

PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPEMA - SC



**REVISÃO DO PLANO MUNICIPAL DE SANEAMENTO BÁSICO E GESTÃO
INTEGRADA DE RESÍDUOS SÓLIDOS**

PRODUTO 3

**Diagnóstico da Situação Econômica Financeira dos Prestadores de
Serviços
Revisão 01**

Prefeitura Municipal de Itapema
Avenida Nereu Ramos, nº 134, Centro
Itapema - SC
Fone (47) 3268-8000
www.itapema.sc.gov.br

Empresa: Fundação Educacional de Criciúma
Universidade do Extremo Sul Catarinense - Unesc
Parque Científico e Tecnológico - Iparque
Rod. Jorge Lacerda, nº 3800 - km 4,5, Sangão
Criciúma - SC
Fone: (48) 3444-3766
www.unesc.net

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC
PARQUE CIENTÍFICO E TECNOLÓGICO DA UNESC - IPARQUE
INSTITUTO DE PESQUISAS AMBIENTAIS E TECNOLÓGICAS - IPAT**

Prof. Dr^a. Luciane Bisognin Ceretta
Reitora

Prof. Dr. Daniel Ribeiro Preve
Vice Reitor

Prof. MSc. Fernando Marco Bertan
Gerente do Parque Científico e Tecnológico - IPARQUE

PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPEMA

Nilza Nilda Simas
Prefeita Municipal

João Luís Emmel
Vice-Prefeito

Responsáveis Técnicos:

Engº Ambiental MSc. Sérgio Luciano Galatto

Coordenador Geral

CREA/SC 071485-0/SC

Economista Dr. Thiago Rocha Fabris

Diagnóstico da Situação Econômica Financeira dos Prestadores de Serviços

CRE - 3391

**Grupo Técnico de Acompanhamento da Revisão do Plano Municipal de
Saneamento Básico de acordo com a Portaria Nº 094/2021**

Membros Deliberativos

Weslei Paludo Silva - Presidente

Karlen Brüggemann Bunn

Rodrigo Cesar Cordova Bicudo Merege

Ilton Menezes de Sena

Fábio Luis Vicili

Ricardo Martarello Torri

Cristiano de Lima

Membros Consultivos

Carolina Ioppi - Assessoria Jurídica

Denis Ricardo Grassi - CONASA Companhia Águas de Itapema

Juliane Griebeler - Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda

EQUIPE TÉCNICA - IPAT/UNESC

Economista Dr Thiago Rocha Fabris - Responsável Técnico

Engº Ambiental MSc. Sérgio Luciano Galatto - Coordenador Geral

Assistente Social MSc Priscila Schacht Cardozo

Engº Químico MSc. José Alfredo Dallarmi da Costa

Engª Ambiental Bruna Borsatto Lima

Engª Ambiental Cristiane Bardini Dal Pont

Engº Civil Tiago Rosso Urbano

Engº Ambiental MSc. Ives Fiegenbaum

Engº Agrimensor Álan Sezara de Souza

Economista Dr. Tiago Rocha Fabris

Economista Dra. Melissa Watanabe

Arquiteta e Urbanista Hélen Bernardo Pagani

Geólogo MSc. Gustavo Simão

Biólogo MSc. Renato Colares Pereira

Assistente de Projetos Mariluci Pereira

Advogado Dr. Daniel Ribeiro Preve

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	9
2. METODOLOGIA	10
2.1 AMBIENTAL LIMPEZA URBANA E SANEAMENTO LTDA	10
2.2 COMPANHIA ÁGUAS DE ITAPEMA	11
3. ESTRUTURA DAS CONTAS DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	12
3.1 AMBIENTAL LIMPEZA URBANA E SANEAMENTO LTDA.	12
3.1.1 Estatísticas Descritivas.....	13
3.1.2 Análises Horizontal e Vertical.....	13
3.1.3 Análise dos Indicadores	21
3.2 COMPANHIA ÁGUAS DE ITAPEMA.....	28
3.2.1 Estatísticas descritivas	29
3.2.2 Análises Horizontal e Vertical.....	31
3.2.3 Análise dos Indicadores	46
3.2.4 Fluxo de Caixa Descontado	54
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS	56

ANEXO

ANEXO I - Valores Nominais do Balanço Patrimonial, Demonstrativo de Resultado e Índice de Preço ao Consumidor Amplo dos dados disponibilizados pela Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

APÊNDICES

APÊNDICE I - Valores Mensais Reais das Contas do Demonstrativo de Resultado da Companhia Águas de Itapema.

APÊNDICE II - Valores Nominais do Balanço Patrimonial, Demonstrativo de Resultado, Fluxo de Caixa e Índice de Preço ao Consumidor Amplo dos dados disponibilizados pela Companhia Águas de Itapema.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução do ativo e passivo da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.	16
Gráfico 2 - Evolução do ativo circulante da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.	16
Gráfico 3 - Evolução do ativo não circulante da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.	17
Gráfico 4 - Evolução do passivo circulante da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.	18
Gráfico 5 - Evolução do passivo não circulante da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.	18
Gráfico 6 - Evolução do patrimônio líquido da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.	19
Gráfico 7 - Evolução da receita da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.	20
Gráfico 8 - Evolução da despesa da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.	20
Gráfico 9 - Evolução do resultado da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.	21
Gráfico 10 - Índice de liquidez corrente.	23
Gráfico 11 - Índice de liquidez geral.	23
Gráfico 12 - Endividamento geral.	24
Gráfico 13 - Relação de capital de terceiros e de capital próprio.	25
Gráfico 14 - Índice passivo circulante e capital de terceiros.	26
Gráfico 15 - Retorno sobre o ativo.	27
Gráfico 16 - Retorno sobre o patrimônio líquido.	27
Gráfico 17 - Margem de lucro líquido.	28
Gráfico 18 - Evolução do ativo e passivo em termos reais.	35
Gráfico 19 - Evolução do ativo circulante em termos reais.	36
Gráfico 20 - Evolução do ativo não circulante em termos reais.	37
Gráfico 21 - Evolução do passivo circulante em termos reais.	37
Gráfico 22 - Evolução do passivo não circulante em termos reais.	38
Gráfico 23 - Evolução do patrimônio líquido em termos reais.	39
Gráfico 24 - Evolução da receita operacional (bruta e líquida) em termos reais.	39
Gráfico 25 - Evolução de custos e serviços prestados em termos reais.	40
Gráfico 26 - Lucro bruto em termos reais.	40
Gráfico 27 - A) Evolução das receitas e despesas operacionais em termos reais; B) Evolução das receitas e despesas antes dos efeitos financeiros em termos reais.	41
Gráfico 28 - Resultado financeiro em termos reais.	41
Gráfico 29 - A) Lucro antes do imposto em termos reais; B) Lucro ou prejuízo do período em termos reais.	42
Gráfico 30 - Resultado financeiro em termos reais.	42
Gráfico 31 - Arrecadação em termos reais.	43
Gráfico 32 - Fluxo de caixa ativo operacional em termos reais.	44
Gráfico 33 - Fluxo de caixa ativo de investimento em termos reais.	44
Gráfico 34 - Fluxo de caixa da firma em termos reais.	45
Gráfico 35 - Fluxo de caixa da firma em termos reais.	45
Gráfico 36 - A) Fluxo de caixa livre em termos reais; B) Fluxo de caixa do período em termos reais.	46
Gráfico 37 - Índice de liquidez corrente.	47

Gráfico 38 - Índice de liquidez geral.	48
Gráfico 39 - Endividamento Geral.	49
Gráfico 40 - Relação de capital de terceiros e de capital próprio.	50
Gráfico 41 - Índice de passivo circulante e capital de terceiros.....	51
Gráfico 42 - Índice de passivo não circulante e capital de terceiros.....	51
Gráfico 43 - Índice de passivo circulante e capital de terceiros.....	52
Gráfico 44 - Retorno sobre o ativo.	53
Gráfico 45 - Retorno sobre o patrimônio líquido.....	53
Gráfico 46 - Margem de lucro líquido.	54
Gráfico 47 - A) Arrecadação, fluxo de caixa operacional e de investimento em termos reais; B) Fluxo de caixa de firma, financiamento e livre em termos reais.....	55

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatísticas descritivas das contas das demonstrações financeiras.	13
Tabela 2 - Análise vertical das contas das demonstrações financeiras.	14
Tabela 3 - Análise horizontal com base em 2011 das contas das demonstrações financeiras.....	15
Tabela 4 - Análise horizontal com base móvel das contas das demonstrações financeiras.....	21
Tabela 5 - Estatísticas descritivas das contas das demonstrações financeiras.	30
Tabela 6 - Análise vertical das contas das demonstrações financeiras	31
Tabela 7 - Análise horizontal com base em 2011 das contas das demonstrações financeiras.....	33
Tabela 8 - Análise horizontal com base móvel das contas das demonstrações financeiras.....	34
Tabela 9 - Fluxo de Caixa Descontado (FCD).....	55

LISTA DE SIGLAS

ARRE - Arrecadação.
CSP - Custo dos Serviços Prestados.
FAACI - Fundação Ambiental Área Costeira de Itapema.
FAI - Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento.
FAF - Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento.
FCFO - Fluxo de Caixa Proveniente das Atividades Operacionais.
FCFF - Fluxo de Caixa da Firma.
FCFE - Fluxo de Caixa Livre para os Acionista.
FCP - Fluxo de Caixa do Período.
FUCRI - Fundação Educacional de Criciúma.
IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.
IPAT - Instituto de Pesquisas Ambientais e Tecnológicas.
LPAIR - Lucro (Prejuízo) antes do IR/CS.
LPP - Lucro (Prejuízo) do Período.
MLL - Margem de Lucro Líquido.
PMI - Prefeitura Municipal de Itapema.
RDO - Receitas (Despesas) Operacionais.
RF - Resultado Financeiro.
ROB - Receita Operacional Bruta.
ROL - Receita Operacional Líquida.
ROAEF - Resultado Operacional antes dos Efeitos Financeiros.
ROI - Retorno sobre o Ativo.
ROE - Retorno sobre o Patrimônio Líquido.
SFMI - Secretaria de Finanças do Município de Itapema.
UNESC - Universidade do Extremo Sul Catarinense.

1. INTRODUÇÃO

A avaliação econômica e financeira de projeto tem como finalidade verificar se um determinado empreendimento ou investimento é viável ao longo do tempo. Neste processo de avaliação é importante considerar todos os custos e receitas para a elaboração dos fluxos de caixa que são peça-chaves para verificar a viabilidade dos projetos de investimento.

Na literatura existente, a engenharia econômica utiliza métodos determinísticos e probabilísticos para verificar a viabilidade econômica e financeira de projetos. Por outro lado, relacionado aos empreendimentos que já estão em operação, as demonstrações financeiras são fundamentais para a análise da saúde financeira das instituições.

Nesse relatório, e conforme as diretrizes estabelecidas no termo de referência, a análise está pautada na avaliação dos principais indicadores tendo como base as demonstrações financeiras e o fluxo de caixa disponibilizadas pelas empresas prestadoras de serviço na área de saneamento básico no município de Itapema.

Foram analisados os dados disponibilizados pelas empresas Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda. e a Conasa Companhia Águas de Itapema.

2. METODOLOGIA

Foram analisados os dados da situação econômica financeira de duas empresas prestadoras de serviços na área de saneamento básico contratadas da Prefeitura Municipal de Itapema.

2.1 AMBIENTAL LIMPEZA URBANA E SANEAMENTO LTDA

Os dados utilizados nessa avaliação foram disponibilizados pela empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda., durante os anos de 2011 a 2020. As demonstrações financeiras dizem respeito ao (1) balanço patrimonial e a (2) demonstração de resultado. Vale ressaltar que as estruturas dessas demonstrações foram apresentadas de forma divergentes ao longo do tempo, especialmente no que diz respeito ao passivo total.

O Quadro 1 mostra as contas disponibilizadas para a análise em cada um dos anos. Além do mais, foram analisadas as estatísticas descritivas, os valores de cada uma das contas, as análises vertical e horizontal, indicador de liquidez, indicadores de endividamento e os indicadores de rentabilidade. Destaca-se ainda que os valores nominais disponibilizados pela empresa foram corrigidos pelo Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), tendo como base o ano de 2020.

Quadro 1 - Estrutura das demonstrações financeiras disponibilizadas pela empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

Contas	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Balanço Patrimonial										
ATIVO	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Circulante	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Não Circulante	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
PASSIVO	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Circulante	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Não Circulante							x	x	x	x
PATRIMÔNIO LÍQUIDO							x	x	x	x
Demonstração De Resultado										
Receita	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Despesa	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
RESULTADO	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x

Fonte: Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

2.2 COMPANHIA ÁGUAS DE ITAPEMA

Os dados utilizados foram disponibilizados pela Companhia Águas de Itapema durante os anos de 2017 a 2020¹. As demonstrações financeiras dizem respeito ao (1) balanço patrimonial, (2) demonstração de resultado e o (3) demonstrativo do fluxo de caixa.

O Quadro 2 mostra as contas disponibilizadas para a análise em cada um dos anos. Além do mais, foram analisadas as estatísticas descritivas, os valores de cada uma das contas, as análises vertical e horizontal, indicador de liquidez, indicadores de endividamento, indicadores de rentabilidade, custo de capital próprio e de terceiros, custo médio ponderado de capital e o fluxo de caixa descontado.

Destaca-se ainda que os valores nominais disponibilizados foram corrigidos pelo Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), tendo como base o ano de 2020 para as séries anuais e o mês de dezembro de 2020 para as séries mensais.

Quadro 2 - Estrutura das demonstrações financeiras disponibilizadas pela empresa Conasa Companhia Águas de Itapema.

Contas	2017	2018	2019	2020
Balanço Patrimonial				
ATIVO	x	x	x	x
Circulante	x	x	x	x
Não Circulante	x	x	x	x
PASSIVO	x	x	x	x
Circulante	x	x	x	x
Não Circulante	x	x	x	x
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	x	x	x	x
Demonstração de Resultado				
Receita Operacional Bruta	x	x	x	x
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	x	x	x	x
Custo dos Serviços Prestados	x	x	x	x
Lucro Bruto	x	x	x	x
Receitas (Despesas) Operacionais	x	x	x	x
Resultado Operacional antes dos Efeitos Financeiros	x	x	x	x
Resultado Financeiro	x	x	x	x
Lucro (Prejuízo) antes do IR/CS	x	x	x	x
LUCRO (PREJUÍZO) DO PERÍODO	x	x	x	x
EBITDA	x	x	x	x

¹ A Conasa Companhia Águas de Itapema disponibilizou os dados de 2011 a 2020, porém a estrutura das demonstrações financeiras (balanço patrimonial e demonstração do resultado) está padronizada a partir de 2017. Dessa forma, justifica-se a escolha do período para análise.

