Concedentes para a atualização de seus contratos à luz da Lei 14.026/2020, conforme prazo legal de 31/03/2022.

3.13. Ademais, entre as correspondências entregues, verificou-se que, para quatro municípios, a comunicação externa se refere a encaminhamento de extrato de contrato, não fazendo referência ao termo de atualização ou conteúdo de obrigações contratuais. São eles: Cataguases, Miradouro, Pequeri e São Miguel do Anta. Após solicitação da Arsae-MG, a Copasa encaminhou as respectivas correspondências corretas no dia 18/01/2022.

3.14. Para o município de Monte Santo de Minas foi apresentada ata de reunião sobre o termo de atualização, porém sem assinatura dos participantes. A Copasa informou que não identificou a ata e reencaminhou a correspondência para o município. Porém, não foi identificada, dentre as novas documentações encaminhadas pela Copasa no dia 18/01/2022, a cópia dessa correspondência. Posteriormente, por meio da Comunicação Externa N° 36/2022 – DRM a Copasa encaminhou cópia da ata assinada; porém, ainda há que se ressaltar que ata de reunião não é um documento previsto pelo Decreto nº 10.710/2021

3.15. Ao analisar os Termos de Atualização dos Contratos de Prestação Regionalizada de Serviços Públicos de Abastecimento de Água e Esgotamento Sanitário, constatou-se que a inserção das metas de universalização previstas pelo artigo 11-B da Lei Federal 11.445/2007 foi prevista na Cláusula Primeira dos Termos, conforme transcrito a seguir:

> "**CLÁUSULA PRIMEIRA**. No que couber, e sempre respeitando o ato jurídico perfeito e a equação econômico-financeira correspondente, à relação jurídica contratual ficam adicionadas:
>
> I – as obrigações previstas pelo artigo 11-B da nova redação da LNSB (Lei federal 11.445, de 5 de janeiro de 2007);
>
> II – as cláusulas essenciais previstas no artigo 10-A da nova redação da LNSB, bem como outras decorrentes da legislação em vigor. "

3.16. Com esta cláusula, entende-se que, do ponto de vista técnico, os termos de atualização ou minutas de termo de atualização atendem à documentação exigida pelo Decreto Federal 10.710/2021 e a Resolução Arsae-MG nº 160, demonstrando que já foi celebrado ou que se pretende celebrar atualização do contrato para incorporação das metas previstas no Art.11-B da Lei nº11.445/2007.

3.17. Apesar de que a entrega da documentação referente aos contratos da Copasa não atendeu integralmente aos termos do Decreto Federal 10.710/2021 e da Resolução Arsae-MG 160/2021, como o § 1º, do art. 11-B, da Lei Federal 11.445/2007 estabelece o prazo até 31 de março de 2022 para que os contratos em vigor que não possuírem as metas de universalização previstas na Lei sejam aditados para sua inclusão, a Arsae-MG procedeu à avaliação da segunda etapa da capacidade econômico-financeira do prestador, considerando cenários alternativos a partir das diferentes condições dos contratos entregues. Assim, foi possível observar a relevância de cada um dos aspectos contratuais analisados para a comprovação da capacidade econômico-financeira da Copasa, com o objetivo de subsidiar com o máximo de informações possível a decisão da Diretoria Colegiada.

4. ANÁLISE DOS ESTUDOS DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA

4.1. Segundo o art. 4º do Decreto Federal 10.710/2021, a avaliação da capacidade econômico-financeira será feita pela entidade reguladora em duas etapas sucessivas, sendo que na segunda etapa será analisada a adequação dos estudos de viabilidade e do plano de captação. Para a aprovação na segunda etapa, o prestador deve comprovar que tais estudos resultam em fluxo de caixa global com valor presente líquido igual ou superior a zero, conforme art. 6º, inciso I, do decreto.

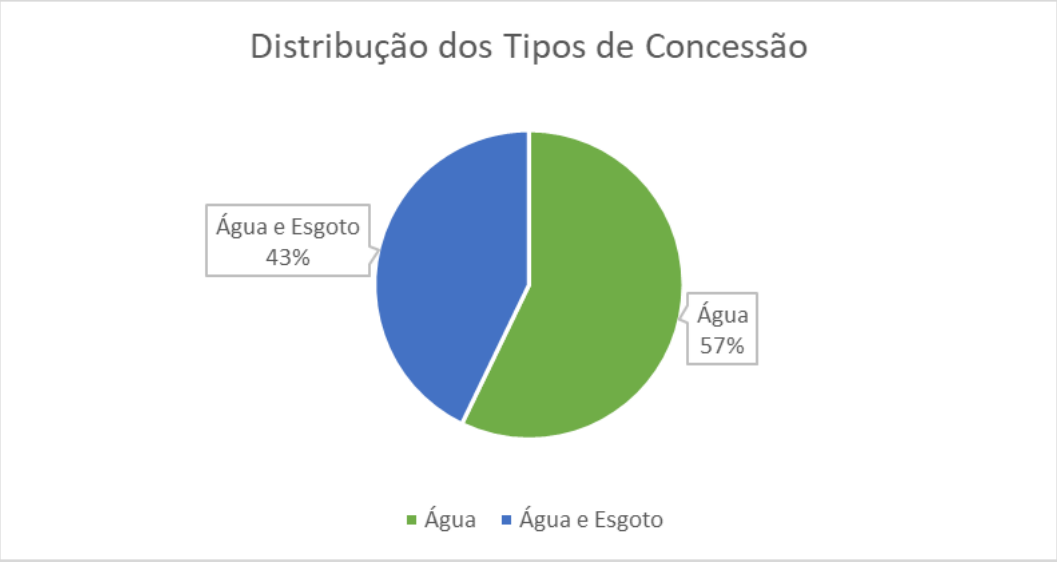
4.2. Os estudos de viabilidade econômico-financeira do prestador foram contemplados no arquivo "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora.xlsm", enviado à Arsae-MG no dia 31/12/2021. Seu objetivo foi demonstrar que o prestador tem condições de cumprir as metas de universalização dos serviços de abastecimento de água, coleta e tratamento de esgoto até 31 de dezembro de 2033, como preconizado pela Lei 14.026/2020. O valor presente líquido do fluxo de caixa global dos estudos apresentados foi positivo, atendendo ao critério definido do Decreto Federal e na Resolução Arsae-MG 160/2021.

4.3. Os estudos de viabilidade foram acompanhados de laudo da Bureau Veritas que atestou a sua adequabilidade para fins de comprovação de capacidade financeira da COPASA conforme metodologia e
procedimentos definidos pelo Decreto Federal nº 10.710, de 31 de maio de 2021 e pela Resolução Arsae-MG 160/2021. O laudo atende a requisito do inciso I, art. 11, do Decreto Federal 10.710/2021, mas a decisão da agência não está vinculada as suas conclusões. Portanto, a Arsae-MG procedeu à verificação do cumprimento das premissas definidas no Decreto Federal e na Resolução Arsae-MG 160/2021, bem como à análise do atendimento a requisitos fundamentais da teoria financeira, conforme relatado ao longo deste parecer.

4.4. Como mencionado na análise sobre os contratos e aditivos entregues pelo prestador, os estudos de viabilidade consideraram alguns casos de vigências contratuais estabelecidas em aditivos contratuais celebrados após a edição da Lei 14.026/2020, o que vai contra a resolução e entendimento emitido pela Procuradoria da agência. A Arsae-MG pediu que o prestador alterasse os prazos contratuais nos estudos, e enviasse simulações adicionais, que foram entregues por meio da CE DRM 14/2022. Posteriormente, outras simulações foram requisitadas, conforme abordado na seção 4.14. O prestador as enviou por meio das CE DRM 36/2022 e CE DRM 38/2022.

4.5. O arquivo apresentado contemplou inicialmente o estudo de 589[2] municípios com contratos de prestação de serviços. Na prática, observa-se que 579 municípios foram de fato considerados no fluxo de caixa global, uma vez que os contratos de Barão de Cocais, Capitólio, Careaçu, Caxambu, Ibertioga,

Itaú de Minas, Jequitaí, Lagoa Santa, São José da Barra e Vargem Alegre tiveram vigência encerrada. Dos contratos considerados, 331 são contratos de prestação de serviços de abastecimento de água e 248 são contratos de prestação de serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário.



Fonte: elaboração própria

4.6. Todos os estudos de viabilidade dos contratos foram enviados no arquivo único citado, em formato de Planilha Editável Habilitada para Macro, atendendo ao formato exigido no inciso I, do art. 6º, da Resolução Arsae-MG 160/2021.

Descritivo do conteúdo da planilha

4.7. O arquivo dos estudos de viabilidade encaminhado apresenta 23 abas que podem ser compreendidas em 6 grupos:

1. Capa e Controles: contém as abas Cover, Painel de Controle e Painel Municípios, que possibilitam ao usuário escolher os principais parâmetros para a operação do modelo, como os municípios a serem considerados no fluxo de caixa global, por exemplo.
    - A aba Painel de Controle apresenta um resumo das informações econômicas e operacionais globais e do município escolhido, através de uma interface gráfica de *Business Intelligence* (BI).
    - A aba Painel de Municípios apresenta uma lista dos municípios com os quais a Copasa possui contrato, juntamente a informações gerais, como a data de início e fim dos contratos de água e esgoto, a previsão contratual de Indenizações e Repasses Tarifários.
2. Premissas: contém as abas 1.1. Premissas Gerais, 1.2. Premissas Históricas, 1.3. Premissas Projetadas, 1.4. DFs Históricas e 1.5. Timing. Este grupo de abas possui os inputs necessários para o funcionamento do modelo, bem como apresenta as premissas gerais e específicas dos municípios.
    - A aba 1.1. Premissas Gerais apresenta as premissas que são padrão para todos os contratos do estudo de viabilidade, como as metas de universalização a serem atendidas, proporção entre mercados de diferentes categorias e impostos.
    - A aba 1.2. Premissas Históricas apresenta as informações históricas de cada município, como população, número de economias, índice de atendimento (medida usada no estudo para calcular a universalização), receitas, custos e outros.
    - A aba 1.3. Premissas Projetadas apresenta a projeção das mesmas variáveis apresentadas na aba anterior para cada município, até a data de vigência apresentada no estudo para cada contrato.
    - A aba 1.4. DF's Históricas apresenta as informações econômico-financeiras históricas, como Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado de Exercício, além das premissas referentes ao cálculo do Capital de Giro.
    - A aba 1.5. Timing apresenta como informação mais importante a projeção do Índice de Atendimento, variável usada para identificar a universalização dos serviços. Além disso, apresenta diversas variáveis binárias que servem como auxiliares para os cálculos.
3. Cálculos: contém as abas 2.1. Receita, 2.2. Custos & Despesas, 2.3. Capex & Depreciação, 2.4. IR & CS, 2.5. Contas BP, e 2.6. Financiamentos. Nestas abas são projetadas as variáveis financeiras e patrimoniais dos contratos considerados no estudo, de maneira individual, segundo a escolha do usuário. As variáveis indicadas em cada uma das abas foram construídas com fórmulas vinculadas às abas dos grupos anteriores.
4. Demonstrações Financeiras Individuais: contém as abas 3.1. DFs, 3.2. Resumo e Checks. Nestas, faz-se a projeção das demonstrações financeiras dos contratos de maneira individual, formatadas em Demonstrativos de Resultados, Balanço Patrimonial e Fluxo de Caixa, além do Valor Presente Líquido do munícipio em análise, utilizando fórmulas de cálculo vinculadas aos valores das abas do grupo anterior. Na aba 3.1. DFs, é calculado o Fluxo de Caixa Livre para a Firma de cada contrato. Não há cálculo do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista de cada contrato, uma vez que os Financiamentos são considerados apenas no fluxo de caixa global.
5. Fluxo Global: A aba 3.3 DFs Consolidadas contém os valores consolidados dos Demonstrativos de Resultados, Balanço Patrimonial, Fluxo de Caixa e Valor Presente Líquido. Esta aba apresenta o Fluxo de Caixa Livre ao Acionista, que consiste nos fluxos de caixa individuais acrescidos dos valores referentes a financiamentos e ao subsídio Copanor. Trata-se da aba principal da planilha, por apresentar o VPL global do prestador.
6. Abas auxiliares: Modelo Decreto, Auxiliar Painel, Auxiliar Gráficos – Individual, Auxiliar Gráficos – Global, Investimentos – Arsae, são abas que geram os gráficos e relatórios de BI.