Contas	2017	2018	2019	2020
Margem Ebitda (%)	x	x	x	x
Fluxo de Caixa				
ARRECADAÇÃO	x	x	x	x
Fluxo de Caixa Proveniente das Atividades Operacionais (FCFO)	x	x	x	x
Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento	x	x	x	x
Fluxo de Caixa da Firma (FCFF)	x	x	x	x
Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento	x	x	x	x
Fluxo de Caixa Livre para os Acionista (FCFE)	x	x	x	x
Fluxo de Caixa do Período	x	x	x	x

Fonte: Conasa Companhia Águas de Itapema.

3. ESTRUTURA DAS CONTAS DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Neste capítulo serão apresentadas as estruturas das demonstrações financeiras separadas por empresa prestadora de serviço.

3.1 AMBIENTAL LIMPEZA URBANA E SANEAMENTO LTDA.

Apresenta-se primeiramente as estatísticas descritivas de cada uma das contas disponibilizadas pela empresa prestadora de serviços, posteriormente a análise relacionada a evolução das contas, por meio das técnicas vertical e horizontal. Além disso, os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade são apresentados e analisados.

O Balanço Patrimonial descreve a posição financeira estática da instituição em um determinado período. Essa demonstração é composta basicamente por três grandes grupos de contas: o ativo, o passivo e o patrimônio líquido. Por ativo entende-se todos os bens econômicos de propriedade da instituição, denominados de bens e direitos, que geram benefícios. O passivo representa todas as dívidas relacionadas a instituição, denominado de deveres da instituição. O patrimônio líquido representa os direitos dos proprietários da empresa.

A demonstração de resultado fornece uma síntese financeira dos resultados operacionais da empresa durante um período. Ou seja, tem como finalidade exclusiva apurar o lucro ou prejuízo do exercício, apurados pelo regime de competência. Suas principais contas dizem respeito as receitas, despesas, ganhos e perdas do exercício analisado.

3.1.1 Estatísticas Descritivas

A apresentação das principais estatísticas descritivas das contas das demonstrações financeiras visa descrever o comportamento dos dados ao longo dos anos. Ou seja, a estatística descritiva se preocupa em descrever os dados de forma direta por meio de medidas de tendência central e de dispersão. A Tabela 1 mostra a média, como uma medida de tendência central, e os valores máximo e mínimo, além do desvio padrão, como medidas de dispersão, para cada uma das contas das demonstrações financeiras disponibilizadas pela empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento.

Tabela 1 - Estatísticas descritivas das contas das demonstrações financeiras.

Contas	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Balanco Patrimonial					
ATIVO	10	8.798.467,30	3.078.138,31	4.659.816,53	14.139.047,37
Circulante	10	7.058.121,60	3.176.010,03	3.636.452,60	10.964.505,39
Não Circulante	10	1.740.345,70	848.300,85	569.908,54	3.174.541,98
PASSIVO	10	8.798.467,40	3.078.138,23	4.659.816,53	14.139.047,37
Circulante	10	3.882.573,51	886.238,94	2.623.335,37	5.062.960,32
Não Circulante	10	2.804.013,19	1.548.474,08	932.946,00	5.963.679,17
Patrimônio Líquido	4	5.279.701,73	2.318.838,63	1.820.359,00	6.766.260,01
Demonstração de Resultado					
Receita	10	16.607.394,38	3.974.277,54	9.409.190,84	22.956.718,00
Despesa	10	-15.578.113,34	3.510.232,90	-21.514.095,00	-9.117.154,19
RESULTADO	10	1.029.281,04	609.423,28	292.036,64	1.863.544,76

Fonte: Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

O resultado médio da empresa Ambiental, durante o período de 2011 a 2020, foi de pouco mais de R\$ 1 milhão de reais. O faturamento médio de R\$ 16,6 milhões e as despesas em torno de R\$ 15,5 milhões. Em termos reais o melhor resultado da instituição ocorreu em 2015, pouco mais de R\$ 1,8 milhões de reais.

A média dos bens e direitos em curto prazo é maior que os bens e direitos de longo prazo, pouco mais de R\$ 7 milhões. A utilização de capital de terceiros é cerca de R\$ 1 milhão maior em curto prazo do que em longo prazo. Já em termos de capital próprio, em média a empresa Ambiental financia suas atividades com aproximadamente R\$ 5,3 milhões.

3.1.2 Análises Horizontal e Vertical

As análises horizontal e vertical são importantes pois permitem

compreender a evolução da empresa. A análise vertical indica o percentual de cada uma das contas relacionadas ao balanço patrimonial e a demonstração de resultado. Já, o foco da análise horizontal está em compreender a evolução dos resultados da empresa ao longo do tempo, nesse caso de 2011 a 2020. A Tabela 2 mostra os resultados relacionados a análise vertical.

Observa-se pouca variabilidade relacionado às despesas, da mesma forma, nos resultados. A participação das despesas na demonstração de resultado foi maior no ano de 2012. E, por outro lado, em termos de participação real, o melhor resultado foi no ano de 2017.

Tabela 2 - Análise vertical das contas das demonstrações financeiras.

Contas	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Balanço Patrimonial										
ATIVO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Circulante	78,0	65,7	63,4	67,0	86,0	94,5	91,0	90,6	77,5	64,2
Não Circulante	22,0	34,3	36,6	33,0	14,0	5,5	9,0	9,4	22,5	35,8
PASSIVO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Circulante	66,6	68,8	57,0	47,0	51,6	42,1	31,2	23,8	33,8	57,9
Não Circulante	33,4	31,2	43,0	53,0	48,4	57,9	13,3	17,6	22,4	14,3
Patrimônio Líquido	-	-	-	-	-	-	55,5	58,5	43,9	27,8
Demonstração de Resultado										
Receita	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Despesa	96,9	97,0	95,2	97,0	90,2	93,1	90,1	96,3	91,9	93,7
RESULTADO	3,1	3,0	4,8	3,0	9,8	6,9	9,9	3,7	8,1	6,3

Fonte: Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

A empresa Ambiental parece ter um endividamento maior no curto prazo quando comparado ao longo prazo. Tal constatação pode ser observada a partir da participação do passivo circulante em relação ao passivo total. Até o ano de 2016 essa análise fica prejudicada, pois os valores das dívidas em longo prazo e o patrimônio líquido não foram apresentados de forma separada. Vale destacar que o endividamento em curto prazo é maior para o último ano da análise o que sugere eventuais problemas de liquidez e de endividamento para a empresa Ambiental.

Por outro lado, a parcela do ativo relacionado as disponibilidades, aplicações financeiras, contas a receber e estoques, por exemplo, possuem uma participação maior quando comparado ao ativo não circulante. Essa participação está em torno de 64% a 95% durante o período analisado.

A Tabela 3 mostra os resultados relacionados a análise horizontal com

base em 2011. Observa-se uma evolução em termos reais nos demonstrativos de resultados da empresa Ambiental quando comparados com o período de 2011. Por exemplo, no ano de 2020 o resultado foi 394% maior do que o resultado no ano de 2011. As contas relacionadas ao Balanço Patrimonial também seguem a mesma tendência com evolução para a maioria das contas que compõem o ativo e o passivo. A exceção do ativo não circulante, para ano de 2016, do passivo circulante, para os anos de 2014 e 2018, e do passivo não circulante, para os anos de 2017 e 2020, todas as demais contas, para cada um dos períodos analisados, apresentaram evolução quando comparado ao ano de 2011.

Tabela 3 - Análise horizontal com base em 2011 das contas das demonstrações financeiras.

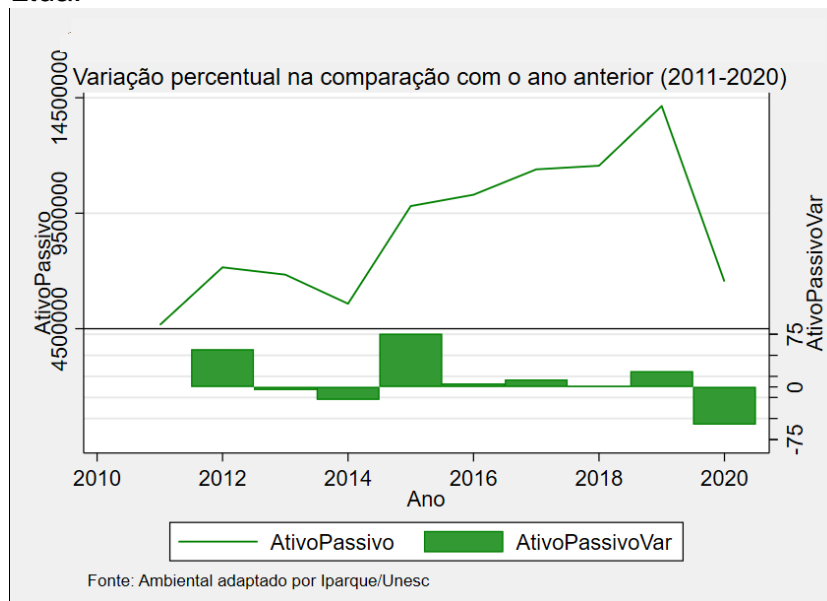
Contas	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Balanço Patrimonial										
ATIVO	100,0	153,6	146,8	119,8	210,5	221,0	244,6	248,0	303,4	140,3
Circulante	100,0	129,3	119,2	102,8	232,0	267,6	285,2	287,9	301,5	115,5
Não Circulante	100,0	239,9	244,9	180,2	134,4	55,7	100,4	106,2	310,2	228,7
PASSIVO	100,0	153,6	146,8	119,8	210,5	221,0	244,6	248,0	303,4	140,3
Circulante	100,0	158,6	125,6	84,5	163,0	139,6	114,6	88,6	153,8	121,9
Não Circulante	100,0	143,6	189,1	190,4	305,4	383,7	97,2	131,2	203,4	60,0
Patrimônio Líquido										
Demonstração de Resultado										
Receita	100,0	141,5	155,8	159,0	201,7	177,6	176,0	177,6	231,8	244,0
Despesa	100,0	141,7	153,1	159,3	187,7	170,7	163,7	176,6	220,0	236,0
RESULTADO	100,0	137,0	240,2	151,5	638,1	392,6	560,0	209,5	601,5	494,0

Fonte: Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

A análise horizontal considerando a base móvel anual está analisada nos próximos nove gráficos. Além das variações percentuais, os valores reais de cada uma das contas do balanço patrimonial e da demonstração de resultado, também são analisados.

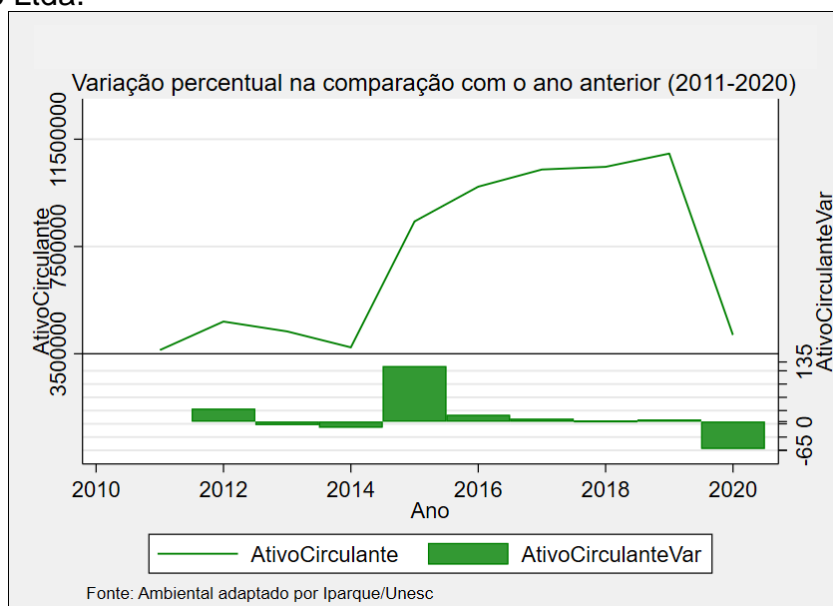
A evolução do Ativo e do Passivo em termos reais apresentou o seu valor máximo no ano de 2019, quando superou os R\$ 14 milhões. Em termos de crescimento, quando comparado ao ano anterior, o maior valor foi observado em 2015, cuja variação foi pouco mais de 75%. Em 2020 o ativo diminuiu mais de 50% quando comparado ao ano de 2019. Os dados estão apresentados no Gráfico 1.

Gráfico 1 - Evolução do ativo e passivo da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.



O ativo circulante em termos reais também apresentou o seu maior valor no ano de 2019, aproximadamente R\$ 11 milhões (Gráfico 2). Em termos de variação percentual, a maior queda observada ocorreu no ano de 2020, quando o ativo circulante diminuiu mais de 60% comparado ao ano de 2019. Por outro lado, a maior variação percentual ocorreu no ano de 2015, um crescimento acima de 125%.

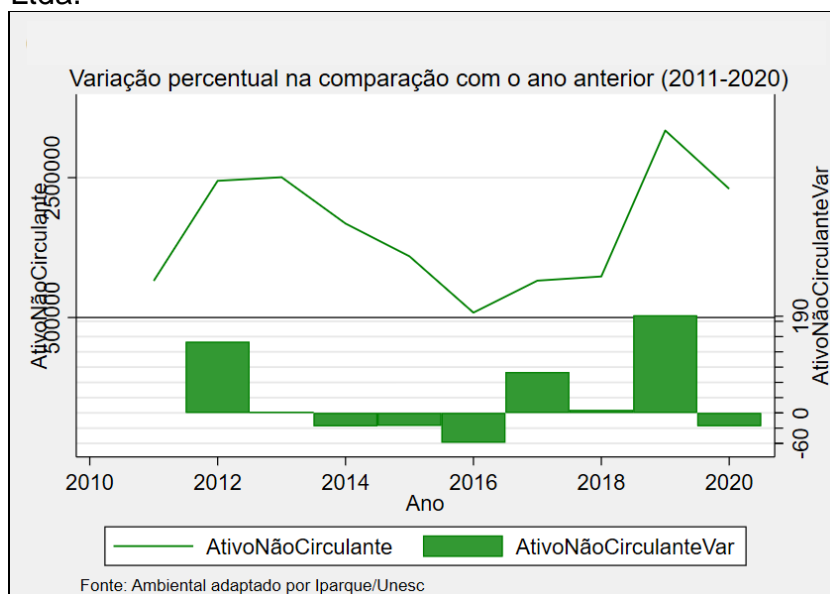
Gráfico 2 - Evolução do ativo circulante da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.