Atendimento às Premissas Gerais

4.8. O Decreto 10.710/2021 estabeleceu alguns requisitos metodológicos para a orientação do processo de comprovação da capacidade econômico-financeira dos prestadores, e a Arsae-MG, com o objetivo de garantir a adequabilidade desses estudos e projetos e embasar de forma mais robusta a sua decisão quanto à capacidade econômico-financeira do prestador, especificou premissas para os estudos de viabilidade econômico-financeira por meio da Resolução Arsae-MG 160/2021. Esta seção e as seguintes têm o objetivo de verificar se os estudos apresentados utilizaram as premissas estabelecidas pelo decreto e pela resolução da agência.

4.9. Para a construção do fluxo de caixa global do prestador, a Resolução Arsae-MG 160/2021 determinou que as variáveis utilizadas deveriam ser resultantes da soma das variáveis dos fluxos de caixa de cada um dos contratos, permitidas exceções para variáveis que exijam tratamento diferenciado no fluxo de caixa global. O atendimento a essa premissa foi verificado na aba '3.3 DFs Consolidadas' da planilha enviada pelo prestador, pois as variáveis do Fluxo de Caixa Global correspondem à soma de suas equivalentes nos Fluxos de Caixa por Contrato. De forma excepcional, as variáveis referentes ao Subsídio Copanor e às Atividades de Financiamento foram consideradas somente no Fluxo Global. Essas exceções são justificáveis, uma vez que o Subsídio Copanor é definido como um montante financeiro fixo a ser repassado à subsidiária a cada período de referência tarifário, enquanto as atividades de financiamento se referem a contratos feitos pelo prestador junto a instituições financeiras, sem vínculo explícito aos contratos. Ressalta-se, porém, que os valores relativos ao Subsídio Copanor foram considerados no fluxo até 2044, enquanto no fluxo da Copanor foram considerados até 2024. De acordo com o prestador, no documento CE DRM 14/2022, que responde a questionamentos da agência:

> "(...) para a Copanor, o subsídio é considerado como entrada de recurso, e considerando que não há garantia de continuidade do subsídio após o atual ciclo tarifário, o subsídio encerrou-se em 2024. Para o Fluxo Copasa, o subsídio é uma saída de caixa considerada por um período maior em razão de estar presente no valor da tarifa de referência, portanto, entendeu-se que a consideração do valor apenas até o ano de 2024 traria um "benefício" desnecessário para o fluxo Copasa. O ano de 2044 foi considerado como último ano de vigência dos contratos Copanor."

4.10. Por se tratar de um item cercado de incertezas com relação à sua permanência nas tarifas, considerá-lo até 2044 significou inflar a projeção de saídas de caixa do prestador, reduzindo seu VPL.

4.11. Conforme requisito definido no Decreto Federal, os estudos apresentaram a estimativa de investimentos necessários ao atingimento das metas de universalização para cada município na aba 2.3 Capex & Depreciação, que foram discriminados entre investimentos em abastecimento de água e investimentos em esgotamento sanitário. A estimativa de investimentos para o fluxo de caixa global (apresentada na aba '3.3 DFs Consolidadas') foi obtida pela soma dos investimentos previstos para cada contrato. Este parecer não buscou avaliar a coerência dos investimentos com o histórico do prestador, análise feita no Parecer Técnico GAR 03/2022.

4.12. Os estudos não consideraram investimentos realizados por terceiros contratados em regime de concessão ou locação de ativos, de modo que o limite de vinte e cinco por cento do total das receitas estimadas no fluxo global, determinado pelo Decreto 10.710/2021 e pela resolução da agência, foi cumprido.

4.13. Foi verificada compatibilidade do estudo com os demais documentos apresentados, conforme analisado na seção 3, sobre quesitos contratuais, e na seção 5 sobre o plano de captação. Ressalta-se a identificação de prorrogação da vigência de contratos em desacordo com o previsto na resolução da agência. Foram solicitadas simulações adicionais com ajuste das datas de vigência dos contratos que demonstraram que a consideração das prorrogações não impactou de forma significativa os resultados do estudo, como será detalhado adiante.

Atendimento às Premissas sobre Metas

4.14. Em relação ao atendimento das metas de universalização, conforme a aba '1.1 Premissas Gerais' da planilha dos estudos de viabilidade, foram consideradas as metas para o índice de cobertura de 99% para água e 90% para esgoto e para o índice de atendimento de 95% para água e 90% para esgoto.

4.15. Nos casos em que as metas de universalização foram atingidas antes do prazo determinado na Lei, os índices de cobertura e atendimento foram mantidos constantes para os anos seguintes do estudo, conforme estabelecido no inciso II, do art. 10 da Resolução Arsae-MG 160/2021. Em relação aos contratos cujas vigências se encerram antes do prazo para a universalização, o prestador considerou a antecipação da meta de 2033 para a data de término da vigência, o que atende à resolução.

4.16. No dia 10/01/22, durante reunião realizada pela Arsae-MG e pela Copasa, o prestador afirmou que considera investimentos para atingir 100% do mercado, utilizando o percentual de 95% apenas para projeção de receita, em decorrência da existência de ligações inativas, sendo esta uma projeção conservadora e realista para o cálculo das receitas.

4.17. Com relação ao Índice de Atendimento (retirado da base de dados OP01 para o serviço de água e OP07 para o serviço de esgoto) e Índice de Cobertura, destaca-se que:

Índice de Atendimento	População Atendida/População na Área de Concessão
População Atendida	(Economias Residenciais Ativas) * (Habitante/Domicílio)
Índice de Cobertura	População Atendida/População na Área de Concessão + 5%

4.18. A fórmula de cálculo da População Atendida foi informada em resposta aos questionamentos da agência, oportunidade em que foi enviada a Nota Técnica sobre projeções populacionais, contendo a memória de cálculo dessa estimativa. O Índice de Cobertura, por sua vez, é o Índice de Atendimento somado aos 5% históricos de ligações inativas, informados pela Copasa no próprio estudo e em reunião. De forma simplificada, o índice é (Economias Residenciais Ativas / Domicílios na Área de Abrangência) + 5%, semelhante ao Indicador ANA de universalização. A expansão e simplificação da fórmula do Índice de Cobertura seria:

$$\textbf{Índice de Cobertura} = \frac{\textit{População Atendida}}{\textit{População na Área de Abrangência}} + 5\%$$

$$\textbf{Índice de Cobertura} = \frac{\textit{Economias Residenciais Ativas} * \dfrac{\textit{População na Área de Abrangência}}{\textit{Domicílios na Área de Abrangência}}}{\textit{População na Área de Abrangência}} + 5\%$$

$$\textbf{Índice de Cobertura} = \textit{Economias Residenciais Ativas} * \frac{\textit{População na Área de Abrangência}}{\textit{Domicílios na Área de Abrangência}} * \frac{1}{\textit{População na Área de Abrangência}} + 5\%$$

$$\textbf{Índice de Cobertura} = \frac{\textit{Economias Residenciais Ativas}}{\textit{Domicílios na Área de Abrangência}} * 1 + 5\%$$

O Indicador ANA, por sua vez, é:

$$\textbf{Indicador ANA} = \frac{Economias\ Residenciais\ Ativas + Economias\ Residenciais\ Inativas}{Domicílios\ na\ Área\ de\ Abrangência}$$

4.19. Dessa forma, apesar de o Índice de Cobertura e o Indicador ANA não possuírem exatamente a mesma metodologia de cálculo, há uma convergência no ponto de universalização, uma vez que a universalização de 95% prevista pela Copasa para o Índice de Atendimento irá se traduzir em 100% no Índice de Cobertura.

4.20. Na projeção dos índices de atendimento, foi considerado um critério de Inversão da Universalização de 3 anos. Em outras palavras, caso o período de investimento contínuo seja inferior a 3 anos, no ano seguinte à realização dos investimentos no município, já há a universalização. Por outro lado, caso o período de investimento seja maior que 3 anos, é projetado o crescimento proporcional no Índice de Atendimento até que esse alcance 95% em 2033.

Atendimento às Premissas sobre População

4.21. A projeção populacional utilizada pelo estudo levou em consideração estudo do Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional – Universidade Federal de Minas Gerais (Cedeplar), com base em dados do IBGE de 2010, o que atende ao estabelecido na Resolução Arsae-MG 160/2021. O laudo enviado pelo certificador menciona o fato de as projeções terem como referência as projeções do Cedeplar, entretanto, o estudo não foi apresentado à agência em um primeiro momento. Após questionamentos da Arsae-MG, a Copasa enviou relatório do Cedeplar por meio da CE DRM 14/2022, bem como duas planilhas auxiliares, permitindo verificar que as projeções adotaram parâmetros técnicos e embasados em dados oficiais.

4.22. Foram utilizadas as projeções populacionais para: i) População Total, em que foi somada a população das áreas urbanas e rurais dos municípios, retiradas do estudo do Cedeplar; ii) População Área de Abrangência, em que foram utilizados os dados da base de dados OP01 e OP07 (que o prestador envia rotineiramente à agência com informações sobre água e esgoto, respectivamente) relativos à população total da área de concessão em 2020, com a utilização das projeções de crescimento populacional do Cedeplar referentes à População Total para os anos seguintes; iii) População Atendida, resultado da multiplicação do Índice de Atendimento pela População da Área de Abrangência.

4.23. Embora o Cedeplar tenha apresentado projeções específicas para as localidades atendidas, a Copasa optou por não as utilizar, considerando, portanto, as projeções referentes à população total dos municípios.

Atendimento às Premissas sobre Mercado

4.24. Como premissa para as estimativas do mercado futuro, o prestador observou o número de economias atendidas em 2020 em cada município e encontrou, para o mesmo ano, o número de habitantes por economia, a partir da divisão entre a população atendida e a quantidade de economias. Para projetar a quantidade de economias para os anos seguintes, o prestador utilizou os percentuais de crescimento (queda) na relação população/domicílio do estudo do Cedeplar e, a partir da divisão entre população atendida e habitantes por economia, chegou aos valores previstos de economias, cálculo que atende à Resolução Arsae-MG 160/2021. O número de economias, por sua vez, foi dividido pela relação entre economias por ligação ativa para se obter o número de ligações ativas de cada município por ano. Esta relação economia/ligação foi obtida com base na informação do ano mais recente (2020) do município. O número de ligações ativa foi a informação de mercado empregada para a estimativa das receitas como será tratado na seção seguinte.

4.25. Como o volume consumido não foi utilizado como referência para a estimação das receitas (o que será analisado na próxima seção), a relação de consumo por economia foi considerada de forma indireta nos estudos apresentados. O crescimento do volume faturado foi projetado a partir do crescimento da população atendida, tendo como referência o ano mais recente, conforme aba '1.2 Premissas Históricas'. Assim, a evolução do volume consumido segue a evolução do mercado de maneira constante, sendo implícita a manutenção do volume consumido por economia equivalente a observada no ano mais recente, conforme definido na Resolução Arsae-MG 160/2021.