O ativo não circulante, representado pelo ativo imobilizado, investimentos e contas a receber de longo prazo por exemplo, apresentou três momentos de

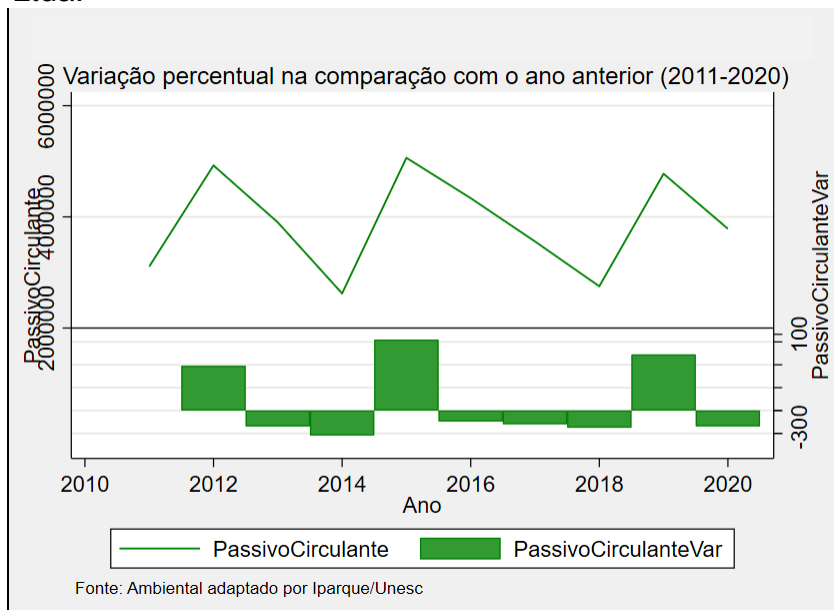
crescimento quando comparado ao período anterior. O primeiro relacionado ao ano de 2012, um crescimento de quase 140% comparado ao ano de 2011. O segundo refere-se ao ano de 2017, cujo crescimento observado foi mais de 80% em relação ao ano anterior e, por fim, o terceiro, diz respeito ao ano de 2019 com um crescimento de mais de 190%. Vale ressaltar que no ano de 2019 o valor real do ativo não circulante apresentou o seu maior valor, cerca de R\$ 3,1 milhões, conforme mostra o Gráfico 3.

Gráfico 3 - Evolução do ativo não circulante da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.



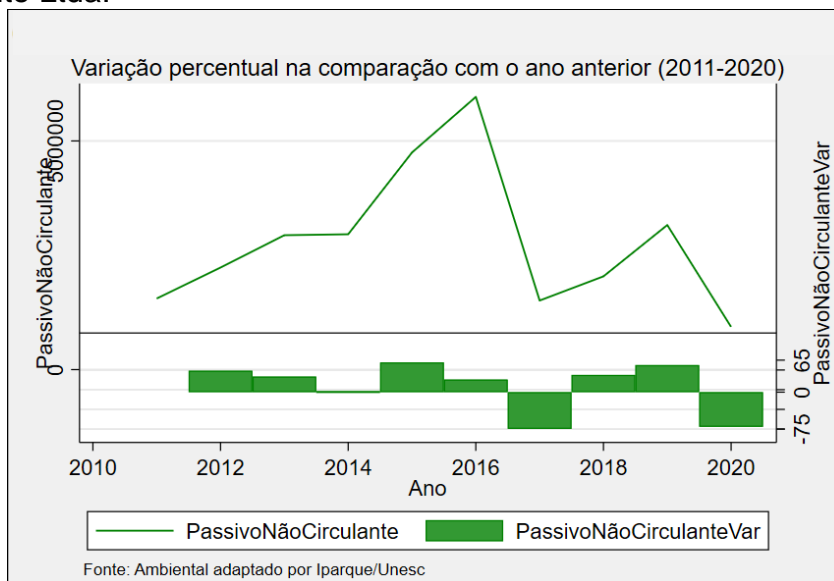
A evolução do passivo circulante em termos reais parece seguir um padrão de endividamento. Aumento nos anos de 2012, 2015 e 2019 e ajustes nos outros anos da série disponibilizada pela empresa Ambiental. O maior valor observado ocorreu no ano de 2015 quando o ativo circulante foi de mais de R\$ 5 milhões, conforme mostra o Gráfico 4.

Gráfico 4 - Evolução do passivo circulante da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.



O passivo não circulante apresentou o seu maior valor real no ano de 2016, quase R\$ 6 milhões. Vale ressaltar que esse valor, até o ano de 2016, inclui o valor do patrimônio líquido, portanto fazer algum tipo de análise com essa conta gera viés nos resultados. Ou seja, os dados fornecidos pela empresa de 2011 até 2016 não separavam o passivo não circulante do patrimônio líquido.

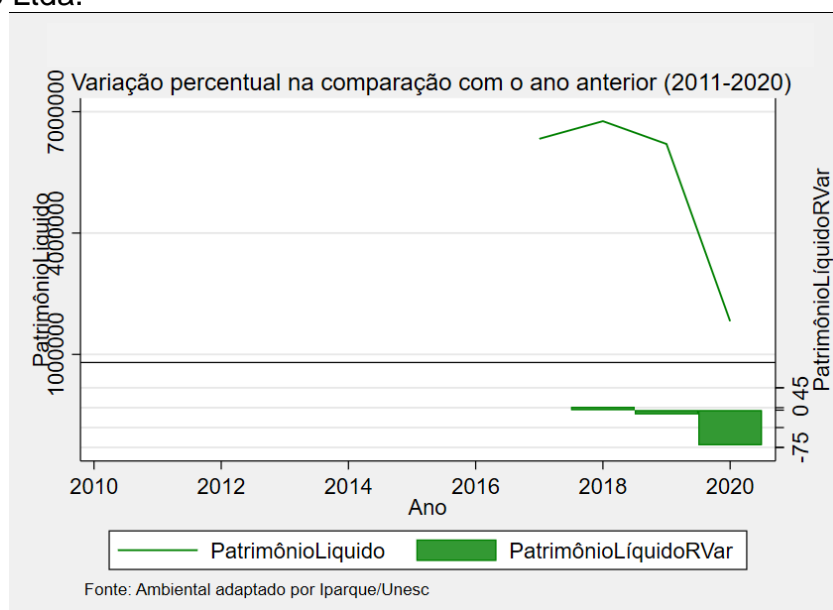
Gráfico 5 - Evolução do passivo não circulante da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.



Os valores reais referentes ao patrimônio líquido, disponibilizados a partir de 2017, mostram estabilidade ao longo dos anos de 2017 a 2019, cerca de R\$ 6,5

milhões. No entanto, no ano de 2020, o patrimônio líquido diminuiu em mais de 70% quando comparado ao ano de 2019, conforme mostra o Gráfico 6. Chama a atenção a queda observada nessa conta, pois indica a retirada de capital próprio que financiava boa parte das atividades da empresa Ambiental. A análise a partir dos dados fornecidos pela empresa Ambiental é insuficiente para prosseguirmos com a análise referente ao patrimônio líquido e entender o que de fato ocorreu em 2020.

Gráfico 6 - Evolução do patrimônio líquido da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.



Os gráficos 7 e 8 mostram, a partir do demonstrativo de resultado, as séries relacionadas às receitas e as despesas da empresa Ambiental. Observa-se uma tendência ascendente tanto das receitas quanto das despesas, esta última conta quando analisada em módulo. Os únicos anos em que as séries diminuíram em termos percentuais foram em 2016 e 2017.

Gráfico 7 - Evolução da receita da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

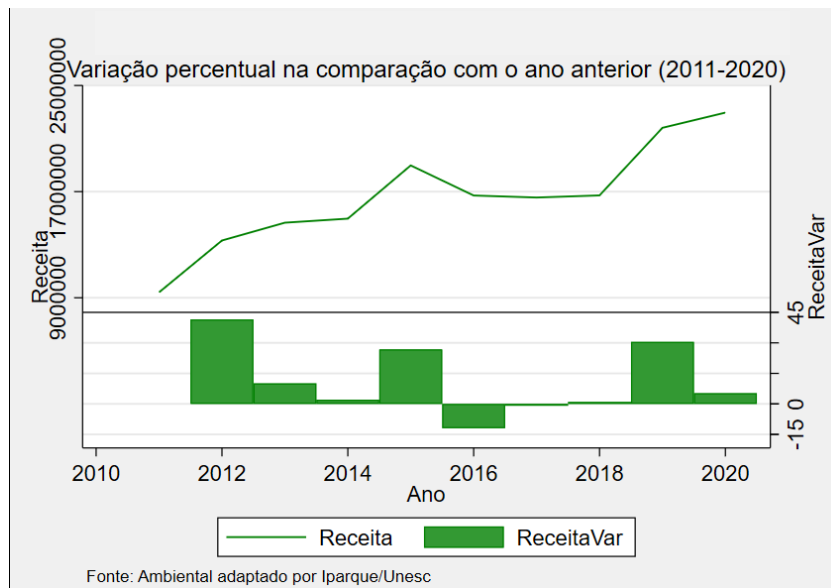
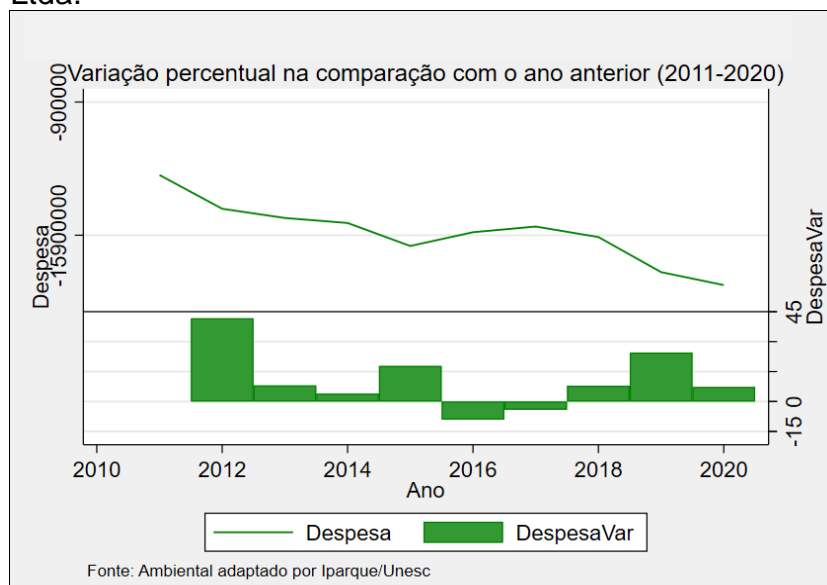
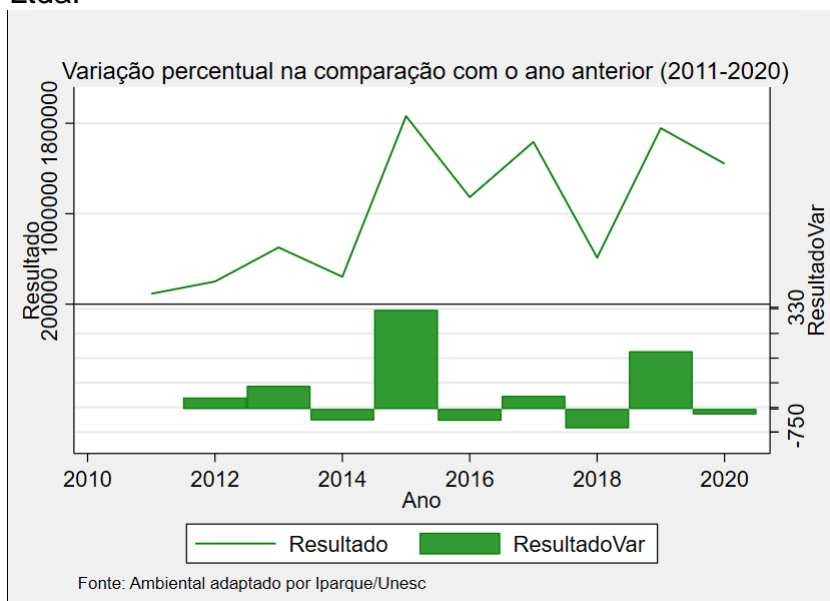


Gráfico 8 - Evolução da despesa da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.



Os valores e as variações percentuais, relacionadas aos resultados da empresa Ambiental, são apresentados no Gráfico 9. Para todo o período de análise a empresa apresentou resultados positivos. O maior valor observado na série ocorreu em 2015, mais de R\$ 1,8 milhão, e o menor valor foi observado em 2011, pouco mais de R\$ 290 mil. Em termos de variação percentual no ano de 2015 observou-se um crescimento, comparado ao ano de 2014, de mais de 320%, e em 2019, esse valor também foi bastante significativo, um aumento de quase 190% quando comparado ao ano de 2018.

Gráfico 9 - Evolução do resultado da empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.



A Tabela 4 mostra de forma sucinta a análise horizontal considerando a base móvel anual para cada uma das contas analisadas.

Tabela 4 - Análise horizontal com base móvel das contas das demonstrações financeiras.

Contas	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Balanco Patrimonial										
ATIVO		53,6	-4,4	-18,4	75,7	5,0	10,7	1,4	22,3	-53,8
Circulante		29,3	-7,8	-13,7	125,6	15,4	6,6	0,9	4,7	-61,7
Não Circulante		139,9	2,1	-26,4	-25,4	-58,6	80,3	5,8	192,0	-26,3
PASSIVO		53,6	-4,4	-18,4	75,7	5,0	10,7	1,4	22,3	-53,8
Circulante		58,6	-20,8	-32,8	93,0	-14,3	-18,0	-22,7	73,6	-20,7
Não Circulante		43,6	31,7	0,7	60,4	25,6	-74,7	35,0	55,0	-70,5
Patrimônio Líquido								6,9	-8,3	-70,6
Demonstração de Resultado										
Receita		41,5	10,1	2,1	26,8	-12,0	-0,9	1,0	30,5	5,3
Despesa		41,7	8,1	4,0	17,8	-9,1	-4,1	7,9	24,5	7,3
RESULTADO		37,0	75,3	-37,0	321,3	-38,5	42,7	-62,6	187,1	-17,9

Fonte: Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

3.1.3 Análise dos Indicadores

Os indicadores financeiros são construídos a partir dos demonstrativos financeiros realizados pelas instituições. Seu principal objetivo é medir os resultados e o desempenho do negócio. Além disso, os diversos tipos de indicadores auxiliam na tomada de decisão e na performance da instituição. A partir da análise é possível identificar a saúde financeira da empresa, a estrutura das obrigações, a rentabilidade

do negócio e o desempenho das atividades operacionais.

A partir das demonstrações financeiras disponibilizadas pela empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento analisou-se três grupos de indicadores. O primeiro relacionado a liquidez da empresa; o segundo diz respeito a estrutura do endividamento e, por fim, os indicadores relacionados à rentabilidade.

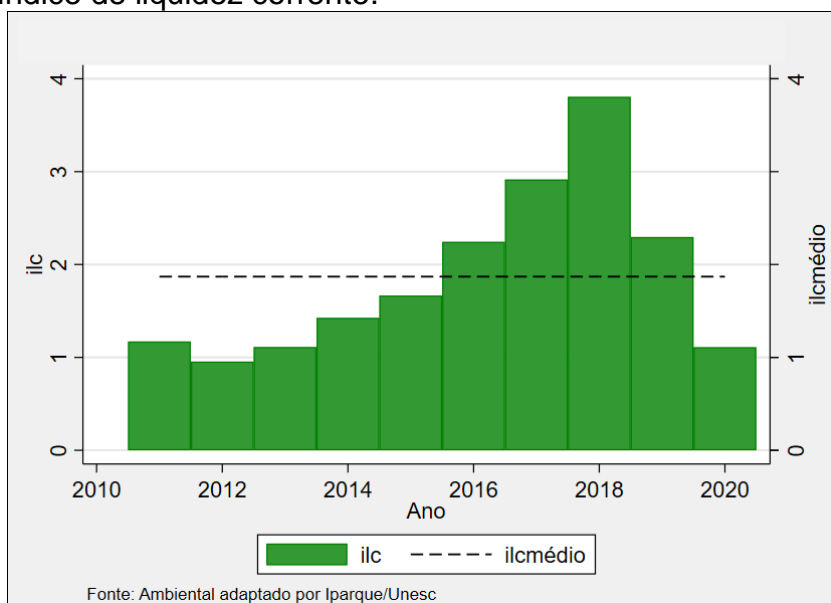
3.1.3.1 Liquidez

Os indicadores de liquidez têm como objetivo principal medir a capacidade da instituição em cumprir as suas obrigações com os ativos existentes em um determinado período. Ou seja, esse tipo de indicador mede o grau de solvência da instituição.

3.1.3.1.1 Liquidez corrente

O índice de liquidez corrente mede a capacidade de pagamento da empresa Ambiental no curto prazo. Observa-se, em termos médios, que esse indicador para o período de análise foi de 1,87, isto é, os bens e direitos de curto prazo da empresa cobrem suas dívidas em curto prazo. Para cada R\$ 1 de dívida a empresa possui R\$ 1,87 para honrar seus compromissos em curto prazo. Vale destacar que no ano de 2012 a empresa não possuía ativos suficientes para honrar com as suas dívidas em curto prazo, o índice de liquidez corrente, para esse período, foi de 0,95. Em 2020 a empresa apresentou um índice de liquidez corrente de 1,1, abaixo da média. O melhor desempenho foi observado no ano de 2018 quanto esse indicador foi de pouco mais de 3,8, de acordo com o Gráfico 10.

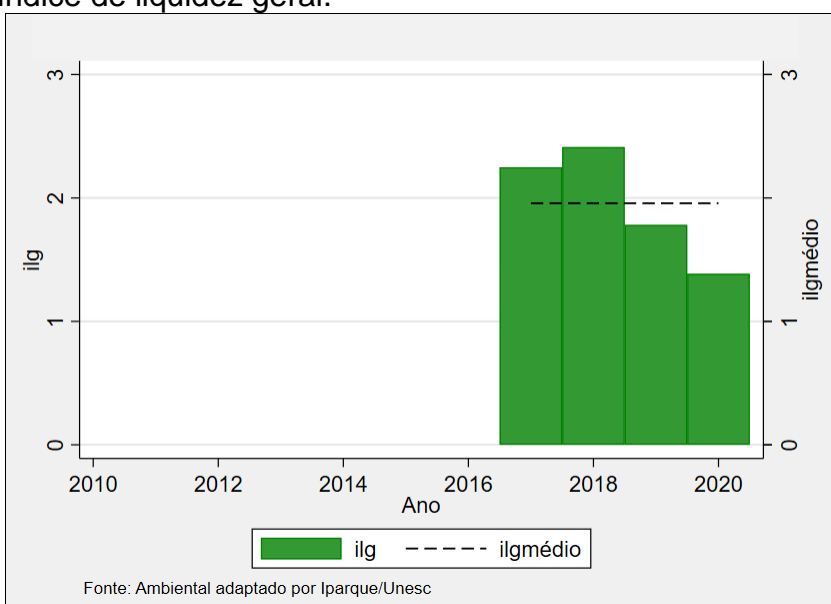
Gráfico 10 - Índice de liquidez corrente.



3.1.3.1.2 Liquidez geral

O índice de liquidez geral, apresentado no Gráfico 11, mede a capacidade de pagamento da empresa Ambiental em curto e longo prazos. Observa-se, em termos médios, que esse indicador para o período de análise foi de 1,96, isto é, os bens e direitos da empresa cobrem suas dívidas. Portanto, para cada R\$ 1 de dívida a empresa Ambiental possui R\$ 1,96 para honrar seus compromissos. Em 2020 a empresa apresentou um índice de liquidez geral de 1,38, abaixo da média e o menor valor da série histórica analisada.

Gráfico 11 - Índice de liquidez geral.



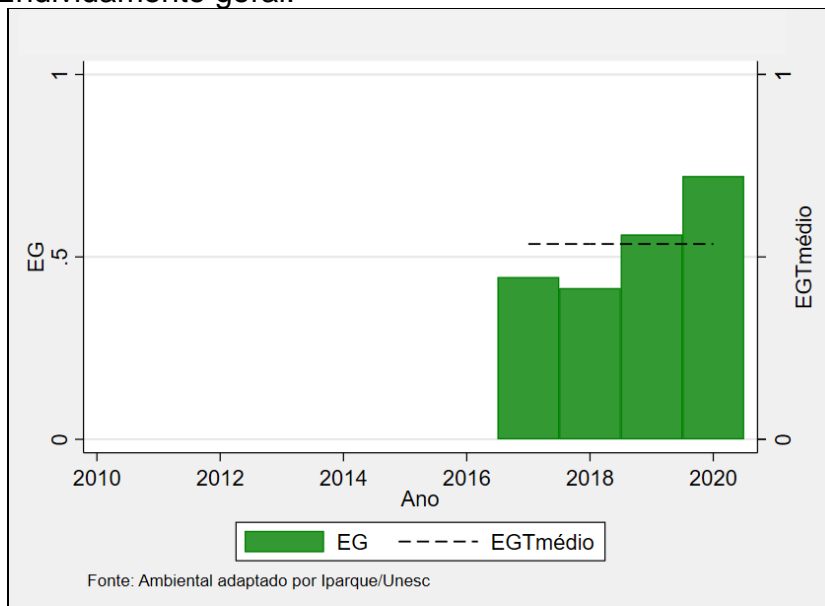
3.1.3.2 Endividamento

Os indicadores de endividamento permitem identificar o quanto a instituição utiliza de recursos de terceiros e próprio para financiar suas atividades. Permite ainda identificar qual é a composição da dívida em curto e longo prazos e se os recursos financiados por capital próprio e de terceiros estão sendo utilizados para a cobertura de despesas ou de novos investimentos.

3.1.3.2.1 Endividamento geral

O Endividamento Geral da empresa Ambiental foi utilizado para mensurar a proporção dos ativos da instituição que está sendo financiado com recursos de terceiros. O Gráfico 12 mostra o valor médio do período e os valores para cada um dos anos de referência.

Gráfico 12 - Endividamento geral.

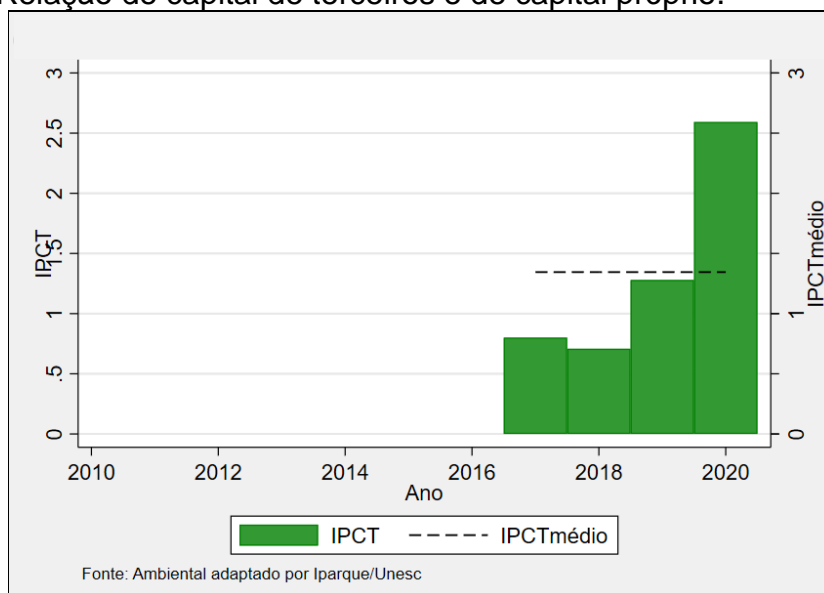


Observa-se, em termos médios, que esse indicador para o período de análise foi de 0,53, isto é, mais da metade do capital da empresa advém de recursos de terceiros, possuindo cerca de 47% de capital próprio. Chama a atenção para o aumento do endividamento geral nos dois últimos anos da análise, valores acima da média observada nos últimos anos. Em 2020 a empresa Ambiental apresentou um índice de endividamento geral de 0,72, superior à média da série histórica analisada. Ou seja, 72% dos ativos da empresa são financiados com recursos de terceiros e aproximadamente 28% com capital próprio.

3.1.3.2.2 Relação de capital de terceiros e capital próprio

Esse indicador tem como objetivo principal mensurar a participação que os recursos de terceiros possuem em relação ao capital próprio, isto é, mostra a dependência que a empresa Ambiental possui em relação aos recursos de terceiros. Os resultados são apresentados no Gráfico 13.

Gráfico 13 - Relação de capital de terceiros e de capital próprio.

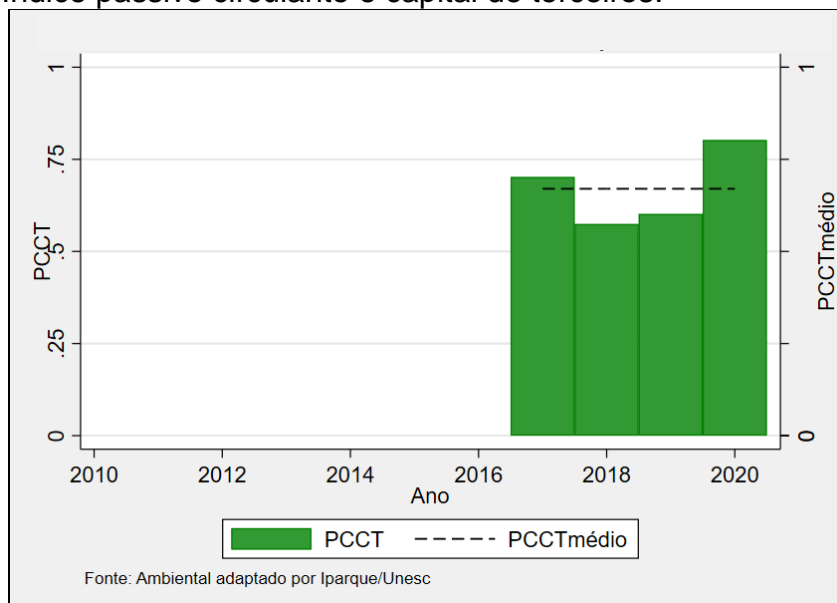


Os valores médios desse indicador, cerca de 1,34, mostra que para cada R\$ 1 de capital próprio a empresa utiliza em torno de R\$ 1,34 de capital de terceiros para financiar suas atividades. Vale destacar o forte aumento observado no ano de 2020 quando esse indicador foi de 2,59. Isso mostra a dependência de capital de terceiros para a empresa financiar as suas atividades, a explicação está na redução do patrimônio líquido observado em 2020.

3.1.3.2.3 Relação de passivo circulante e capital de terceiros

Esse indicador, apresentado no Gráfico 14, demonstra quanto da dívida total da empresa Ambiental é de curto prazo. Os valores médios desse indicador, cerca de 0,67, mostram que as obrigações de curto prazo são de 67%. Vale destacar o forte aumento observado no ano de 2020 quando o indicador foi de 0,80 sugerindo dificuldades financeiras para a empresa honrar seus compromissos em curto prazo.

Gráfico 14 - Índice passivo circulante e capital de terceiros.



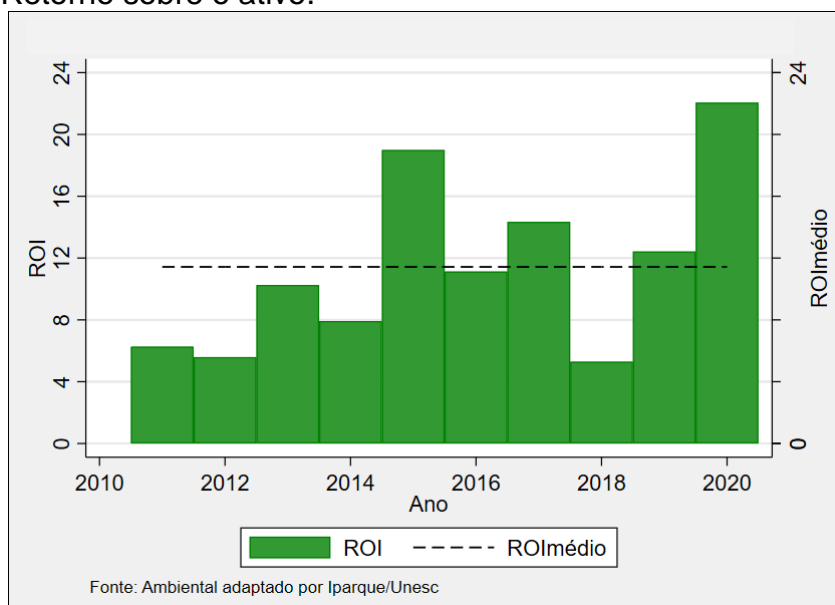
3.1.3.3 Rentabilidade

Esse grupo de indicadores visa mensurar o retorno que a empresa Ambiental está proporcionando, ou seja, mostram qual foi o retorno do investimento em um determinado período.

3.1.3.3.1 Retorno sobre o ativo

O Retorno sobre o Ativo (ROI) reflete a eficiência na geração de lucros a partir dos ativos disponíveis. Em média a rentabilidade durante o período analisado foi de 11,42%, ou seja, para cada R\$ 100 em ativos o retorno foi de 11,42%. Vale destacar que a maior rentabilidade sobre o ativo ocorreu no ano de 2020 quando esse indicador foi de pouco mais de 22%. Isso revela uma boa rentabilidade sobre o ativo muito embora esse valor é justificado pela queda observada nos ativos da empresa Ambiental no ano de 2020. Os dados referentes a esse indicador são apresentados no Gráfico 15.