4.26. As proporções entre os mercados de diferentes categorias foram informadas na aba '1.1 Premissas Gerais' e estão muito próximas daquelas encontradas pela agência para o mercado de 2020, com base no Banco de Faturamento enviado rotineiramente pelo prestador à Arsae-MG. Destaca-se que as informações de proporção não foram utilizadas diretamente para as projeções. Como se utilizou um ticket médio sobre o total de ligações ativas, implicitamente foi considerada a manutenção da participação de cada categoria conforme observado no ano mais recente.

Atendimento às Premissas sobre Receita

4.27. As estimativas das receitas diretas foram obtidas a partir da multiplicação de um ticket médio por ligação pelo número de ligações ativas projetadas para aquele ano por serviço. O ticket médio do serviço de água corresponde à receita média obtida por ligação ativa em determinado município, sendo utilizada a receita bruta e o número de ligações ativas em 2020 no município para seu cálculo. Para municípios em que existia a concessão, mas não a operação em 2020 (a planilha os nomeia de 'Municípios não operacionais'), foi utilizado o ticket médio do prestador como um todo. O ticket médio de água de 2020 foi ajustado pelo efeito tarifário médio aprovado na 4ª Revisão Tarifária Periódica da Copasa, de -1,52%. Assim, verifica-se a adoção da receita observada no ano mais recente como referência para a projeção futura, conforme estabelecido pela Resolução Arsae-MG 160/2021.

4.28. Cabe ressaltar que o ticket médio é a Receita Bruta da empresa por ligação. De acordo com a aba '1.2 Premissas Históricas', a Receita Bruta é equivalente à soma de Receita Direta, Cofins e Descontos Incondicionais, sem considerar as Receitas Indiretas. Destaca-se que o conceito de Receita Bruta utilizado pela Copasa difere do conceito utilizado na Contabilidade por Município do prestador, em que a Receita Bruta se dá através da soma da Receita Direta com a Receita Indireta. Ao estimar a Receita Direta através do ticket médio (calculado pela Receita Bruta, e não pela Receita Direta) multiplicado pelo número de ligações ativas, incorre-se na superestimação das receitas diretas, e consequentemente das receitas indiretas. Desse modo, o VPL da empresa ficou superestimado. Em simulações próprias, a Arsae-MG verificou que a correção da estimação da Receita Direta impacta negativamente no VPL, que, entretanto, se mantém positivo. Pelo fato de o Decreto 10.710/2021 ter exigido a manutenção da margem LAJIDA ao longo de todo o período, aumentos na receita são acompanhados por aumentos proporcionais nos custos. Assim, superestimações de receita não proporcionam grandes modificações no VPL

4.29. O ticket médio do serviço de esgoto corresponde à 74% do valor do ticket médio da água, percentual equivalente à proporção do valor da tarifa de esgoto em relação à tarifa de água definida na 4ª RTP da Copasa. Ou seja, foi observada a premissa definida na Resolução 160/2021 para se adotar a estrutura tarifária da última revisão tarifária.

4.30. As receitas diretas ainda foram discriminadas por categoria de usuários, conforme desenho tarifário vigente. A receita direta distribuída para cada categoria seguiu o percentual que cada uma delas representou da receita bruta observada em 2020, entretanto, conforme já salientado, a projeção de receita considerou de forma implícita a manutenção da proporção entre as receitas das categorias.

4.31. As receitas indiretas foram estimadas a partir da receita direta, aplicando-se sobre esta o percentual que as receitas indiretas representaram em relação a receita direta em 2020 para cada contrato, conforme estabelecido pela resolução da agência.

4.32. Não foram considerados os impactos estimados do Fator X, nem dos Componentes Financeiros, conforme definido na resolução. Ainda, o prestador não incorporou estimativas referentes à compensação pela diferença no crescimento dos custos de tratamento com relação ao abastecimento de água e à coleta de esgoto. A Arsae-MG simulou o potencial impacto dessa compensação no fluxo de caixa global da empresa, considerando as projeções de variação de número de ligações ativas no estudo. Como não há separação entre coleta e tratamento, foi considerado que, em 2033, todas as ligações atendidas com esgoto terão tratamento, com evolução linear da proporção observada em 2021 até 2033. Com esse pressuposto, a compensação em praticamente todos os anos seria positiva para o fluxo de caixa, bem como o total acumulado. Logo, a não consideração deste componente financeiro nos estudos da Copasa resultou em subestimação do VPL do fluxo de caixa global.

4.33. Ademais, a diferença na receita é pouco relevante para o estudo de viabilidade, dado que os custos foram estimados de modo a obter a margem LAJIDA histórica, partindo das projeções de receita, sem projeção de custos efetivos e sem consideração de possíveis ganhos de eficiência.

4.34. Da receita total de cada contrato, que representa a soma das receitas diretas e indiretas de água e esgoto, foram deduzidos os impostos indiretos - PIS, COFINS, ICMS, ISS - além de descontos incondicionais. Para o cálculo do PIS, COFINS foram utilizadas as alíquotas do regime de tributação pelo lucro real, enquanto para o ICMS e ISS foram consideradas alíquotas de 0%, uma vez que o prestador possui isenção desses impostos. Para os descontos incondicionais, foram considerados os percentuais que eles representaram sobre as receitas brutas de água e esgoto em 2020. Assim, a receita total subtraída dos impostos e descontos resultou na receita operacional líquida do fluxo de caixa de cada contrato.

Atendimento às Premissas sobre Programas Especiais

4.35. Em atendimento à Resolução Arsae-MG 160/2021, a Copasa considerou como premissa o percentual de 0,5% da receita para gastos com Proteção de Mananciais, conforme aba '1.1 Premissas Gerais'. De acordo com o laudo do certificador independente, os gastos com o programa foram incluídos dentro de 'Gastos Gerais'. No entanto, como não houve vínculo da fórmula destas variáveis, não foi possível conferir o relatado no laudo, já que os gastos gerais podem incluir outros valores.

4.36. Com relação aos repasses a Fundos Municipais de Saneamento Básico, todos os municípios que previam repasses consideraram o percentual de 4% da receita operacional, conforme abas 'Painel Municípios' e '2.2 Custos e Despesas'.

4.37. Os valores considerados para o Subsídio Copanor correspondem ao transferido pela Copasa à Copanor no ano de 2020, conforme Portal da Transparência da Copanor[3]. O montante foi considerado no fluxo até o ano de 2044 e está informado na aba '1.1 Premissas Gerais'. Reitera-se que a Copasa considerou como último ano 2044, pois foi este o ano considerado como último ano de vigência dos contratos Copanor. No estudo de viabilidade da Copanor, o subsídio foi considerado apenas até 2024, por não haver garantia continuidade do subsídio após o atual ciclo tarifário. Segundo o prestador, se o ano de 2024 fosse considerado também para a Copasa, haveria um benefício desnecessário para seu fluxo.

Atendimento às Premissas sobre Custos Operacionais

4.38. A principal premissa da metodologia de comprovação da capacidade econômico-financeira, estabelecida pelo Decreto Federal 10.710/2021 e que afeta os custos operacionais dos estudos de viabilidade é o uso da margem LAJIDA equivalente à mediana dos últimos cinco anos para as projeções dos fluxos de caixa. O atendimento a essa premissa pode ser observado na aba '1.2 Premissas Históricas' dos estudos, o que reflete em uma evolução dos custos operacionais sempre proporcional à evolução das receitas.

4.39. Cabe ressaltar que a lógica de entendimento da margem LAJIDA é diferente entre fluxos individuais e fluxo global. Para os fluxos individuais, parte-se da mediana da margem LAJIDA dos 5 anos para construção dos custos a partir das receitas, isto é, a margem LAJIDA é constante ao longo do tempo se torna um dado de entrada para construção dos custos. No caso do fluxo global, os custos e receitas de todos os contratos são somados, e a margem LAJIDA é calculada a partir de então. Por conta dessa forma de cálculo, a margem LAJIDA do fluxo de caixa global não é constante ao longo de todo o período, uma vez que custos e receitas de municípios de diferentes portes e com taxas de crescimento diferentes são somados. Além disso, quando um contrato chega ao seu fim, há uma inevitável alteração da margem LAJIDA do fluxo global no ano seguinte. Assim, embora a margem LAJIDA do fluxo global não tenha se mantido constante ao longo do tempo, há uma razão matemática para tal.

4.40. Os dados para os custos operacionais foram devidamente atualizados pelo IPCA acumulado entre dezembro/2020 e julho/2021, no percentual de 4,76%, conforme aba '1.1 Premissas Gerais', como estabelecido na Resolução Arsae-MG 160/2021.

4.41. Os custos operacionais calculados como descrito acima, foram abatidos da receita operacional líquida para se obter o lucro bruto estimado de cada contrato por ano. Do lucro bruto, ainda são descontadas as despesas relacionadas aos serviços de água e esgoto, entre as quais se encontra a provisão de provedores duvidosos. Para a sua estimação, o prestador considerou o percentual regulatório de receitas irrecuperáveis calculado pela agência durante a última revisão tarifária, para todos os contratos, cujo valor foi de 2,86%, conforme aba '1.1 Premissas Gerais'. Essa simplificação foi colocada como opção para os estudos do prestador na resolução da agência.

4.42. Uma vez abatidas as despesas do lucro bruto, foi obtido o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização por ano de cada contrato, base para o cálculo da margem LAJIDA que, como mencionado, foi mantida constante no período do estudo, conforme determinação do Decreto Federal.

4.43. Destaca-se que, embora tenha sido considerado o efeito tarifário médio da última revisão tarifária nas projeções de receitas, a adoção da mediana dos últimos cinco anos da margem LAJIDA acaba resultando em redução proporcional dos custos operacionais dos contratos do estudo. Portanto, o efeito tarifário médio teve impacto pouco significativo para os resultados dos fluxos de caixa dos contratos.

Atendimento às Premissas sobre Tributos/Distribuição de Lucro

4.44. Conforme verificado na aba '2.4. IR & CS' da planilha enviada pelo prestador, as estimativas dos tributos sobre o lucro consideram as alíquotas e regras tributárias vigentes. As premissas utilizadas foram: IRPJ (% EBT) = 15%; Adicional IRPJ (%EBT – 240.000) = 10%; CSLL (%EBT) = 9%.

4.45. Para o cálculo dos impostos, é importante que se entenda a composição da DRE (Demonstração de Resultado do Exercício). Na DRE, parte-se do EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)[4] e se deduz a depreciação sem ajustes para se chegar no EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)[5]. Após a incorporação das despesas financeiras (consideradas apenas no fluxo global) reduzindo a base de tributação, chega-se ao EBT (Earnings Before Taxes)[6] ao qual são aplicados IRPJ e CSLL, de forma a se chegar ao Lucro Líquido.

4.46. Com relação à depreciação, a Copasa fez um ajuste chamado de 'Ajuste Deflação para Depreciação'. Segundo o prestador, em explicação enviada à agência na CE DRM 36/2022, o ajuste é feito:

> "porque o modelo é real, ou seja, desconsidera efeito inflacionário. Em um modelo nominal os valores são corrigidos anualmente ao longo da projeção enquanto a depreciação é mantida constante. Já no modelo real, os valores são mantidos constantes na projeção (desconsiderando crescimento/decrescimento real) e, portanto, a depreciação deve ser deflacionada para que ambos os modelos cheguem ao mesmo resultado."