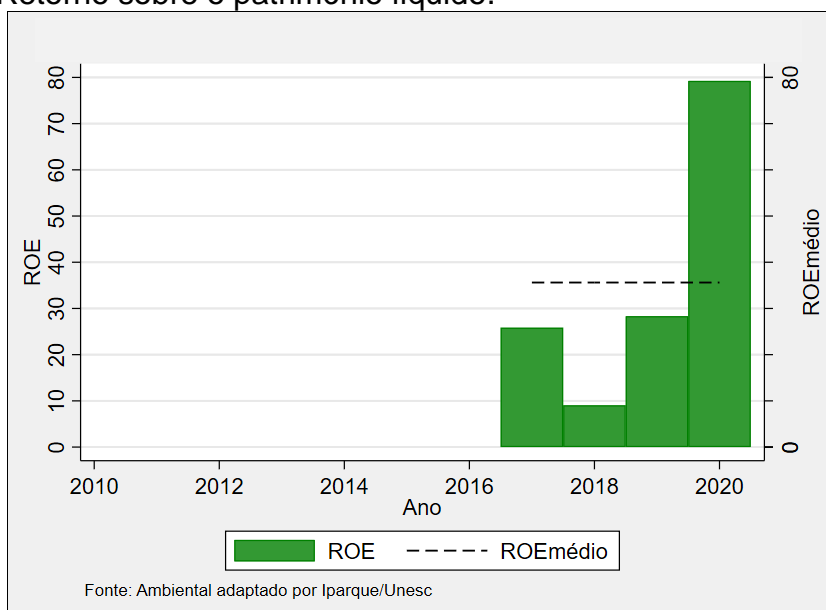
Gráfico 15 - Retorno sobre o ativo.



3.1.3.3.2 Retorno sobre PL

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), cujos valores são apresentados no Gráfico 16, reflete o retorno do capital próprio aplicado na empresa Ambiental, ou seja, a rentabilidade do patrimônio líquido. Em média a rentabilidade durante o período analisado foi de 35,61%, ou seja, para cada R\$ 100 investidos de capital próprio o retorno foi de 35,61%. Vale destacar que a maior rentabilidade sobre o ativo ocorreu no ano de 2020 quando esse indicador foi de quase 80%. Isso revela uma boa rentabilidade do capital próprio para a empresa Ambiental, potencializado pela redução do patrimônio líquido observado em 2020.

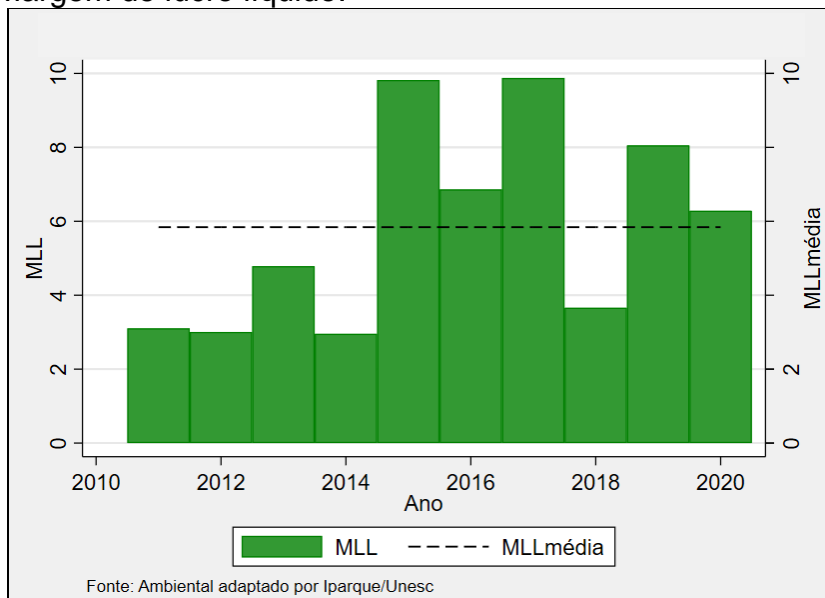
Gráfico 16 - Retorno sobre o patrimônio líquido.



3.1.3.3 Margem de lucro líquido

A Margem de Lucro Líquido (MLL) representa a proporção de cada unidade monetária de receita de vendas restante após a dedução de todos os custos e despesas, incluindo juros, impostos e dividendos da empresa Ambiental. Ou seja, o indicador compara o lucro líquido de uma determinada empresa em relação ao faturamento em um período, é o percentual do lucro que a empresa alcançou comparando com as suas vendas. Em média a rentabilidade durante o período analisado foi de 5,86%. Vale destacar que a maior margem de lucro líquido ocorreu no ano de 2017 quando esse indicador foi de 9,87%. Os resultados são apresentados no Gráfico 17.

Gráfico 17 - Margem de lucro líquido.



3.2 COMPANHIA ÁGUAS DE ITAPEMA

Apresenta-se primeiramente as estatísticas descritivas de cada uma das contas disponibilizadas pela empresa Companhia Águas de Itapema. Posteriormente, foi realizada a análise relacionada à evolução das contas, por meio das técnicas vertical e horizontal. Além disso, os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade são apresentados e analisados. Por fim, utilizou-se as técnicas relacionadas a mensuração do custo médio ponderado de capital e o fluxo de caixa descontado para verificar a viabilidade econômica e financeira da empresa analisada.

O Balanço Patrimonial descreve a posição financeira estática da instituição

em um determinado período. Essa demonstração é composta basicamente por três grandes grupos de contas: o ativo, o passivo e o patrimônio líquido. Por ativo, entende-se todos os bens econômicos de propriedade da instituição, denominados de bens e direitos, que geram benefícios. O passivo representa todas as dívidas relacionadas à instituição, denominado de deveres da instituição. O patrimônio líquido representa os direitos dos proprietários da empresa.

A demonstração de resultado fornece uma síntese financeira dos resultados operacionais da empresa durante um período. Ou seja, tem como finalidade exclusiva apurar o lucro ou prejuízo do exercício, apurados pelo regime de competência. Suas principais contas dizem respeito as receitas, despesas, ganhos e perdas do exercício analisado.

O fluxo de caixa é essencial para a apuração do valor da empresa. O método mais consagrado para se mensurar o valor justo está relacionado ao Fluxo de Caixa Descontado que calcula o valor dos fluxos de caixa descontados a uma determinada taxa que reflete o risco do negócio da Companhia Águas de Itapema. Esse método será empregado na análise para mensurar o atual valor da empresa em análise. As principais contas que compõem o demonstrativo do fluxo de caixa também são apresentadas e analisadas.

3.2.1 Estatísticas descritivas

A apresentação das principais estatísticas descritivas das contas das demonstrações financeiras visa descrever o comportamento dos dados ao longo dos anos. Portanto, a estatística descritiva se preocupa em descrever os dados de forma direta por meio de medidas de tendência central e de dispersão. A Tabela 5 mostra a média, como uma medida de tendência central, e os valores máximo e mínimo, além do desvio padrão, como medidas de dispersão, para cada uma das contas das demonstrações financeiras disponibilizadas pela empresa Companhia Águas de Itapema.

ESTADO DE SANTA CATARINA
PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPEMA

Tabela 5 - Estatísticas descritivas das contas das demonstrações financeiras.

Contas	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Balanco Patrimonial					
ATIVO	4	168.872.896	42.019.820	124.248.688	215.273.584
Circulante	4	14.802.821	7.485.871	9.369.851	25.491.928
Não Circulante	4	151.637.226	32.428.944	114.368.184	180.050.256
PASSIVO	4	168.872.896	42.019.820	124.248.688	215.273.584
Circulante	4	29.416.972	5.378.454	23.494.830	35.686.620
Não Circulante	4	100.366.044	43.857.178	56.231.256	144.199.808
Patrimônio Líquido	4	36.657.033	2.096.396	33.869.000	38.621.580
Demonstração de Resultado					
ROB	4	79.650.337	25.604.604	57.950.768	114.600.608
ROL	4	73.631.637	23.634.084	54.085.536	106.840.912
CSP	4	-39.503.889	24.989.837	-74.104.024	-17.533.234
Lucro Bruto	4	34.127.748	1.730.436	32.736.888	36.552.304
RDO	4	-13.187.663	2.718.415	-15.512.664	-10.296.159
ROAEF	4	20.940.085	4.137.760	17.224.224	25.111.470
RF	4	-14.744.320	5.604.222	-21.519.510	-7.942.610
LPAIR	4	6.195.766	9.083.488	-3.973.522	15.936.049
LPP	4	454.761	4.567.483	-5.743.914	5.255.908
EBITDA	4	454.761	4.567.483	-5.743.914	5.255.908
Margem Ebitda (%)	4	0,01002	0,08544	-0,10594	0,09956
Fluxo de Caixa					
ARRE	4	54.330.000	3.861.290	48.985.920	57.864.936
FCFO	4	27.549.684	3.849.236	24.081.246	32.419.760
FCAI	4	-25.826.785	21.889.303	-57.098.336	-6.194.389
FCFF	4	1.722.899	23.698.155	-32.214.140	22.619.144
FCAF	4	-653.665	29.839.896	-20.887.404	43.276.336
FCFE	4	1.069.234	7.558.122	-6.933.187	11.062.197
FCP	4	-296.518	7.896.928	-7.018.957	11.062.197

Fonte: Conasa. ROB: Receita Operacional Bruta; ROL: Receita Operacional Líquida; CSP: Custo dos Serviços Prestados; RDO: Receitas (Despesas) Operacionais; ROAEF: Resultado Operacional antes dos Efeitos Financeiros; RF: Resultado Financeiro; LPAIR: Lucro (Prejuízo) antes do IR/CS; LPP: Lucro (Prejuízo) do Período. ARRE: Arrecadação FCFO: Fluxo de Caixa Proveniente das Atividades Operacionais; FCAI: Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento; FCFF: Fluxo de Caixa da Firma; FCAF: Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento; FCFE: Fluxo de Caixa Livre para os Acionista; FCP: Fluxo de Caixa do Período.

O lucro médio da empresa Companhia Águas de Itapema, durante o período de 2017 a 2020, foi de pouco mais de R\$ 450 mil reais. A receita operacional bruta média foi de pouco mais de R\$ 79,6 milhões e os custos dos serviços prestados médios em torno de R\$ 39,5 milhões. Em termos reais, o melhor resultado da instituição ocorreu em 2018, quase R\$ 5,3 milhões de reais.

A média dos bens e direitos em curto prazo é menor que os bens e direitos

de longo prazo, pouco mais de R\$ 14,8 milhões. A utilização de capital de terceiros é cerca de R\$ 70 milhões maior em longo prazo do que em curto prazo. Já em termos de capital próprio, em média, a empresa Companhia Águas de Itapema financia suas atividades com aproximadamente R\$ 36,7 milhões.

A arrecadação média do período, com base no fluxo de caixa, foi de aproximadamente R\$ 54,3 milhões, vale destacar que o ano de 2020 apresentou o maior valor do período, quase R\$ 58 milhões arrecadados. No entanto, vale destacar que a média do fluxo de caixa do período ficou negativo em aproximadamente R\$ 300 mil, a exceção ocorreu no ano de 2019, quando o saldo foi positivo em pouco mais de R\$ 11 milhões. Tal fato pode ser explicado pelos investimentos realizados no período.

3.2.2 Análises Horizontal e Vertical

As análises horizontal e vertical são importantes pois permitem compreender a evolução da empresa. A análise vertical indica o percentual de cada uma das contas relacionadas ao balanço patrimonial, a demonstração de resultado e as contas do fluxo de caixa. Já, o foco da análise horizontal está em compreender a evolução dos resultados da empresa ao longo do tempo, nesse caso de 2017 a 2020. A Tabela 6 mostra os resultados relacionados à análise vertical.

Tabela 6 - Análise vertical das contas das demonstrações financeiras

Contas	2017	2018	2019	2020
Balanço Patrimonial				
ATIVO	100,00	100,00	100,00	100,00
Circulante	7,95	6,51	11,84	7,54
Não Circulante	92,05	93,49	83,64	92,46
PASSIVO	100,00	100,00	100,00	100,00
Circulante	25,54	24,78	10,91	13,94
Não Circulante	45,26	48,40	66,98	68,42
Patrimônio Líquido	29,21	26,82	17,58	17,64
Demonstração de Resultado				
ROB	105,93	107,15	107,26	112,07
ROL	100,00	100,00	100,00	100,00
CSP	-42,87	-32,42	-69,36	-55,21
Lucro Bruto	57,13	67,58	30,64	44,79
RDO	-17,21	-21,15	-14,52	-21,01
ROAEF	39,92	46,43	16,12	23,78
RF	-13,28	-25,41	-14,76	-29,17
LPAIR	26,64	21,02	1,36	-5,39
LPP	2,36	9,72	0,84	-7,79
EBITDA	-	-	-	-

ESTADO DE SANTA CATARINA
PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPEMA

Margem Ebitda (%)	-	-	-	-
Fluxo de Caixa				
ARRE	100,00	100,00	100,00	100,00
FCFO	49,16	53,14	44,24	56,03
FCAI	-37,21	-11,42	-101,52	-37,65
FCFF	11,95	41,71	-57,28	18,37
FCAF	-15,19	-38,52	76,94	-30,35
FCFE	-3,23	3,19	19,67	-11,98
FCP	-3,23	-6,72	19,67	-12,13

Fonte: Conasa. ROB: Receita Operacional Bruta; ROL: Receita Operacional Líquida; CSP: Custo dos Serviços Prestados; RDO: Receitas (Despesas) Operacionais; ROAEF: Resultado Operacional antes dos Efeitos Financeiros; RF: Resultado Financeiro; LPAIR: Lucro (Prejuízo) antes do IR/CS; LPP: Lucro (Prejuízo) do Período. ARRE: Arrecadação FCFO: Fluxo de Caixa Proveniente das Atividades Operacionais; FCAI: Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento; FCFF: Fluxo de Caixa da Firma; FCAF: Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento; FCFE: Fluxo de Caixa Livre para os Acionista; FCP: Fluxo de Caixa do Período.

Observa-se pouca variabilidade durante o período analisado para as contas que compõem o ativo de curto e longo prazos. Por outro lado, ocorre uma alteração na composição das obrigações nos anos de 2019 e 2020 quando comparado aos dois primeiros anos em análise. O capital de terceiros financia boa parte das atividades da Companhia Águas de Itapema. A empresa parece ter um endividamento maior no longo prazo quando comparado ao curto prazo. Tal constatação pode ser observada a partir da participação do passivo não circulante em relação ao passivo total. Vale destacar que o endividamento em longo prazo é maior para o último ano da análise, o que sugere uma melhora dos indicadores liquidez e de endividamento de curto prazo para a empresa.

Vale destacar ainda que a queda na participação do capital próprio, nos dois últimos anos de análise, para financiar as atividades da Companhia é representada pelo Patrimônio Líquido. Por outro lado, a parcela do ativo relacionado às disponibilidades, aplicações financeiras, contas a receber e estoques, por exemplo, possuem uma participação menor quando comparado ao ativo não circulante. Essa participação está em torno de 6% a 12% durante o período analisado.

Os custos relacionados aos serviços prestados vêm aumentando em termos de ROL, no ano de 2019 esse valor chegou a quase 70%. Neste mesmo ano o lucro do período foi de apenas 0,84 em termos de ROL, e em 2020 essa participação foi negativa em quase 8% em termo de ROL. Por outro lado, em termos de participação real, o melhor resultado foi no ano de 2018. Vale destacar ainda que o fluxo de caixa destinado às atividades de investimento no ano de 2019 superou a

arrecadação realizada neste período.

A Tabela 7 mostra os resultados relacionados à análise horizontal com base em 2017. Observa-se uma diminuição em termos reais nos resultados da empresa quando comparados com o período de 2017. Por exemplo, no ano de 2020 o resultado foi mais de 400% menor do que o resultado observado em 2017. Os valores relacionados ao Balanço Patrimonial seguem uma tendência de evolução para a maioria das contas que compõem o ativo e o passivo. A exceção do ativo circulante para o ano de 2018, passivo circulante, para os anos de 2019 e 2020, e do patrimônio líquido para o ano de 2020. As contas relacionadas aos fluxos de caixa evoluíram ao longo do período analisado. Vale destacar que os valores negativos, observados no ano de 2019, são justificados pela expressiva captação de recursos de terceiros, mais de 99 milhões, ocorrida no período. Esse reflexo é observado nas cinco últimas contas da Tabela 7.

Tabela 7 - Análise horizontal com base em 2011 das contas das demonstrações financeiras.

Contas	2017	2018	2019	2020
Balanço Patrimonial				
ATIVO	100,00	115,89	173,26	154,51
Circulante	100,00	94,83	258,00	146,44
Não Circulante	100,00	117,71	157,43	155,21
PASSIVO	100,00	115,89	173,26	154,51
Circulante	100,00	112,48	74,05	84,34
Não Circulante	100,00	123,93	256,44	233,58
Patrimônio Líquido	100,00	106,42	104,29	93,33
Demonstração de Resultado				
ROB	100,00	91,45	180,86	130,49
ROL	100,00	90,41	178,61	123,34
CSP	100,00	68,37	288,97	158,84
Lucro Bruto	100,00	106,96	95,79	96,70
RDO	100,00	111,12	150,66	150,55
ROAEF	100,00	105,16	72,13	73,48
RF	100,00	173,04	198,57	270,94
LPAIR	100,00	71,33	9,12	-24,93
LPP	100,00	371,99	63,28	-406,53
EBITDA	100,00	371,99	63,28	-406,53
Margem Ebitda (%)	100,00	334,80	56,19	-356,23
Fluxo de Caixa				
ARRE	100,00	110,70	114,82	118,13
FCFO	100,00	119,65	103,33	134,63
FCAI	100,00	33,99	313,29	119,55
FCFF	100,00	386,27	-550,13	181,55

ESTADO DE SANTA CATARINA
PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPEMA

Contas	2017	2018	2019	2020
FCAF	100,00	280,76	-581,71	236,09
FCFE	100,00	-109,34	-698,45	437,75
FCP	100,00	230,17	-698,45	443,17

Fonte: Conasa. ROB: Receita Operacional Bruta; ROL: Receita Operacional Líquida; CSP: Custo dos Serviços Prestados; RDO: Receitas (Despesas) Operacionais; ROAEF: Resultado Operacional antes dos Efeitos Financeiros; RF: Resultado Financeiro; LPAIR: Lucro (Prejuízo) antes do IR/CS; LPP: Lucro (Prejuízo) do Período. ARRE: Arrecadação FCFO: Fluxo de Caixa Proveniente das Atividades Operacionais; FCAI: Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento; FCFF: Fluxo de Caixa da Firma; FCAF: Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento; FCFE: Fluxo de Caixa Livre para os Acionista; FCP: Fluxo de Caixa do Período.

A Tabela 8 mostra de forma sucinta a análise horizontal considerando a base móvel anual para cada uma das contas analisadas.

A análise horizontal, considerando a base móvel anual, está analisada nos próximos 23 gráficos. Além das variações percentuais, os valores reais de cada uma das contas do balanço patrimonial, demonstração de resultado e de fluxo de caixa, também são analisados.

Tabela 8 - Análise horizontal com base móvel das contas das demonstrações financeiras.

Contas	2017	2018	2019	2020
Balanço Patrimonial				
ATIVO	-	15,89%	49,50%	-10,82%
Circulante	-	-5,17%	172,06%	-43,24%
Não Circulante	-	17,71%	33,74%	-1,41%
PASSIVO	-	15,89%	49,50%	-10,82%
Circulante	-	12,48%	-34,16%	13,89%
Não Circulante	-	23,93%	106,93%	-8,91%
Patrimônio Líquido	-	6,42%	-2,00%	-10,51%
Demonstração de Resultado				
ROB	-	-8,55%	97,76%	-27,85%
ROL	-	-9,59%	97,54%	-30,94%
CSP	-	-31,63%	322,65%	-45,03%
Lucro Bruto	-	6,96%	-10,44%	0,95%
RDO	-	11,12%	35,59%	-0,08%
ROAEF	-	5,16%	-31,41%	1,87%
RF	-	73,04%	14,75%	36,45%
LPAIR	-	-28,67%	-87,22%	-373,48%
LPP	-	271,99%	-82,99%	-742,40%
EBITDA	-	271,99%	-82,99%	-742,40%
Margem Ebitda (%)	-	234,80%	-83,22%	-734,03%
Fluxo de Caixa				
ARRE	-	10,70%	3,72%	2,88%
FCFO	-	19,65%	-13,64%	30,28%

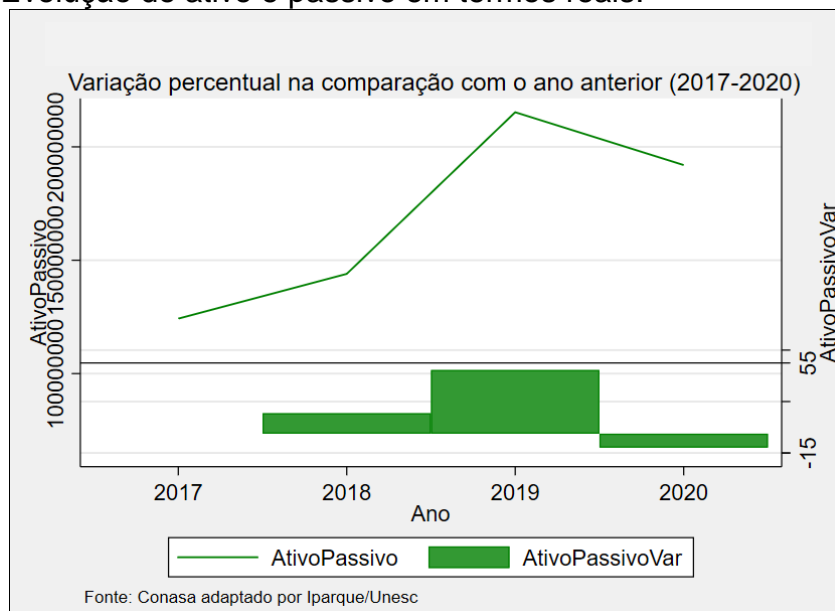
Contas	2017	2018	2019	2020
FCAI	-	-66,01%	821,78%	-61,84%
FCFF	-	286,27%	-242,42%	-133,00%
FCAF	-	180,76%	-307,19%	-140,59%
FCFE	-	-209,34%	538,79%	-162,67%
FCP	-	130,17%	-403,45%	-163,45%

Fonte: Conasa. ROB: Receita Operacional Bruta; ROL: Receita Operacional Líquida; CSP: Custo dos Serviços Prestados; RDO: Receitas (Despesas) Operacionais; ROAEF: Resultado Operacional antes dos Efeitos Financeiros; RF: Resultado Financeiro; LPAIR: Lucro (Prejuízo) antes do IR/CS; LPP: Lucro (Prejuízo) do Período. ARRE: Arrecadação FCFO: Fluxo de Caixa Proveniente das Atividades Operacionais; FCAI: Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento; FCFF: Fluxo de Caixa da Firma; FCAF: Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento; FCFE: Fluxo de Caixa Livre para os Acionista; FCP: Fluxo de Caixa do Período.

3.2.2.1 Balanço Patrimonial

A evolução do Ativo e do Passivo em termos reais apresentou o seu valor máximo no ano de 2019, quando superou os R\$ 215 milhões. Conforme a empresa, os valores são justificados pelo lançamento de debêntures no valor de R\$ 100 milhões. Em termos de crescimento, quando comparado ao ano anterior, o maior valor foi observado em 2019, cujo a variação foi de quase 50%. No ano de 2020 o ativo diminuiu mais de 10% quando comparado ao ano de 2019. Os dados estão apresentados no Gráfico 18.

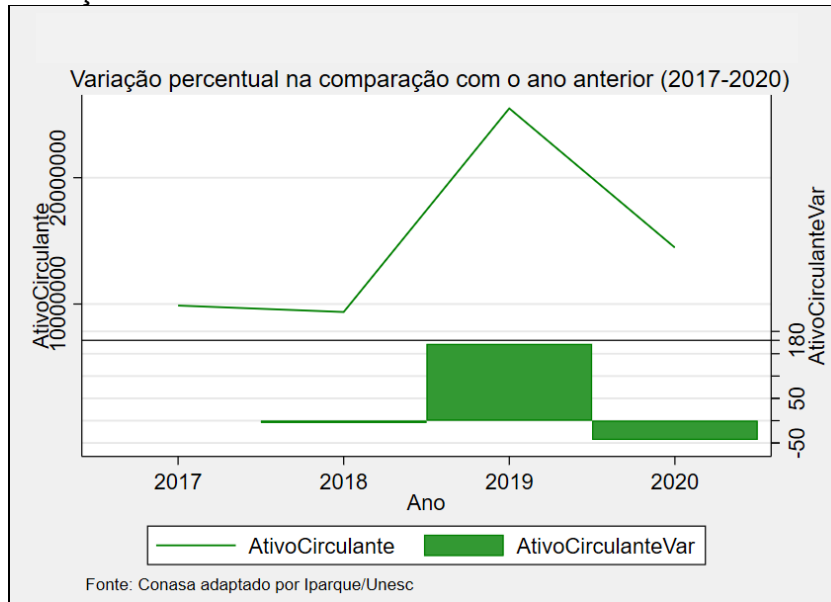
Gráfico 18 - Evolução do ativo e passivo em termos reais.



O ativo circulante em termos reais também apresentou o seu maior valor no ano de 2019, aproximadamente R\$ 25,5 milhões, conforme mostra o Gráfico 19. Em termos de variação percentual, a maior queda observada ocorreu no ano de 2020,

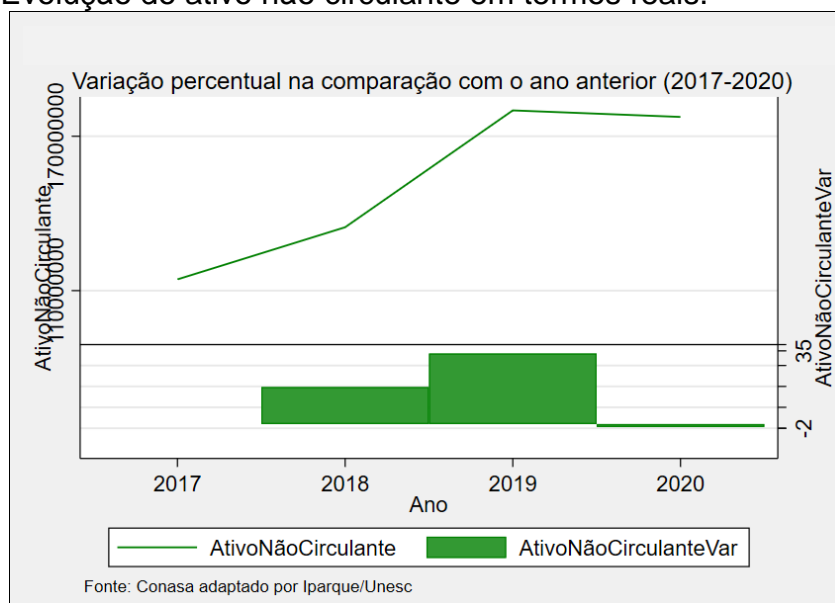
quando o ativo circulante diminuiu mais de 43% comparado ao ano de 2019. Por outro lado, a maior variação percentual ocorreu no ano de 2019, um crescimento de 172%.

Gráfico 19 - Evolução do ativo circulante em termos reais.



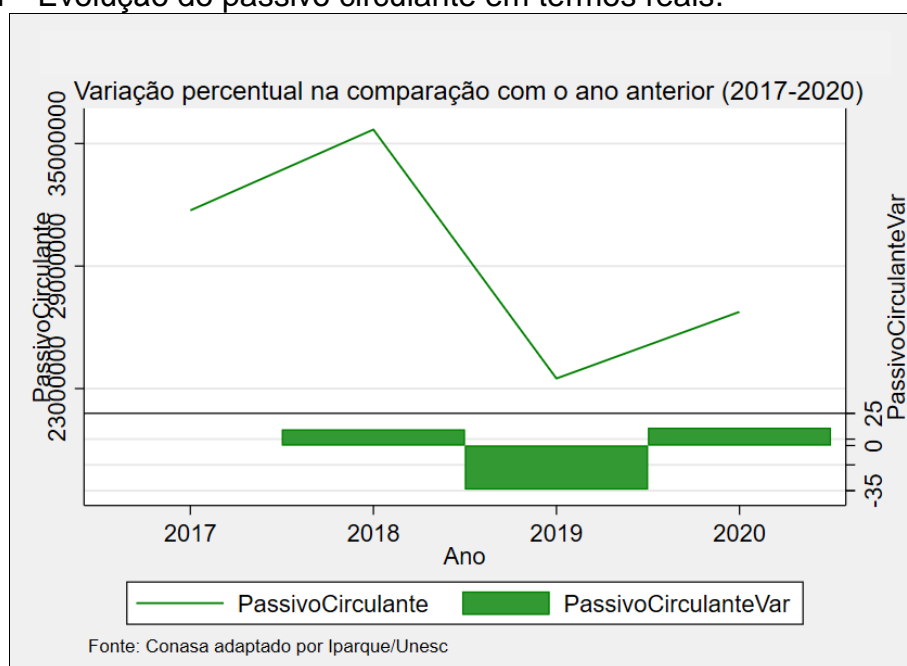
O ativo não circulante, representado pelo ativo imobilizado, investimentos e contas a receber de longo prazo, por exemplo, apresentou dois momentos de crescimento quando comparado ao período anterior. O primeiro está relacionado ao ano de 2018, um crescimento de quase 18% comparado ao ano de 2017. O segundo refere-se ao ano de 2019, cujo crescimento observado foi próximo de 34% em relação ao ano anterior. Vale ressaltar que no ano de 2019 o valor real do ativo não circulante apresentou o seu maior valor, aproximadamente R\$ 177,5 milhões, conforme mostra o Gráfico 20.