4.47. No Fluxo de Caixa Livre para a Firma, esse ajuste foi acrescido ao EBIT para se chegar ao EBIT ajustado. Tal ajuste elevou o EBIT ajustado, que por consequência aumentou a base de tributação. Por outro lado, no Fluxo de Caixa Livre para o Acionista, o ajuste foi feito ao EBT (que se difere do EBIT por considerar Receitas e Despesas Financeiras, como já mencionado) para se chegar ao EBT ajustado, o que também aumentou a base de tributação[7]. Desse modo, tem-se um valor de tributação para o Fluxo de Caixa Livre para a Firma, e outro valor para o Fluxo de Caixa Livre para o Acionista. Ressalta-se que na construção dos fluxos de caixa, os impostos deduzem o EBITDA, uma vez que não há consideração de depreciação em fluxo de caixa, já que a depreciação não gera saída de caixa. Para fins de fluxo de caixa, portanto, a importância da depreciação é apenas a de reduzir a base de tributação.

Atendimento às Premissas sobre Custos de Capital

4.48. Em relação às considerações dos custos de capital do prestador, os estudos de viabilidade consideraram desembolsos de atividades financeiras apenas no fluxo global, uma vez que não foi indicada a existência de financiamentos e empréstimos vinculados a contratos específicos. Além disso, a amortização do capital de terceiros foi considerada até o ano de 2045, conforme aba '2.6 Financiamentos'. O Decreto estabeleceu que não poderia ser

considerada amortização de recursos de capital de terceiros em prazo posterior ao do contrato, premissa que foi observada, na medida em que há contratos que vencem depois de 2045.

4.49. A Copasa realizou um ajuste de deflação sobre os juros cobrados sobre Financiamentos Existentes. O prestador explicou à agência, na CE DRM 36/2022, que:

> "(...) o modelo é real, ou seja, desconsidera efeito inflacionário. Deste modo, como os juros projetados estavam em bases nominais (ou seja, consideravam inflação), foi necessário deflacioná-los para manter a consistência com o modelo real."

4.50. O Decreto Federal 10.710/2021 estabelece que haja coerência das despesas financeiras dos estudos de viabilidade com o plano de captação e com o custo de captação histórico. A coerência com o plano de captação é analisada na seção 5. Quanto ao capital de terceiros previsto para ser captado no futuro, que consiste na previsão de novas emissões de debêntures, o prestador informou, em resposta à agência na CE DRM 36/2022, que:

> "foram utilizados os valores obtidos na 16ª emissão para ser o mais conservador possível e desta forma ficar mais próximo da realidade tendo em vista que o mercado financeiro é muito dinâmico e a referida emissão foi a mais recente da companhia. Sendo assim, foram utilizados tanto as taxas de juros como também foi utilizado a proporção de debêntures em infraestrutura e debêntures de mercado obtidas na 16ª emissão".

4.51. Outra importante premissa estabelecida pelo Decreto 10.710/2021 e a Resolução Arsae-MG 160/2021 é a adoção da Taxa de Longo Prazo (TLP), em termos reais, como taxa de desconto do Fluxo de Caixa Livre ao Acionista. Conforme verificado na aba '1.1. Premissas Gerais' da planilha enviada pelo prestador, foi usada a TLP de julho de 2021, em termos reais, no valor de 2,99%, conforme sítio eletrônico do BNDES[8].

4.52. Conforme verificado na aba '3.3 DFs Consolidadas', há anos em que o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) projetado da Copasa ficou abaixo de 1,2. Na primeira simulação enviada pela Copasa à agência no dia 31/12/2021, o referido índice apresentou valor abaixo de 1,2 apenas em 2034, quando alcançou 1,185. À medida que a agência solicitou novas simulações e alguns municípios foram retirados do estudo, a geração de caixa do prestador sofreu reduções, sem que houvesse qualquer redução na previsão de investimentos totais e, consequentemente, na previsão de financiamentos. Com isso, houve alterações significativas no ICSD, que passou a apresentar valores consideravelmente abaixo de 1,2 em vários anos. No arquivo *"Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Simulação 2",* por exemplo, o índice só é superior ao valor mínimo exigido nos anos de 2021, 2024, e a partir de 2039 até 2045, apresentando o valor mínimo de 0,423 em 2034.

4.53. Por se tratar de uma premissa estabelecida pelo decreto, e levando em conta que não houve um cumprimento anual por parte da Copasa, a Arsae-MG pediu esclarecimentos ao prestador. No dia 17/02/2022, no documento CE DRM 38/2022, foi enviada resposta aos questionamentos à agência. Com relação ao fato de na primeira simulação enviada, haver o índice de 1,185 em 2034, o prestador afirmou que "a premissa considerada de 1,2 (um inteiro e dois décimos), se mantém atendida durante todo o período, uma vez que não foi estabelecido no texto do decreto 10.170/2021 que deveria ser adotado mais de uma casa decimal". O prestador também enviou a simulação "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Simulação 3", com cenário que desconsidera nos estudos municípios com contratos para os quais não foram entregues termo de atualização ou termo de anuência pelos municípios, até aquela data. Nessa simulação, o prestador adaptou a previsão de financiamentos à quantidade de municípios considerados e o ICSD ficou maior do que 1,2 em todos os anos. Destaca-se que no ano de 2027, houve uma previsão de desembolso muito superior à previsão para os demais anos e em valor muito diferente daqueles observados em outras simulações enviadas. O valor dos desembolsos afeta diretamente o VPL, entretanto, a agência simulou, para o ano de 2027, um valor que estivesse em linha com aquele observado nos demais anos, e o VPL se manteve positivo. Conclui-se, portanto, que a Copasa atendeu à premissa do decreto referente ao Índice de Cobertura do Serviço da Dívida.

4.54. Para o cálculo das indenizações de investimentos existentes, o prestador partiu do valor histórico da base de ativos residual ao fim de 2020 e aplicou a depreciação contábil acumulada até o ano do fim do contrato. Para o cálculo das indenizações de novos investimentos, foi aplicada a depreciação regulatória até o ano do fim do contrato.

4.55. Os cálculos não seguiram a metodologia determinada pela agência no Anexo I da NT GRT 03/2021, que estabeleceu que deveria ser utilizado o montante equivalente ao valor residual da base de ativos na última revisão, atualizado pelo IPCA até julho/2021, considerando a classificação de ativos indenizáveis, além do valor já amortizado nas tarifas após a última Revisão Tarifária, e o valor residual atualizado da base incremental desde a última Revisão. Como o prestador utilizou os dados a valores históricos, sem atualização para julho de 2021, a base de ativos não ficou na mesma base temporal dos demais itens, como custos operacionais. Além disso, a partir de cálculos internos realizados com a base de ativos do prestador, observou-se que a base residual contábil histórica encontrada para o ano de 2020 para o somatório dos municípios considerados foi em torno de 10% maior do que a informada nos estudos. Por essas duas razões, conclui-se que o cálculo feito pela Copasa foi conservador e subestimou a base residual, o que fez com que os valores de indenização ao fim dos contratos ficassem também subestimados, de modo que o VPL do prestador tenha ficado menor do que deveria. Entretanto, como ainda assim, o VPL apresentado foi positivo, não há necessidade de realização de ajustes por parte do prestador.

4.56. Não foi considerada amortização de investimentos em bens reversíveis em prazo posterior ao do contrato, de modo que foi considerada indenização por valor residual de investimentos em bens reversíveis no termo extintivo do contrato para todos aqueles municípios que continham tal previsão contratual.

Atendimento às Premissas sobre Transferências de Recursos de Entidades Públicas

4.57. Não há na planilha qualquer menção a transferências de recursos de entidades públicas. Conclui-se, portanto, que não foi considerada previsão de tais recursos.

Atendimento às Premissas sobre Fluxo de Caixa

4.58. Os cálculos de Fluxo de Caixa foram feitos nas abas '3.1 DFs' para cada contrato (Fluxo de Caixa Livre para a Firma ou FCFF) e '3.3 DFs Consolidadas' para o fluxo global (Fluxo de Caixa para a Firma ou FCFF e Fluxo de Caixa Livre para o Acionista ou FCFE).

4.59. Os Fluxos de Caixa Livre para a Firma consideraram o Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais (EBITDA – IRPJ/CSLL +/- Variação de Capital de Giro), o Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos, e a Indenização ao fim do contrato para os municípios que têm tal previsão.

4.60. O Fluxo de Caixa Livre para o Acionista considerou o Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais (EBITDA – IRPJ/CSLL +/- Variação de Capital de Giro +/- Subsídio Copasa/Copanor), o Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos, a soma da Indenização ao fim do contrato para os municípios que têm tal previsão, além das Atividades de Financiamento (Desembolso – Amortização – Juros Pagos)

4.61. A partir do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista foi feito o cálculo do fluxo descontado para se chegar ao Valor da Empresa. A taxa de desconto utilizada foi a TLP – Parcela Fixa de julho de 2021 no valor de 2,99%. Para o desconto do ano de 2021, foram considerados apenas os meses de agosto a dezembro, visto que a Revisão Tarifária de 2021 estabeleceu novas tarifas a partir de agosto. Desse modo, o prestador fez uma proporcionalização da taxa de desconto para 5 meses. Destaca-se que o VPL foi calculado considerando o período entre 2021 e 2070.

Simulações dos estudos de viabilidade enviadas pelo prestador

4.62. Ao longo do processo, o prestador enviou diversas versões e simulações dos estudos de viabilidade econômico-financeira à agência, em resposta a questionamentos e solicitações de alterações nos estudos. Além de correções de algumas premissas, os pedidos da Arsae-MG tiveram como objetivo verificar os impactos que a alteração dos prazos de vigência de contratos com prorrogação firmada após a Lei 14.026/2020 e a exclusão dos contratos cujos representantes do Poder Concedente não assinaram termo de atualização nem anuíram com a minuta do termo teriam sobre o cumprimento das premissas do Decreto Federal, principalmente sobre o resultado do valor presente líquido do fluxo de caixa global.

4.63. A tabela 1 sintetiza os arquivos que foram enviados, de acordo com as modificações que foram feitas. Destaca-se que em todas as simulações, o VPL calculado foi positivo.

Tabela 1 – Simulações EVEF enviadas pela Copasa à Arsae-MG.