Gráfico 20 - Evolução do ativo não circulante em termos reais.



A evolução do passivo circulante em termos reais sugere um endividamento menor a curto prazo. Aumento nos dois primeiros anos e ajustes nos outros anos da série disponibilizada pela Companhia Águas de Itapema. O maior valor observado ocorreu no ano de 2018 quando o passivo circulante apresentou um valor de mais de R\$ 35,5 milhões (Gráfico 21). Observa-se ainda o alongamento da dívida da empresa do curto para o longo prazo no ano de 2019.

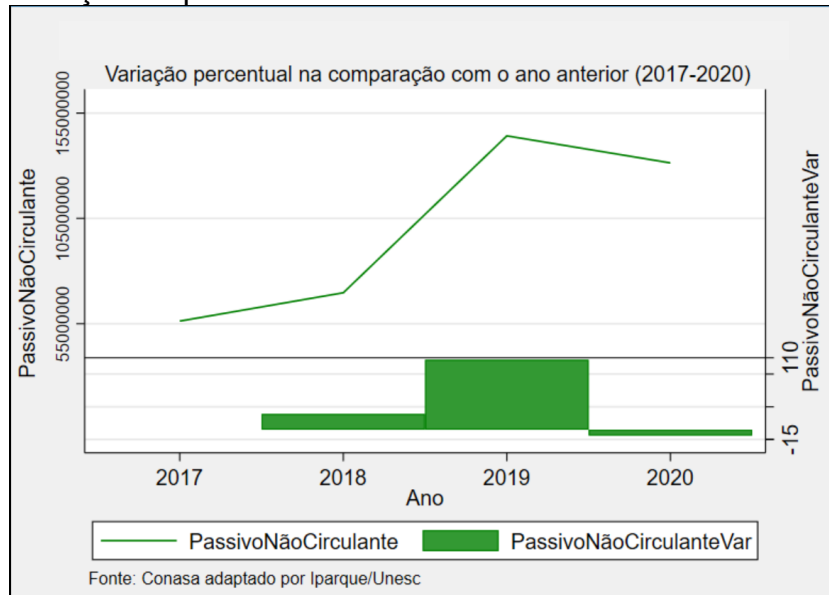
Gráfico 21 - Evolução do passivo circulante em termos reais.



O passivo não circulante (Gráfico 22) apresentou o seu maior valor real no

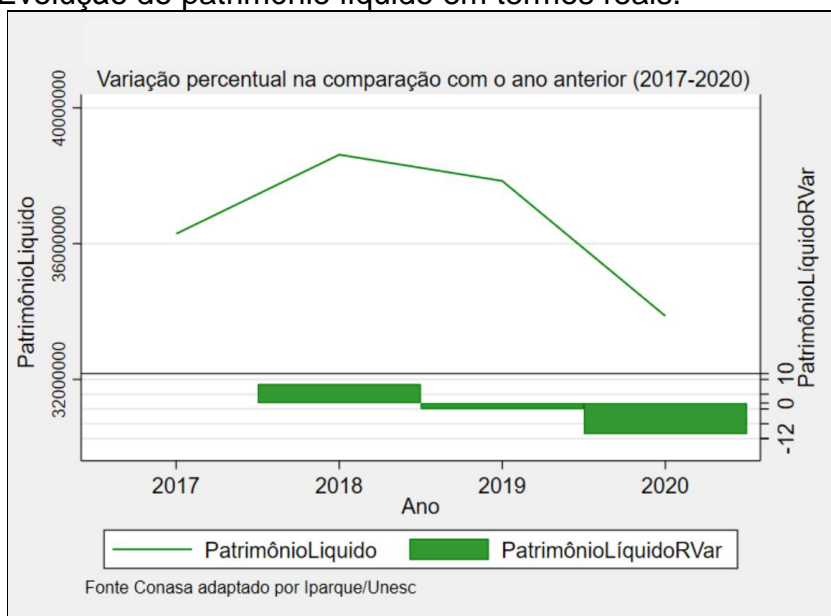
ano de 2019, mais de R\$ 144 milhões, para esse mesmo ano a taxa de crescimento foi de quase 107% quando comparado com 2018. Esse resultado sugere um aumento na utilização de capital de terceiros a longo prazo para financiar as atividades operacionais da empresa.

Gráfico 22 - Evolução do passivo não circulante em termos reais.



Os valores reais referentes ao patrimônio líquido, disponibilizados a partir de 2017, mostram certa estabilidade ao longo dos anos de 2017 a 2019, entre R\$ 36,2 milhões a R\$ 38,6 milhões. No entanto, no ano de 2020, o patrimônio líquido diminuiu em mais de 10,5% quando comparado ao ano de 2019, conforme aponta o Gráfico 23. A queda observada nessa conta indica a retirada de capital próprio dos acionistas para financiar as atividades da Companhia Águas de Itapema. Conforme a empresa, esses movimentos financeiros foram decorrentes dos investimentos realizados nos anos de 2019 e 2020.

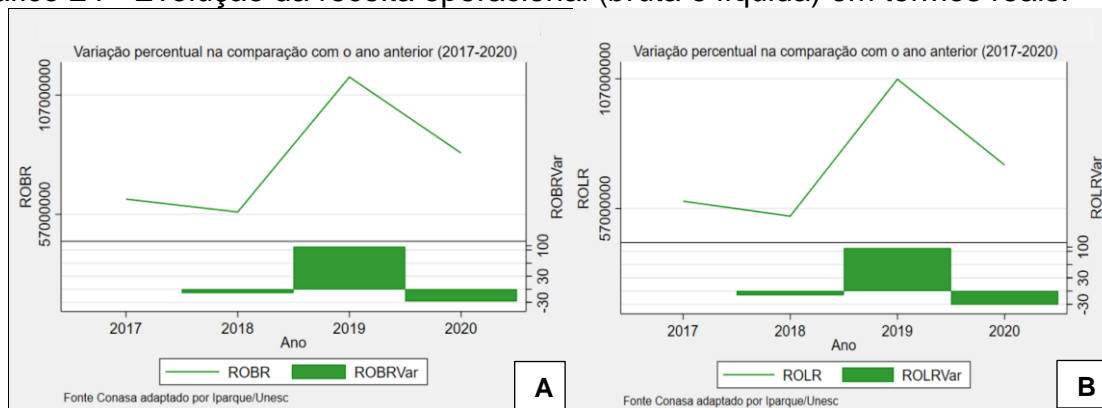
Gráfico 23 - Evolução do patrimônio líquido em termos reais.



3.2.2.2 Demonstração de Resultados

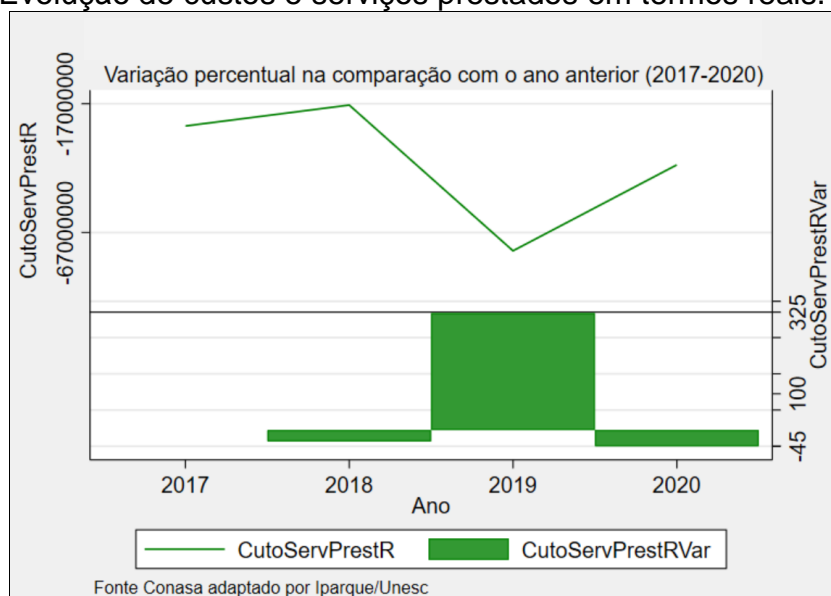
O Gráfico 24 (A e B) mostra, a partir do demonstrativo de resultado, as séries relacionadas às receitas bruta e líquida da Companhia Águas de Itapema. Os únicos anos em que as séries aumentaram em termos percentuais foram em 2019, que coincide com o aumento das contas do ativo e do passivo não circulante.

Gráfico 24 - Evolução da receita operacional (bruta e líquida) em termos reais.



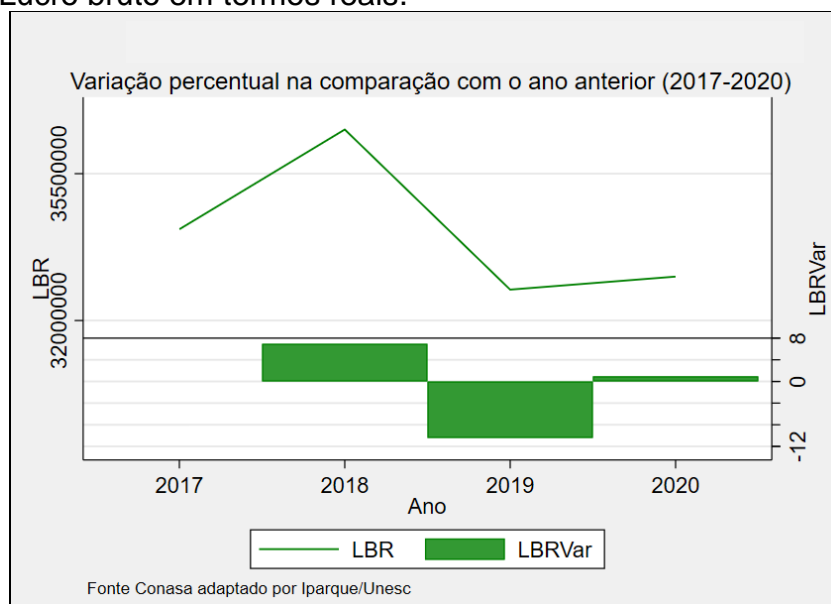
Os Custos dos Serviços Prestados da Companhia Águas de Itapema são apresentados no Gráfico 25. Observa-se uma expressiva variação no ano de 2019 quando os custos aumentaram cerca 320% comparado a 2018. Em termos de valores reais, os custos em 2019 foram mais de R\$ 74 milhões. Em 2020 os custos foram em torno de 45% menores que o ano anterior.

Gráfico 25 - Evolução de custos e serviços prestados em termos reais.



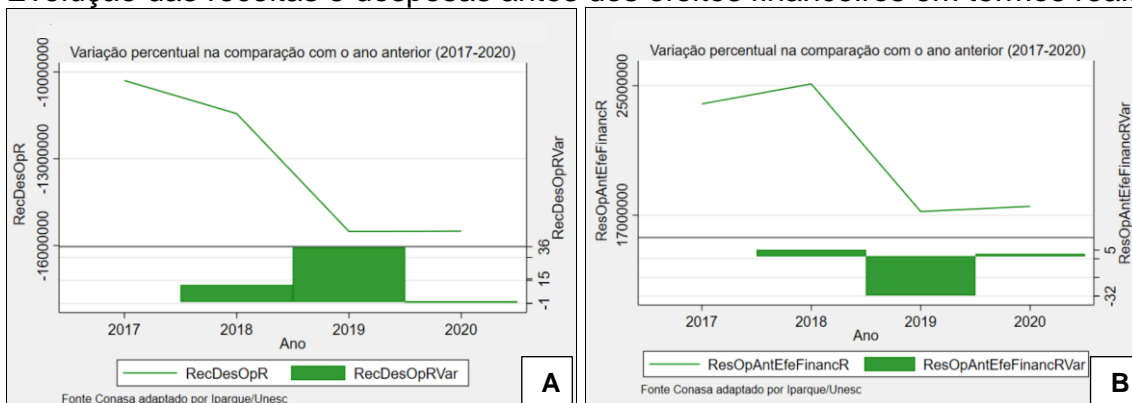
O Lucro Bruto de 2019, quando comparado com 2018, apresentou uma queda de cerca de 10% em termos de moeda real, o valor foi de quase R\$ 33 milhões ficando estável no ano seguinte. Os valores reais, a preço de 2020, e suas respectivas variações podem ser observados no Gráfico 26.

Gráfico 26 - Lucro bruto em termos reais.



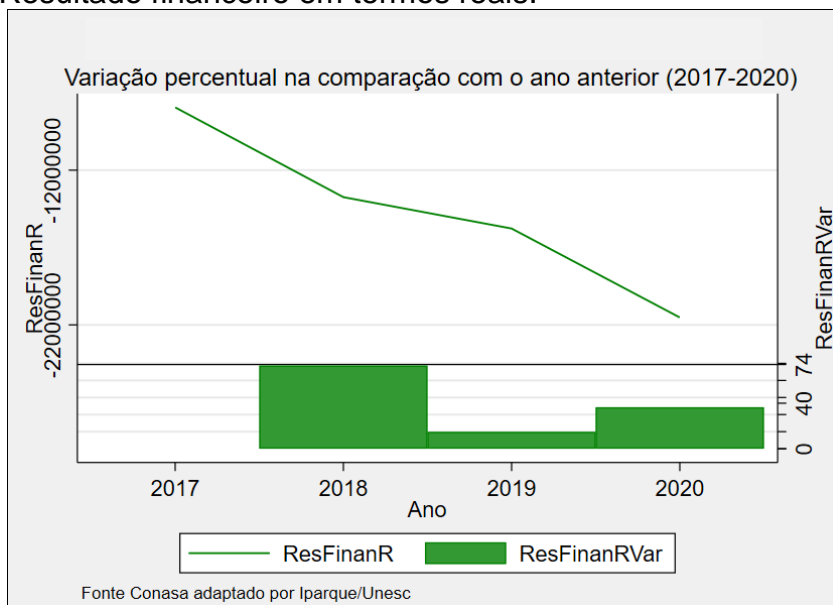
O Gráfico 27 (A e B) mostra respectivamente as Receitas e Despesas Operacionais e as Receitas e Despesas Operacionais antes dos Efeitos Financeiros da Companhia Águas de Itapema. Os resultados apontam para um comportamento semelhante das séries analisadas a partir de 2018, divergindo no sinal da conta.

Gráfico 27 - A) Evolução das receitas e despesas operacionais em termos reais; B) Evolução das receitas e despesas antes dos efeitos financeiros em termos reais.



O resultado financeiro da Companhia Águas de Itapema é representado no Gráfico 28. A remuneração do custo do capital subiu entre os anos analisados. Em 2017, a empresa pagou quase R\$ 8 milhões e no ano de 2020 apresentou o seu maior desembolso em torno de R\$ 21,5 milhões em despesas financeiras. A justificativa, segunda a empresa, é decorrente dos desembolsos dos juros referentes a captação das debêntures no valor de R\$ 100 milhões.