Nome do Arquivo	Data de Entrega	Modificações	VPL
(1) "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora.xlms"	31/12/2021	• Original	Posi
(2) "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora v1.xlms"	18/01/2022	• Atualização dos prazos de vigência dos contratos utilizados no Estudo, conforme Resolução Arsae-MG 160/2021 e Decreto Federal 10.7010/2021.	Posi
(3) "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA – Entrega ARSAE_Controladora v2.xlms"	18/01/2022	• Correção do descasamento temporal entre a data de Amortização e Juros Pagos para Novos Financiamentos no EVEF e no Plano de Captação; • Correção do valor do Desembolso estimado para Novos Financiamentos em 2027.	Posi
(4) "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora v3.xlms"	18/01/2022	• Atualização dos prazos de vigência dos contratos utilizados no Estudo, conforme Resolução Arsae-MG 160/2021 e Decreto Federal 10.7010/2021; • Correção do descasamento temporal entre a data de Amortização e Juros Pagos para Novos Financiamentos no EVEF e no Plano de Captação; • Correção do valor do Desembolso estimado para Novos Financiamentos em 2027.	Posi
(5) "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora v2.xlms"	03/02/2022	• Correção do descasamento temporal entre a data de Amortização e Juros Pagos para Novos Financiamentos no EVEF e no Plano de Captação; • Correção do valor do Desembolso estimado para Novos Financiamentos em 2027; • Correção da atualização monetária duplicada dos investimentos do Lote 4[9].	Posi
(6) "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Simulação 1.xlms"	03/02/2022	• Atualização dos prazos de vigência dos contratos utilizados no Estudo, conforme Resolução Arsae-MG 160/2021 e Decreto Federal 10.7010/2021; • Correção do descasamento temporal entre a data de Amortização e Juros Pagos para Novos Financiamentos no EVEF e no Plano de Captação; • Correção do valor do Desembolso estimado para Novos Financiamentos em 2027; • Correção da atualização monetária duplicada dos investimentos do Lote 4; • Alteração do prazo de vigência do contrato do município de Alpercata de 2022 para 2021.	Posi
(7) "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Simulação 2.xlms"	03/02/2022	• Atualização dos prazos de vigência dos contratos utilizados no Estudo, conforme Resolução Arsae-MG 160/2021 e Decreto Federal 10.7010/2021; • Correção do descasamento temporal entre a data de Amortização e Juros Pagos para Novos Financiamentos no EVEF e no Plano de Captação; • Correção do valor do Desembolso estimado para Novos Financiamentos em 2027; • Correção da atualização monetária duplicada dos investimentos do Lote 4; • Alteração do prazo de vigência do contrato do município de Alpercata de 2022 para 2021. • Desconsideração no estudo dos municípios para os quais não foram entregues termo de atualização ou termo de anuência.	Posi
(8) "Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Simulação 3.xlms"	03/02/2022	• Atualização dos prazos de vigência dos contratos utilizados no Estudo, conforme Resolução Arsae-MG 160/2021 e Decreto Federal 10.7010/2021; • Correção do descasamento temporal entre a data de Amortização e Juros Pagos para Novos Financiamentos no EVEF e no Plano de Captação; • Correção do valor do Desembolso estimado para Novos Financiamentos em 2027; • Correção da atualização monetária duplicada dos investimentos do Lote 4; • Alteração do prazo de vigência do contrato do município de Alpercata de 2022 para 2021; • Desconsideração no estudo dos municípios para os quais não foram entregues termo de atualização ou termo de anuência • Inclusão dos municípios cujos contratos tiveram Termo de Atualização ou Anuência assinados recebidos pela COPASA após a entrega de 31/12.	Posi

(9) “Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora v2”	17/02/2022	• Atualização dos prazos de vigência dos contratos utilizados no Estudo, conforme Resolução Arsae-MG 160/2021 e Decreto Federal 10.7010/2021; • Correção do descasamento temporal entre a data de Amortização e Juros Pagos para Novos Financiamentos no EVEF e no Plano de Captação; • Correção do valor do Desembolso estimado para Novos Financiamentos em 2027; • Correção da atualização monetária duplicada dos investimentos do Lote 4; • Adaptação dos valores de Financiamentos às vigências contratuais consideradas.	Posi
(10) “Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Simulação 3.xlms”	17/02/2022	• Atualização dos prazos de vigência dos contratos utilizados no Estudo, conforme Resolução Arsae-MG 160/2021 e Decreto Federal 10.7010/2021; • Correção do descasamento temporal entre a data de Amortização e Juros Pagos para Novos Financiamentos no EVEF e no Plano de Captação; • Correção da atualização monetária duplicada dos investimentos do Lote 4; • Alteração do prazo de vigência do contrato do município de Alpercata de 2022 para 2021; • Desconsideração no estudo dos municípios para os quais não foram entregues termo de atualização ou termo de anuência • Inclusão dos municípios cujos contratos tiveram Termo de Atualização ou Anuência assinados recebidos pela COPASA após a entrega de 31/12. • Adaptação dos valores de Financiamentos aos municípios considerados.	Posi

4.64. A tabela constante do Anexo III contém a lista dos 183 municípios que até a finalização desse parecer não haviam assinado Termo Aditivo ou Termo de Anuência. Dos 183 municípios, apenas 42 possuem VPL negativo. A Arsae-MG observou que o valor presente líquido desses contratos com resultados negativos é pouco significativo diante do resultado positivo do VPL do fluxo global das diferentes simulações apresentadas pela Copasa. Portanto, constata-se que em um cenário que considere que até 31/03/2022 (prazo final determinado pela Lei 14.026/2020) o prestador obtenha a atualização contratual dos 42 municípios com resultados deficitários, ainda assim o VPL do prestador se manteria positivo.

Considerações sobre os estudos de viabilidade

4.65. Conforme seção anterior, foram enviadas à agência várias simulações do estudo de viabilidade com cenários distintos e correções na planilha. A existência de cenários se deve a divergências de interpretações a respeito do Decreto 10.710/2021 entre Copasa e Arsae-MG, no que tange à consideração de determinados municípios no estudo de viabilidade. Independentemente do cenário considerado, o VPL calculado foi positivo.

4.66. Algumas premissas estabelecidas pelo Decreto 10.710/2021 não foram seguidas à risca pelo prestador. Destaca-se a não utilização do Indicador ANA como Índice de Cobertura, e o não atingimento do valor de 1,2 para Índice de Cobertura do Serviço da Dívida em todos os anos. Com relação ao primeiro item, a fórmula de cálculo que o prestador utilizou é semelhante ao Indicador ANA, convergindo para o mesmo valor quando há universalização dos serviços, de modo que a agência considerou que o cálculo está adequado aos requisitos. Com relação ao segundo item, o índice ficou abaixo de 1,2 em apenas um ano para uma das simulações realizadas. A média do índice considerando todos os anos do estudo em todas as simulações é sempre muito superior ao valor mínimo, de modo que a agência também considerou o item como atendido.

4.67. Após análise de todos as premissas estabelecidas e de todos os cenários enviados pelo prestador, a Arsae-MG considera que a Copasa cumpriu os requisitos estabelecidos pelo Decreto 10.710/2021 e pela Resolução Arsae-MG 160/2021, e comprovou que os estudos de viabilidade resultam em fluxo de caixa global com valor presente líquido igual ou superior a zero, demonstrando a viabilidade para o alcance das metas de universalização estabelecidas na Lei Federal 11.445/2007.

5. ANÁLISE DO PLANO DE CAPTAÇÃO

5.1. Na segunda etapa da comprovação da capacidade econômico-financeira do prestador, além de se avaliar a adequação os estudos de viabilidade, a entidade reguladora também deve avaliar a adequação do plano de captação do prestador. O requisito básico do plano de captação a ser comprovado pelo prestador é que ele seja compatível com os estudos de viabilidade, conforme inciso II, do art. 6º, do Decreto Federal 10.710/2021.

5.2. Para verificar se a estratégia de captação de recursos apresentada pela Copasa em seu Plano de Captação é compatível com o total de recursos necessários para atingimento das metas de universalização, a agência cruzou as informações apresentadas no plano e seus anexos com a planilha contendo os estudos de viabilidade dos contratos em vigor com os municípios.

5.3. A seção 3 “Volume de investimentos necessários” do Plano de Captação identifica o montante que a Copasa deverá investir até 2033 para cumprir com as metas de universalização definidas pela Lei Federal 11.445/2007. Comparando este valor com os dados presentes na planilha “Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora” que contém os estudos de viabilidade, na aba “3.3 DFs Consolidadas”, na linha referente ao Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento, percebe-se que o mesmo montante de investimento informado como necessário pelo Plano de Captação foi aquele considerado nos estudos de viabilidade para atingimento das metas.

5.4. Na seção 4 “Estratégia de Captação e faseamento das captações”, a Copasa procurou identificar os recursos, próprios ou de terceiros, contratados e a contratar, que serão alocados até 2033 discriminados pelo faseamento definido no decreto federal. Por meio da estratégia apresentada, o prestador mostrou que planeja até 2033 captar montante superior ao volume de recursos necessários para atendimento das metas de universalização. Do total captado, cerca de 20% será proveniente do caixa do prestador e o restante será captado de terceiros. Deste montante captado de terceiros, cerca de 18% é proveniente de financiamentos já contratados, 8% tem como fonte debêntures já contratadas e 75% é referente a debêntures previstas para serem contratadas futuramente.

5.5. Na seção “4.1 Relação dos Financiamentos” do Plano de Captação, foram listados os financiamentos já realizados pela Copasa e que serão utilizados pelo prestador para realizar as obras necessárias para atingimento das metas de universalização. O prestador optou por não prever a captação de financiamentos futuros, de tal forma que o Plano de Captação da Copasa contempla apenas os valores já contratados de financiamentos. Destes, há uma parcela considerada no plano para fins de atendimento dos investimentos a serem realizados para a universalização, referentes a financiamentos captados com a Caixa Econômica Federal, com o Banco Europeu de Investimentos (BEI), com o KfW Bankengruppe e captados por convênios.

5.6. Vale destacar que em uma das planilhas pertencentes ao Anexo I do Plano de Captação, a Copasa apresenta um montante maior de financiamentos já contratados do que aquele apresentado no plano, mas o prestador não chega a esclarecer no documento enviado o motivo para a ausência desses valores no Plano de Captação. Através da Comunicação Externa DRM nº 14/2022, enviada pela Copasa no dia 18/01/2022, o prestador esclarece que o “Relatório da Dívida” presente no Anexo I do Plano de Captação “demonstra somente o pagamento de dívidas cujos recursos já entraram no caixa da companhia, não apresentando desta forma vínculo com novos investimentos.”

5.7. Na seção “4.2 Relação das Debêntures” do Plano de Captação foram listadas as instituições com quem a Copasa já tem debêntures contratadas e aquelas com previsão de contratação para fins de captação dos recursos necessários para atingimento das metas de universalização. Dentre os recursos obtidos através de debêntures já emitidas, o prestador lista a 11ª Emissão de debêntures realizada com o BNDES e a 16ª Emissão realizada com o Banco Santander, que têm uma parcela dos recursos captados usados para fins de atendimento dos investimentos necessários para a universalização.

5.8. Quanto às debentures a serem contratadas, a Copasa previu que do total a ser captada até 2033, cerca de 49% devem ocorrer até 2026.

5.9. A fim de atender as exigências do Decreto Federal 10.710/2021, artigo 8º, inciso II, o prestador apresentou as cartas de intenções, de caráter não vinculante, das instituições financeiras com que pretende captar estes os recursos previstos até dezembro de 2026. Os bancos Votorantim S.A., Itaú BBA S.A, Banco Bradesco S.A e Daycoval enviaram cartas de intenção relatando que a Copasa estaria apta para captação de recursos com estas instituições. Os valores mencionados nas cartas de intenções são idênticos aos considerados no Plano de Captação como debêntures previstas para serem contratadas futuramente. Ainda, a Copasa recebeu uma carta do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) informando sua intenção em apoiar, por meio de dívida, os investimentos a serem realizados pela Copasa previstos no plano de captação da empresa, mas sem mencionar valores específicos. Desta forma, ao elaborar seu Plano de Captação, o prestador não chega a incluir valores de captações futuras com o BNDES, optando por informar no plano apenas sobre a possibilidade desta emissão caso fosse demandada pela Copasa.

5.10. Segundo artigo 21 da Resolução Arsae-MG 160/2021, inciso III, o plano de captação de recursos deve informar o faseamento do financiamento ou das integralizações de capital. No § 2º deste mesmo artigo, a resolução descreve que:

> “[o faseamento] deve prever a captação mediante capital próprio integralizado ou recursos de terceiros contratados:
>
> I – até 31 de dezembro de 2022, dos recursos suficientes para as despesas de capital a ser realizadas até 31 de dezembro de 2026;
>
> II – até 31 de dezembro de 2026, dos recursos suficientes para as despesas de capital a serem realizadas até 31 de dezembro de 2030; e
>
> III – até 31 de dezembro de 2030, dos recursos suficientes para as despesas de capital a serem realizadas até 31 de dezembro de 2033”.

5.11. Observando as informações apresentadas na seção 4 “Estratégia de Captação e faseamento das captações”, percebe-se que a Copasa procurou atender as exigências determinadas pelo artigo 21 da Resolução MG 160/2021, uma vez que a tabela presente nesta seção discrimina como se dará a alocação dos recursos necessários até 2033, apresentando a estratégia de captação em cada uma das fases descritas na resolução. Segundo esta tabela, na fase I, é prevista a captação de cerca de 59% do total até 2033, mas é planejado gastar 53% do total dos investimentos até 2033. Na fase II, o prestador prevê a captação de aproximadamente 24% do total, mas os desembolsos do período representam cerca de 29% dos investimentos até 2033. Na terceira e última fase do plano, é prevista a captação de cerca de 17% dos recursos, mas os desembolsos representam cerca de 19% do total. Assim, a cada fase há saldos de recursos captados ainda não executados com previsão de uso nas fases subsequentes. Na soma dos valores, o total de investimentos previstos que possibilita que o prestador atinja as metas de universalização definidas pela Lei Federal 11.445/2007 representa 96% dos recursos previstos para serem captados até 2033.

5.12. A seção "4.3 Prazos e a forma de alocação dos recursos" do Plano de Captação apresentado pela Copasa procura discriminar de que forma os investimentos necessários para atingimento das metas serão distribuídos até 2033. Desta forma, a tabela presente nesta seção procura indicar, em determinado ano, o montante de recursos alocados e a quantidade de municípios beneficiados por esses recursos.

5.13. Os montantes apresentados nesta seção são consistentes com as informações apresentadas na seção 4 “Estratégia de Captação e faseamento das captações”, assim como com as informações sobre Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento presentes na planilha contendo os estudos de viabilidade. Não foi feita conferência para avaliar se todos os municípios contabilizados pelo prestador anualmente nesta tabela têm previsão de investimentos que demandariam o recurso no ano discriminado no plano de captação.

5.14. Sobre o fluxo de pagamento dos recursos captados de terceiros, a Copasa apresentou, no documento "Anexo I -fluxo de pagamentos dos contratos contratados -11_2021.xlsx", o Relatório das dívidas já contratadas pela empresa. Incluídos neste montante estão a 11ª Emissão de debêntures realizada com o BNDES e a 16ª Emissão realizada com o Banco Santander, debêntures essas das quais apenas parte do montante emitido foi considerado no Plano de Captação como debêntures já contratadas. Quanto aos financiamentos já contratados incluídos no Plano de Captação, o prestador informou o fluxo de pagamentos destes valores em arquivo à parte, na planilha "Anexo I -fluxo de pagamentos dos contratos contratados -11_2021- Endividamento desembolsar.xlsx", aba "Analise Financiamentos”.

5.15. Quanto às debêntures a serem contratadas, a Copasa apresentou uma projeção do fluxo de pagamentos deste valor no arquivo "Anexo I -fluxo de pagamentos dos contratos contratados -11_2021- Endividamento desembolsar.xlsx", aba "Análise de Debêntures”. Comparando as informações contidas na planilha mencionada com os dados do arquivo “Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora.xlsx”, aba “1.3. Premissas Projetadas”, foi percebido um pequeno descasamento temporal entre as informações. Segundo Comunicação Externa DRM nº 14/2022, enviada pela Copasa no dia 18/01/2022, o preenchimento das informações na planilha dos estudos de viabilidade estava incorreto. Sendo assim, o prestador esclarece que devem ser considerados os valores e as datas conforme tabela do anexo I do Plano de Captação. Diante deste erro, a Copasa enviou à Arsae-MG junto com a comunicação externa um novo arquivo contendo os estudos de viabilidade. No arquivo “Copasa - EVEF Global - Modelo Financeiro 2021_12_28 FINAL COPASA - Entrega ARSAE_Controladora v2.xlsx”, os dados de amortizações e juros contidos aba “1.3. Premissas Projetadas” foram ajustados para corrigir o problema mencionado. Nesta nova planilha, ainda foi ajustado o valor de desembolso projetado para o ano de 2027 que estava divergente do Plano de Captação. Como consequência deste ajuste, o VPL do acionista originalmente informado se manteve positivo, apesar de apresentar redução do valor.

5.16. Instituto Alphageos de Tecnologia (IAT), certificador independente acreditado pelo Instituto Nacional de Metrologia, Qualidade e Tecnologia (Inmetro) como Organismo de Inspeção Acreditada de Empreendimentos de Infraestrutura com escopo de saneamento, foi contratado pela Copasa para realizar inspeção e emitir certificado que ateste a adequação do Plano de Captação da Copasa aos estudos de viabilidade do prestador, de acordo com os artigos 6º e 8º do Decreto Federal 10.710/2021. Como produto de sua inspeção, o IAT elaborou o Relatório de Inspeção do Plano de Captação da Copasa, onde o certificador conclui por atestar “que o Plano de Captação reflete as exigências do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira, através da certificação apresentado (sic) do prestado do Certificador Independente que a emitiu, as cartas de instituições, ainda que não vinculante, indicam a viabilidade de crédito necessário apresentado no Plano de Captação. Enfim, todas as exigências do Decreto Federal e da Resolução Arsae são atendidas conforme demonstrada em nossa Lista de Verificação, Anexo IV”.

5.17. O Instituto Alphageos de Tecnologia IAT, OIA-EI 0002, emitiu o Certificado CI – 004/21, assinado em 31/12/2021, no qual, como organismo de inspeção, declara “certificado o plano de captação com os valores obtidos a partir dos estudos de viabilidade, por inspeção realizada de 28/10/2021 à 31/12/2021, através da checagem dos documentos regidas (sic) pelos procedimentos internos e utilizando a Lista de Verificação IP – 001, conforme previstas no inciso II do art. 6º e no at. 8º do Decreto Federal 10.710/2021, de 31 de maio de 2021, bem como nos artigos 20, 21 e 22 da Resolução da ARSAE-MG nº 160, de 15 de outubro de 2021”.

5.18. Dessa forma, considerando a nova planilha contendo os estudos de viabilidade enviada pelo prestador, foi verificado que o plano de captação apresentado pela Copasa atendeu a todos os critérios estabelecidos no art. 8º do Decreto Federal 10.710/2021 e nos art. 20, 21 e 22 da Resolução Arsae-MG 160/2021

6. CONCLUSÃO

6.1. Este parecer avaliou a segunda etapa da comprovação da capacidade econômico-financeira para alcance das metas de universalização dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário da Copasa. A avaliação considerou os documentos contemplados no requerimento do prestador e em arquivos adicionais enviados em vista de pedidos da agência de esclarecimentos e informações adicionais. Foram analisadas as documentações relacionadas aos contratos regulares e em vigor da Copasa, que influenciam no escopo da avaliação; as documentações relacionadas aos estudos de viabilidade e; as documentações relacionadas ao plano de captação. Este parecer não contemplou a análise da razoabilidade e coerência dos planos de investimento para alcance das metas.

6.2. Em relação aos contratos e termos de atualização, constatou-se que até o encerramento deste parecer, a Copasa não havia apresentado os termos de atualização ou termos de anuência à atualização para adequar todos os contratos às metas de universalização. Além disso, a companhia entregou contratos com termos de atualização que prorrogaram a vigência dos contratos de programa após a entrada em vigor do novo marco do saneamento. A Arsae-MG solicitou a apresentação de novas simulações dos estudos para verificar se a desconsideração dos contratos sem atualização de metas nos estudos impactaria significativamente a viabilidade do alcance das metas de universalização. Da mesma forma, foram solicitadas simulações para verificar os impactos da não consideração das prorrogações de vigência firmadas após o novo marco.

6.3. A partir do conjunto de estudos de viabilidade simulados e esclarecimentos adicionais da Copasa, o prestador comprovou que, em todos os cenários, ela apresenta valor presente líquido igual ou superior a zero, atendendo ao requisito para aprovação deste item da segunda etapa da comprovação da capacidade econômico-financeira. Ademais, a análise indicou que, mesmo que o prestador mantenha contratos com outros municípios deficitários que ainda não firmaram termo de anuência ou termo de atualização até o momento de finalização deste parecer, ele ainda terá um fluxo de caixa global com valor presente líquido igual ou maior que zero.

6.4. Por fim, constatou-se que o plano de captação apresentado é compatível com os estudos de viabilidade do prestador e cumpre com todos os requisitos do Decreto Federal e da Resolução Arsae-MG.

6.5. Dessa forma, conclui-se que a documentação apresentada pela Copasa comprova sua capacidade econômico-financeira para o alcance das metas de universalização definidas na Lei 11.445/2007, nos termos do Decreto Federal 10.710/2021 e da Resolução Arsae-MG 160/2021, com as ressalvas expostas anteriormente.

ANEXO I – CHECKLIST

VERIFICAÇÃO DOS CONTRATOS					
ITEM	**DESCRIÇÃO**	**REFERÊNCIA**	**C**	**NC**	**Observação**
1	Verificar se contratos são regulares e vigentes	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 7º	X		
2	Registrar vigência dos contratos estabelecidas até a data limite 15/07/2020.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 9º, § 3º e art. 19	X		
3	Verificar se os aditivos de contrato inserem as metas de universalização.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 2º, Parágrafo Único.	X		
4	Verificar se os aditivos de contrato preveem as inclusões determinadas pela ANA	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 9, inciso III.	X		
FLUXO DE CAIXA POR CONTRATO					
ITEM	**DESCRIÇÃO**	**REFERÊNCIA**	**C**	**NC**	**Observação**
5	Verificar se planilhas dos fluxos de caixa dos contratos apresentam linhas e colunas devidamente preenchidas	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 24.	X		
6	Verificar se foi solicitada a verificação da CCEF em estrutura de prestação regionalizada e se cumpre os requisitos para tanto	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 8º	X		Não foi solicitada verificação da CCEF em estrutura de prestação regionalizada
7	Verificar se foram entregues estimativas de investimentos necessários ao atingimento das metas de universalização para cada contrato regular em vigor	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 9º, I, "a"	X		
8	Verificar se foi entregue um fluxo de caixa por contrato	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 9º, II	X		
9	Verificar se fluxos de caixa consideram normas ANA	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 9º, III	X		Foi utilizado indicador semelhante ao da ANA.
10	Verificar se há indicação de investimentos realizados pelo prestador e investimentos realizados por terceiros e se, neste caso, atendem aos limites de subdelegação	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 9º, §§1º e 2º	X		Todos serão realizados pelo prestador, não havendo menção a investimentos realizados por terceiros em regime de subdelegação.
11	Verificar se fluxos de caixa adotam o prazo de vigência por município verificado no item 02	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 9º, § 3º e art. 19	X		Na primeira simulação enviada, o prestador considerou ampliação do prazo de vigência. Mediante solicitação da agência, foi feita a correção nas planilhas.
12	Verificar se fluxos de caixa atendem às metas de universalização e se a proporcionalizaram adequadamente no caso de contratos que se encerram antes do prazo (2033)	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 10	X		
13	Verificar se projeção populacional adota como referência dados de órgãos oficias sendo que, no caso dos distritos, pode ser utilizada a projeção municipal de forma proporcional	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 11	X		
14	Verificar se a relação do número de habitantes por economia se baseia nas	Resolução	X		

	projeções que adotam dados de órgãos oficiais e partem da relação observada no ano mais recente	Arsae-MG nº 160, art. 13, I			
15	Verificar se a relação do consumo por economia utilizada é a observada no ano mais recente, podendo utilizar a relação global da área de atendimento	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 13, II	X		
16	Verificar se as proporções entre os mercados de diferentes categorias tarifárias utilizadas é a do ano mais recente	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 13, III	X		
17	Verificar se foi utilizado o mercado no ano mais recente (2020) como base para estimativas receitas tarifárias.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 12, inciso I.	X		
18	Verificar se foi utilizada a estrutura tarifária prevista pela RTP mais recente para a projeção de receitas.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 12, inciso II.	X		
19	Verificar se foi considerada a compensação pela diferença no crescimento dos custos de tratamento com relação ao abastecimento de água e à coleta de esgoto, mas desconsiderados os impactos estimados do Fator X e dos demais Componentes Financeiros	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 12, inciso III.	X		Não foi considerada a compensação pela diferença no crescimento dos custos de tratamento com relação ao abastecimento de água e à coleta de esgoto. Entretanto, a resolução da agência não obrigava sua consideração.
20	Verificar se foi utilizado o percentual das receitas não tarifárias em relação às receitas diretas no ano mais recente (2020) para as estimativas futuras.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 12, inciso IV.	X		
21	Verificar se a COPASA considerou o percentual regulatório para gastos com Proteção de Mananciais, isto é,0,5% da Receita Operacional do ano anterior.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 14, inciso I.	X		
22	Verificar se foram considerados gastos com os repasses a Fundos Municipais de Saneamento Básico, projetando crescimento coerente com a evolução histórica até o limite de 4% da receita operacional	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 14, inciso II.	X		
23	Verificar se foram consideradas perdas conforme valores históricos de perdas estimadas por contrato e se foi apresentada metodologia de cálculo para estimar o valor de cada contrato ou se foram consideradas perdas conforme percentual regulatório de receitas irrecuperáveis da última revisão tarifária, podendo neste caso utilizar percentual único para todos os contratos	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 14, inciso IV.	X		
24	Verificar se foi considerada a margem LAJIDA equivalente à mediana dos últimos 5 anos ou, no caso de previsão de mudanças de eficiência, se foi apresentada justificativa	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 14, inciso V.	X		
25	Verificar se os custos foram atualizados pelo IPCA até julho de 2021.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 14, inciso VI.	X		
26	Verificar se foi considerado custo de capital de terceiros vinculados ao contrato e se sua amortização foi considerada dentro da vigência do contrato	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 16, inciso V.	X		
27	Verificar se a amortização de investimentos em cada período foi calculada considerando as vidas úteis regulatórias	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 16, inciso VI.	X		A amortização para cálculo de Indenização levou em conta as vidas úteis regulatórias para Novos Investimentos e vidas úteis contábeis para o Imobilizado Existente.
28	Verificar se toda a amortização de investimentos em bens reversíveis foi considerada dentro da vigência do contrato ou se foi considerada indenização por valor residual de investimentos em bens reversíveis no termo extintivo do contrato	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 16, inciso VII.	X		
29	Verificar se a metodologia para cálculo da indenização de valor residual de investimentos em bens reversíveis adotou a fórmula do Anexo I da Resolução Arsae-MG 160/2021.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 16, inciso VIII.		X	A metodologia utilizada pelo prestador não utilizou integralmente a fórmula do Anexo I da Resolução Arsae-MG 160/2021. Entretanto, o cálculo realizado pela Copasa foi conservador e reduziu seu VPL, de modo que não impactaria na comprovação da capacidade econômico-financeira
30	Verificar se os dados referentes à base de ativos estão atualizados pelo IPCA até julho de 2021	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 16, inciso IX.		X	O prestador atualizou os dados até julho de 2021, mas não utilizou a base de ativos atualizada em seus cálculos dos valores a serem indenizados. O cálculo realizado foi conservador e reduziu o VPL da Copasa, de modo que não impactaria na comprovação da capacidade econômico-financeira
31	Verificar se houve previsão de transferências de recursos de entidades públicas que beneficiem o serviço público para algum contrato em especifico, sua compatibilidade com a legislação, se seus recursos não superam o observado de 2016 a 2020 e se seus recursos não são crescentes.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 18.	X		Não houve previsão de transferências de recursos de entidades pública
FLUXO DE CAIXA GLOBAL					
ITEM	**DESCRIÇÃO**	**REFERÊNCIA**	**C**	**NC**	**Observação**
32	Verificar se planilha do fluxo de caixa global apresenta linhas e colunas devidamente preenchidas	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 24.	X		
33	Verificar se foi apresentada estimativa do investimento global	Resolução Arsae-MG	X		

		nº 160, Art. 9º, I, alínea "b".			
34	Verificar se as variáveis do Fluxo de Caixa Global são iguais à soma de suas equivalentes nos Fluxos de Caixa por contrato ou se aquelas que não são equivalentes foram justificadas.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 5º, § 1º.	X		As variáveis do Fluxo de Caixa Global são iguais à soma de suas equivalentes nos Fluxos de Caixa por contrato, exceto pelo Subsídio Copanor e gastos com Financiamentos, que são considerados apenas no Fluxo Global.
35	Verificar se as estimativas dos tributos sobre o lucro consideram as alíquotas e regras tributárias previstas na legislação em vigor e se o cálculo das bases de incidência dos tributos foi demonstrado e embasado.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 15.	X		
36	Verificar se as despesas financeiras consideradas estão coerentes com o plano de captação e com o custo de captação histórico.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 16, inciso I.	X		
37	Verificar se foi considerado no mínimo a TLP como taxa de desconto do Fluxo de Caixa Livre ao Acionista	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 16, inciso II.	X		
38	Verificar se a taxa de desconto foi aplicada em termos reais.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 16, inciso III.	X		
39	Verificar se o índice de cobertura da dívida é maior ou igual a um inteiro e dois décimos	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 16, inciso IV.	X		A agência considerou que os estudos atendem a essa premissa, pois a média do índice foi superior a 1,2 em todos os cenários simulados e apenas em uma versão dos estudos houve índice de cobertura do serviço da dívida menor (mas muito próximo) a 1,2, sendo apenas para um ano desta versão do estudo.
40	Verificar se houve previsão de transferências de recursos de entidades públicas que beneficiem o serviço público, sua compatibilidade com a legislação, se seus recursos não superam o observado de 2016 a 2020 e se seus recursos não são crescentes.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 18.	X		Não houve previsão de transferências de recursos de entidades pública
41	Averiguar o Fluxo de Caixa Global apresenta VPL igual ou superior a zero.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 5º.	X		Em todas as simulações apresentadas, o VPL foi positivo.
PLANO DE CAPTAÇÃO					
42	Verificar se a estratégia de captação de recursos próprios e de terceiros atende ao total necessários ao atingimento das metas de universalização	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 21, inciso I.	X		
43	No caso de prever operações de crédito ou a emissão de debêntures, verificar se foram indicados os agentes financeiros com quem o prestador pretende realizar a captação de recursos.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 21, inciso II.	X		
44	Verificar se foi apresentado o faseamento do financiamento ou das integrações de capital, conforme definido na legislação	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 21, inciso III. (ver § 2)	X		
45	Verificar se foram definidos os prazos e a forma de alocação de recursos.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 21, inciso IV.	X		
46	Verificar se foi apresentado o fluxo de pagamento dos recursos captados de terceiros, se houver.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 21, inciso V.	X		
47	Verificar se foi apresentado o laudo do certificador independente atestando a compatibilidade do plano de captação com os valores obtidos a partir dos estudos de viabilidade.	Resolução Arsae-MG nº 160, art. 3º, § 5°, art. 22, I.	X		

ANEXO II - MUNICÍPIOS COM INSTRUMENTOS CONTRATUAIS APRESENTADOS E COM TERMO DE ATUALIZAÇÃO E/OU TERMO DE ANUÊNCIA

Municípios que Apresentaram Termo Aditivo e/ou Termo de Anuência	Municípios que Apresentaram Termo Aditivo e/ou Termo de Anuência	Municípios que Apresentaram Termo Aditivo e/ou Termo de Anuência	Municípios que Apresentaram Termo Aditivo e/ou Termo de Anuência	Municípios que Apresentaram Termo Aditivo e/ou Termo de Anuência	Municípios que Apresentaram Termo Aditivo e/ou Termo de Anuência	Municípios que Apresentaram Termo Aditivo e/ou Termo de Anuência
Abaeté	Lagoa dos Patos	Urucânia	Cantagalo	Gouveia	Ouro Branco	São João das Missões
Antônio Prado de Minas	Liberdade	Urucuia	Capela Nova	Grupiara	Padre Paraiso	São João do Oriente
Aracitaba	Lontra	Várzea da Palma	Capetinga	Guaraciama	Paineiras	São João Evangelista
Arantina	Luislândia	Verdelândia	Capim Branco	Guaranésia	Paraopeba	São José Da Lapa
Ataléia	Madre de Deus de Minas	Virgolândia	Capinópolis	Guarda-Mor	Passa Vinte	São José do Goiabal
Belmiro Braga	Malacacheta	Abadia dos Dourados	Caputira	Guaxupé	Patis	São José do Mantimento
Belo Oriente	Manga	Açucena	Carandaí	Guiricema	Patrocínio do Muriaé	São Pedro do Suaçui
Berizal	Martinho Campos	Águas Formosas	Caratinga	Heliodora	Paula Cândido	São Pedro dos Ferros
Brasília de Minas	Mato Verde	Além Paraíba	Carbonita	Iapu	Paulistas	São Roque de Minas
Buritis	Medina	Alfenas	Carlos Chagas	Ibiraci	Pedra do Anta	São Sebastião do Oeste
Cambuquira	Minas Novas	Alfredo Vasconcelos	Carvalhos	Ibirité	Pedralva	São Thomé das Letras
Campanário	Miravânia	Alpercata	Cascalho Rico	Ibitiúra de Minas	Pedrinópolis	São Tiago
Campanha	Montalvânia	Alterosa	Cássia	Igarapé	Perdizes	São Tomás de Aquino
Capelinha	Morada Nova de Minas	Alto Jequitibá	Centralina	Igaratinga	Periquito	São Vicente de Minas
Carmo da Cachoeira	Morro da Garça	Alvarenga	Chapada Gaúcha	Ilicinea	Piedade de Ponte Nova	Senador Modestino Gonçalves
Carvalhópolis	Mutum	Alvinópolis	Coluna	Ingaí	Piedade do Rio Grande	Senhora do Porto
Catuti	Nacip Raydan	Alvorada de Minas	Comendador Gomes	Itamogi	Pingo D'Água	Serra da Saudade
Cedro do Abaeté	Natércia	Andrelândia	Conceição da Aparecida	Itamonte	Pirajuba	Serra do Salitre
Claro dos Poções	Nova Módica	Antônio Carlos	Conceição do Mato dentro	Itanhomi	Piranga	Serra dos Aimorés
Conceição da Barra de Minas	Nova Porteirinha	Antônio Dias	Conceição do Pará	Itapagipe	Piranguçu	Serrania
Cordislândia	Nova Resende	Araçaí	Conceição do Rio Verde	Itaverava	Piranguinho	Simonésia
Coronel Murta	Ouro Verde de Minas	Araçuaí	Conceição dos Ouros	Itueta	Piraúba	Sobrália
Córrego Danta	Palmópolis	Araponga	Cônego Marinho	Itumirim	Poço Fundo	Tapiraí
Cristiano Otoni	Passabém	Areado	Confins	Iturama	Pompéu	Teixeiras
Cruzília	Peçanha	Arinos	Congonhal	Itutinga	Porto Firme	Teófilo Otoni
Desterro do Melo	Pedra Azul	Astolfo Dutra	Conquista	Jaboticatubas	Presidente Olegário	Toledo
Divino	Perdões	Augusto de Lima	Conselheiro Lafaiete	Janaúba	Resende Costa	Três Corações
Divino das Laranjeiras	Piedade de Caratinga	Baependi	Coração de Jesus	Jequitibá	Riachinho	Três Marias
Engenheiro Caldas	Ponto Chique	Baldim	Cordisburgo	Joaquim Felício	Rio Espera	Tumiritinga
Entre Folhas	Porteirinha	Bambuí	Coroaci	José Raydan	Rio Paranaíba	Ubá
Espinosa	Poté	Barra Longa	Coromandel	Juruaia	Rio Piracicaba	Ubaí
Espírito Santo do Dourado	Presidente Bernardes	Barroso	Coronel Xavier Chaves	Lagamar	Rio Vermelho	União de Minas
Estrela do Indaiá	Presidente Juscelino	Bela Vista de Minas	Córrego Novo	Lagoa Grande	Ritápolis	Varginha
Estrela do Sul	Quartel Geral	Belo Horizonte	Cristais	Leandro Ferreira	Rodeiro	Varjão de Minas
Fama	Rio Casca	Betim	Cristália	Leopoldina	Salto da Divisa	Vazante
Felixlândia	Rio Pomba	Biquinhas	Delfinópolis	Machacalis	Santa Bárbara	Verissimo
Franciscópolis	Santa Bárbara do Tugúrio	Bom Jardim de Minas	Dionísio	Maravilhas	Santa Bárbara do Leste	Vespasiano
Fronteira	Santa Fé de Minas	Bom Jesus do Amparo	Divinésia	Marilac	Santa Cruz do Escalvado	Vieiras
Funilândia	Santa Maria do Suaçuí	Bom Jesus do Galho	Divisa Nova	Martins Soares	Santa Efigênia de Minas	Virgem da Lapa
Glaucilândia	Santo Antônio do Aventureiro	Bom Repouso	Dom Joaquim	Materlândia	Santa Juliana	Virginópolis
Grão Mogol	Santo Antônio do Itambé	Bonfinópolis de Minas	Dom Silvério	Mathias Lobato	Santa Margarida	Visconde do Rio Branco
Guaraciaba	São João da Ponte	Bonito de Minas	Dona Eusébia	Matipó	Santa Rita de Caldas	Volta Grande
Guimarânia	São João del Rei	Borda da Mata	Dores do Indaiá	Matozinhos	Santa Rita de Ibitipoca	
Ibiracatu	São João do Manhuaçu	Brasilândia de Minas	Dores do Turvo	Medeiros	Santa Rita de Minas	
Ijaci	São João do Paraíso	Braúnas	Durandé	Mercês	Santa Rita do Itueto	
Imbé de Minas	São Joaquim De Bicas	Brazópolis	Entre Rios de Minas	Mesquita	Santa Rosa da Serra	
Inhapim	São José do Jacuri	Bueno Brandão	Ervália	Minduri	Santa Vitória	
Inimutaba	São Romão	Buenópolis	Estiva	Moeda	Santana da Vargem	
Itabirinha	São Sebastião do Anta	Bugre	Eugenópolis	Monjolos	Santana de Cataguases	
Itacarambi	São Sebastião do Maranhão	Cachoeira de Minas	Faria Lemos	Monsenhor Paulo	Santana do Paraíso	
Itamarandiba	Sardoá	Caetanópolis	Fernandes Tourinho	Monte Belo	Santo Antônio do Grama	
Itamarati de Minas	Sarzedo	Caiana	Ferros	Montes Claros	Santo Hipólito	
Itaobim	Serra Azul de Minas	Caldas	Florestal	Muzambinho	Santos Dumont	
Itapecerica	Serro	Camacho	Formoso	Naque	São Bento Abade	
Jaíba	Taiobeiras	Camanducaia	Fortaleza de Minas	Natalândia	São Domingos das Dores	
Januária	Tarumirim	Campestre	Frei Inocêncio	Nazareno	São Domingos do Prata	
Japonvar	Turmalina	Cana Verde	Frei Lagonegro	Ninheira	São Francisco	
Jurameno	Turvolândia	Canaã	Goianá	Oliveira Fortes	São Francisco de Sales	
Juvenília	Ubaporanga	Canápolis	Gonçalves	Onça de Pitangui	São Gonçalo do Pará	

ANEXO III – MUNICÍPIOS COM INSTRUMENTOS CONTRATUAIS APRESENTADOS E SEM TERMO DE ATUALIZAÇÃO OU TERMO DE ANUÊNCIA À ATUALIZAÇÃO

Municípios sem Termo Aditivo e Termo de Anuência	Municípios sem Termo Aditivo e Termo de Anuência	Municípios sem Termo Aditivo e Termo de Anuência	Municípios sem Termo Aditivo e Termo de Anuência	Municípios sem Termo Aditivo e Termo de Anuência
Águas Vermelhas	Alpinópolis	Frutal	Pirapetinga	Tiros
Barbacena	Alto Rio Doce	Guarará	Pitangui	Vargem Bonita
Bom Jesus da Penha	Amparo do Serra	Gurinhatã	Planura	Wenceslau Braz
Botelhos	Andradas	Inconfidentes	Pouso Alegre	
Cabo Verde	Araxá	Indianópolis	Prata	
Campo Azul	Arceburgo	Ipaba	Raposos	
Capitão Enéas	Arcos	Ipatinga	Ressaquinha	
Curral de dentro	Barão de Monte Alto	Ipuiúna	Ribeirão Das Neves	
Datas	Belo Vale	Iraí de Minas	Ribeirão Vermelho	
Descoberto	Bicas	Itajubá	Rio Manso	
Divisa Alegre	Bom Despacho	Itapeva	Rio Novo	
Engenheiro Navarro	Bonfim	Itatiaiuçu	Rio Pardo de Minas	
Francisco Dumont	Brumadinho	Jacui	Rosário da Limeira	
Gameleiras	Cajuri	Jequitinhonha	Salinas	
Ibiaí	Campina Verde	Joaima	Santa Luzia	
Icaraí de Minas	Campo Florido	João Pinheiro	Santa Maria de Itabira	
Indaiabira	Campos Altos	Jordânia	Santa Rita do Sapucaí	
Jacinto	Campos Gerais	Laranjal	Santana do deserto	
Juatuba	Candeias	Lavras	Santana do Jacaré	
Lagoa Dourada	Caparaó	Limeira do Oeste	Santana do Manhuaçu	
Mata Verde	Carmo do Paranaiba	Luz	Santana do Riacho	
Mateus Leme	Carmo do Rio Claro	Mar de Espanha	Santo Antônio do Jacinto	
Matias Cardoso	Carneirinho	Maria da Fé	Santo Antônio Do Monte	
Mirabela	Cataguases	Mário Campos	Santo Antônio do Retiro	
Monte Azul	Chácara	Maripá de Minas	São Brás do Suaçuí	
Montezuma	Cipotânea	Matias Barbosa	São Francisco de Paula	
Novo Cruzeiro	Cláudio	Matutina	São Geraldo	
Pai Pedro	Coimbra	Miradouro	São Gonçalo do Sapucaí	
Pedras de Maria da Cruz	Congonhas	Miraí	São Gotardo	
Pintópolis	Contagem	Monte Santo De Minas	São João Nepomuceno	
Prados	Corinto	Monte Sião	São José da Safira	
Prudente de Morais	Coronel Fabriciano	Munhoz	São José do Alegre	
Resplendor	Crucilândia	Nova Lima	São Miguel do Anta	
Riacho dos Machados	Cruzeiro da Fortaleza	Nova Serrana	São Pedro da União	
Rubim	Cuparaque	Nova União	São Sebastião da Vargem Alegre	
Sabará	Curvelo	Orizânia	São Sebastião do Paraíso	
Santana de Pirapama	Delfim Moreira	Palma	Senador Amaral	
São Gonçalo do Abaeté	Diamantina	Paracatu	Senhora dos Remédios	
Sapucaí-Mirim	Divinópolis	Passa Tempo	Sericita	
Taquaraçu De Minas	Divisópolis	Patos de Minas	Serranópolis de Minas	
Vargem Grande do Rio Pardo	Dom Cavati	Pedra do Indaiá	Silveirânia	
Varzelândia	Esmeraldas	Pedro Leopoldo	Tabuleiro	
Água Boa	Espera Feliz	Pequeri	Tapira	
Água Comprida	Estrela Dalva	Perdigão	Timóteo	
Almenara	Extrema	Piedade dos Gerais	Tiradentes	

[1] Foram considerados os doze termos de atualização assinados encaminhados pela Copasa por ofício do dia 10 de março de 2022.
[2] De acordo com a planilha enviada em 31/12/2021, a quantidade total de municípios é 591, enquanto a quantidade de municípios avaliados é 589, uma vez que os contratos de Guidoval e Nanuque foram considerados nulos judicialmente, conforme explicação do próprio prestador na CE DRM 14/2022 enviada à Arsae-MG
[3] Conforme link: https://www.copasa.com.br/wps/portal/copanor/a-copanor/portal-da-transparencia/recursos-obtidos/!ut/p/z1/tZJbT4MwGIZ_ixdcdl85jBXviDGZw0WTuQ16YwoUqIGWlW748-00WWJ0Uy_sTQ95v8Pz9QUKKVDJDqJmRijJWnvPaPh8j5N4niR48eDdRjhONn74tInx6i6A7bsAn1kxBvqb-AsCejn9BijQvhAlZNgjURgQgkIelCiYViHKPddFM38aRW7gstwrjupCmt40kA3CcFSong3MbtLwfakGBx9fpNIOZuh07JU2rEUlQ0YzOfRMc1kI5mDNi70e1IBUboQNh8VPwHainl7eLGvbNjMuHawQ4ex3FSK1W3fFKozsHfhTRqsDSflZBZs8zODje2bjoIPsLa4nW2k9UfvTHH0HfrdUf8aVsTEz12W2LI-FTVV29bUkQ7/dz/d5/L2dBISEvZ0FBIS9nQSEh/?urile=wcm%3Apath%3A%2Fsite-copasa-conteudos%2Fcopanor%2Fa-copanor%2Fportal-da-transparencia%2Frecursos-obtidos
[4] Ou LAJIDA, Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização
[5] Ou LAJIR, Lucro Antes dos Juros e Imposto de Renda
[6] Lucro Antes dos Impostos
[7] O ajuste é feito no EBIT no Fluxo de Caixa Livre para a Firma e no EBT no Fluxo de Caixa Livre para o Acionista, pois apenas o Fluxo de Caixa Livre para o Acionista considera as despesas financeiras, portanto o EBT só existe no segundo cálculo.
[8] https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/guia/custos-financeiros/historico-da-parcela-fixa-da-tlp
[9] Em resposta a questionamentos da agência, a Copasa explicou, na CE DRM 36/2022, que durante a fase de elaboração dos estudos, os municípios foram agrupados em lotes para facilitar o fluxo de trabalho entre o prestador e a empresa contratada para apoiar os estudos.

Documento assinado eletronicamente por **Daniel Rennó Tenenwurcel**, **Gerente**, em 15/03/2022, às 11:30, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 47.222, de 26 de julho de 2017.

Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Vasconcelos Ribeiro**, **Servidor(a) Público(a)**, em 15/03/2022, às 11:31, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 47.222, de 26 de julho de 2017.

Documento assinado eletronicamente por **Kelly Silveira Gomes Neves**, **Servidor(a) Público(a)**, em 15/03/2022, às 11:39, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 47.222, de 26 de julho de 2017.

A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.mg.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **43503216** e o código CRC **D5AB7E02**.