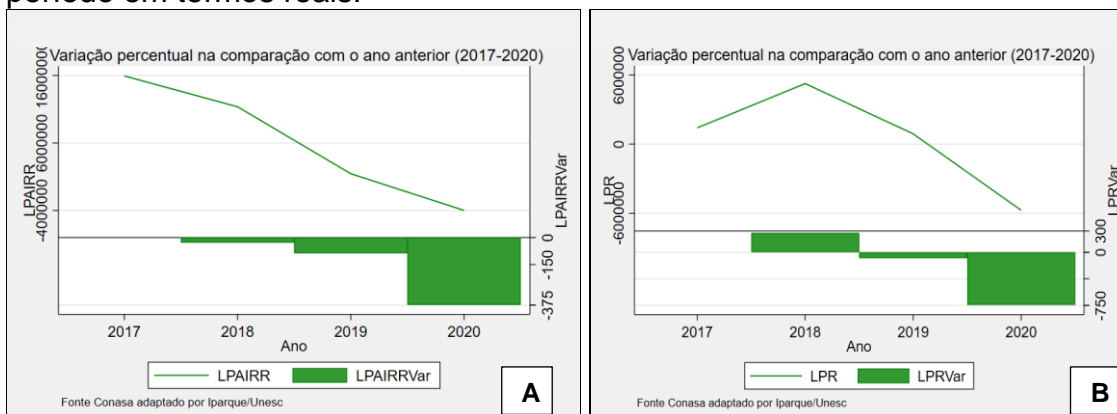
Gráfico 28 - Resultado financeiro em termos reais.



Os valores e as variações percentuais, relacionadas aos resultados da Companhia Águas de Itapema, são apresentados no Gráfico 29 (A e B). Para todo o período de análise a empresa apresentou resultados positivos, exceção do último ano. O maior valor observado no resultado antes dos impostos ocorreu em 2017, em torno de R\$ 15,9 milhões (Gráfico 29A), e o menor valor, para a mesma série, foi observado em 2020, quando a empresa apresentou um prejuízo de quase R\$ 4 milhões.

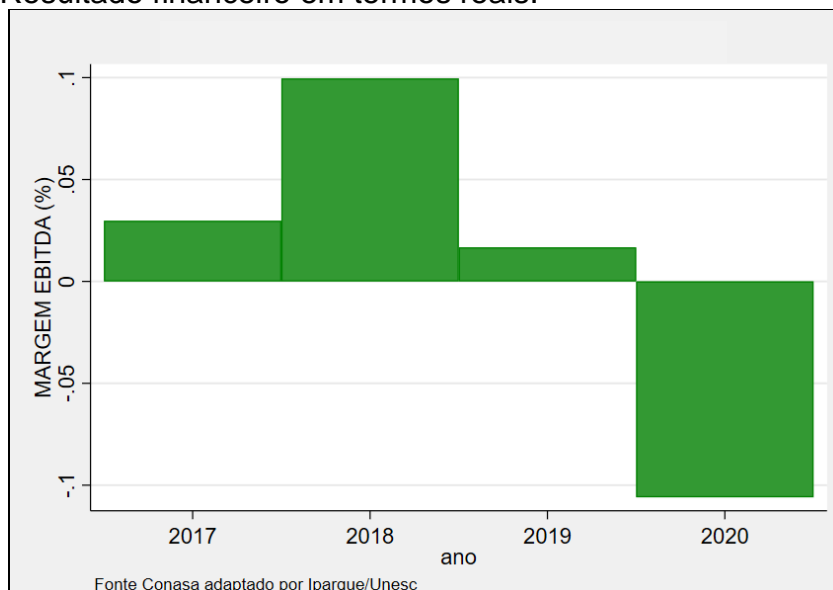
Quando consideramos para a série apresentada no Gráfico 29B, o maior valor foi observado no ano de 2018, pouco mais de R\$ 5,2 milhões e, por outro lado, o menor resultado foi o prejuízo, também observado no ano de 2020, pouco mais de R\$ 5,7 milhões justificado pela remuneração do capital realizado pela emissão de debêntures. Em termos de variação percentual no ano de 2020 apresentou os maiores valores, comparado ao ano de 2019, mais de 370% para o resultado antes dos impostos e cerca de 740% para o resultado do período.

Gráfico 29 - A) Lucro antes do imposto em termos reais; B) Lucro ou prejuízo do período em termos reais.



A evolução da eficiência operacional da Companhia Águas de Itapema pode ser observada no Gráfico 30. A margem EBITDA apresentou seu melhor desempenho no ano de 2018 quando a eficiência operacional chegou próximo de 10%.

Gráfico 30 - Resultado financeiro em termos reais.

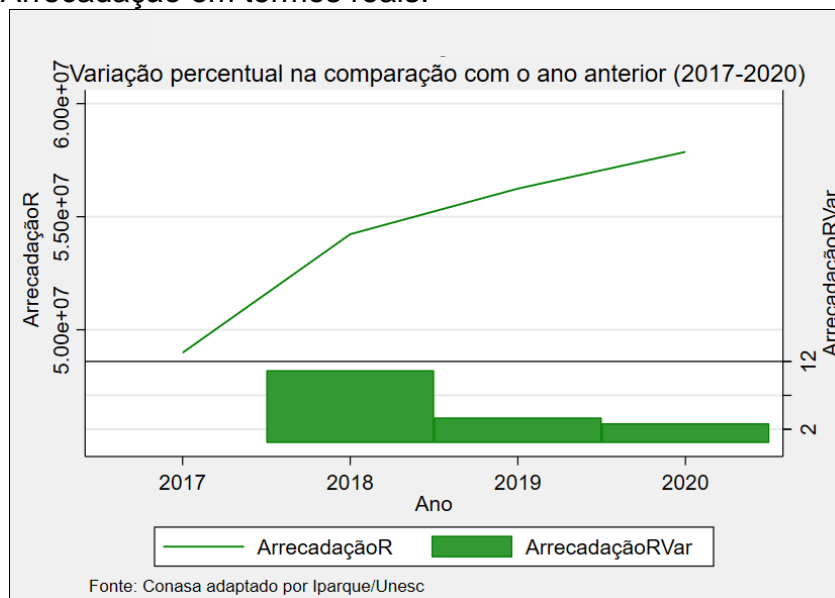


3.2.2.3 Fluxo de Caixa

A evolução das contas do fluxo de caixa é apresentada a partir dos Gráficos 31 a 37. São analisados os principais grupos das contas que compõem esse demonstrativo financeiro sendo destacados: (1) arrecadação; (2) fluxo de caixa operacional; (3) fluxo de caixa do investimento; (4) fluxo de caixa da firma; (4) fluxo de caixa financeiro; (5) fluxo de caixa livre; (6) fluxo de caixa do período.

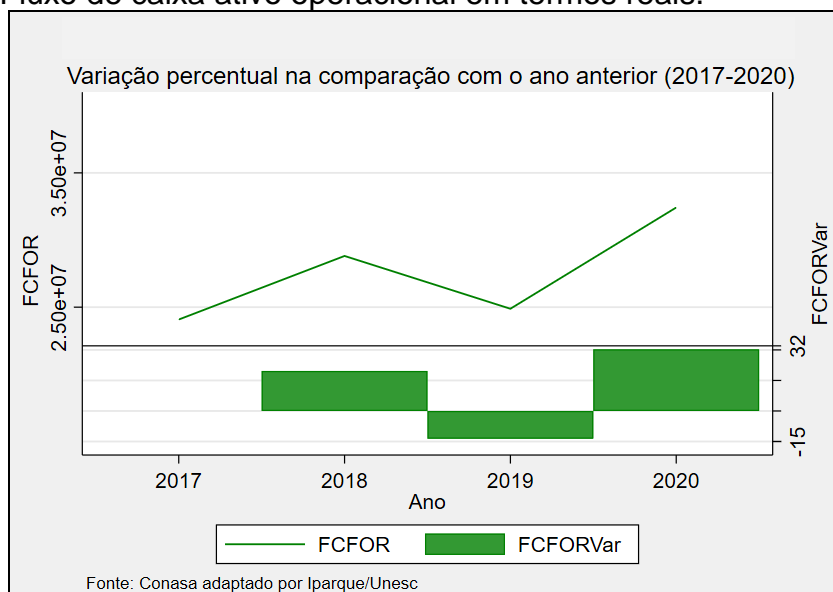
Em termos de crescimento, quando comparado ao ano anterior, a arrecadação apresentou o maior valor em 2018, onde a variação foi de quase 11%. Por outro lado, em termo de valores reais, o ano de 2020 apresentou o maior valor, cerca de R\$ 58 milhões (Gráfico 31).

Gráfico 31 - Arrecadação em termos reais.



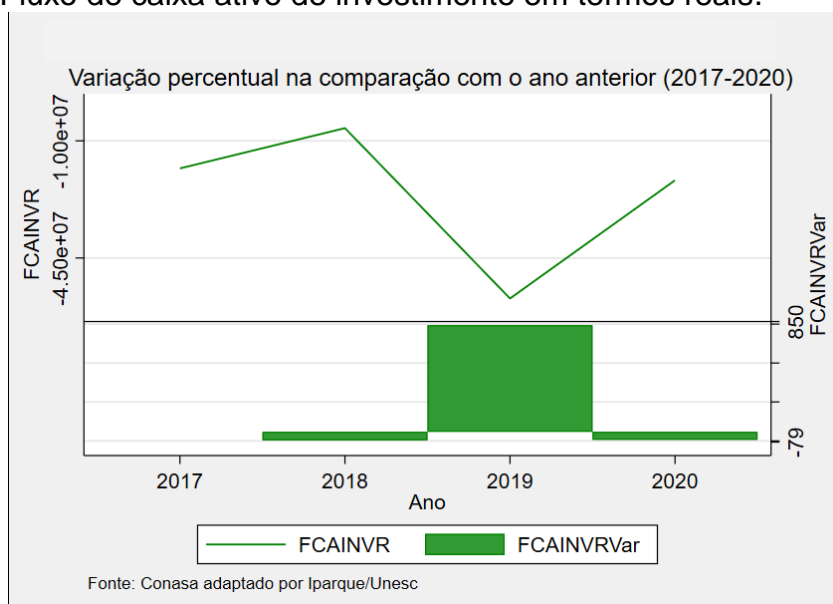
O fluxo de caixa das atividades operacionais da empresa, após os descontos relacionados aos custos administrativos, operacionais e tributários deduzidos da arrecadação, apresentou uma melhora para o último ano de análise, cerca de R\$ 32,4 milhões (Gráfico 32). O crescimento foi de pouco mais de 30% quando comparado ao ano de 2019.

Gráfico 32 - Fluxo de caixa ativo operacional em termos reais.



Os fluxos de investimento, realizados pela Companhia Águas de Itapema, podem ser observados no Gráfico 33. O maior nível de investimento ocorreu no ano de 2019, cujo valor foi de pouco mais de R\$ 57 milhões. O investimento em esgoto foi responsável pela maior parte desses investimentos, quase R\$ 46 milhões em termos reais. Em termos de crescimento, o ano de 2019 também apresentou as melhores taxas, cerca de 820% quando comparado ao ano de 2018.

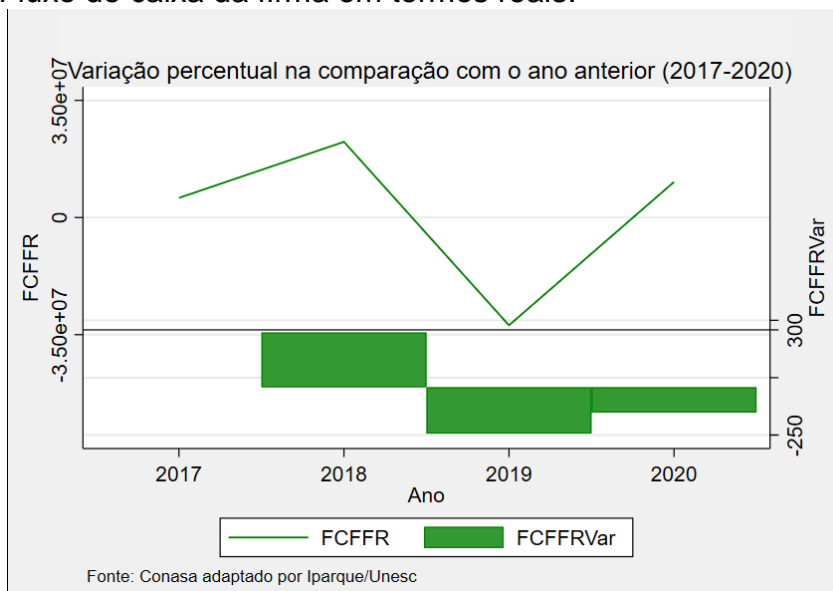
Gráfico 33 - Fluxo de caixa ativo de investimento em termos reais.



O melhor resultado do fluxo de caixa da firma ocorreu em 2018 quando o resultado real foi de mais de R\$ 22,5 milhões de crescimento, quando comparado ano

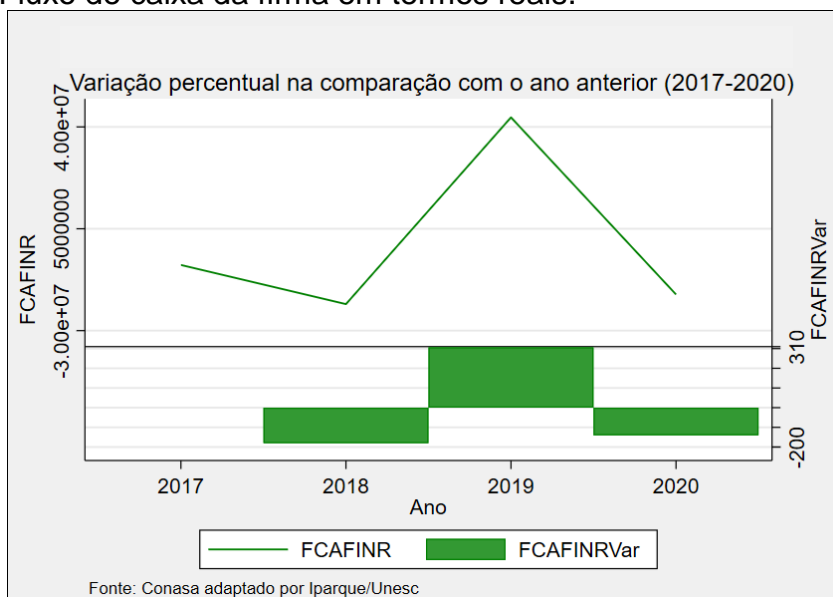
anterior, de quase 280%. Já para o ano de 2019 esse fluxo de caixa (Gráfico 34) apresentou resultados negativos em mais de R\$ 32,2 milhões, o que sugere uma saída de recursos para financiar as atividades de investimentos, esse valor foi de mais de 240% menor que o ano de 2018.

Gráfico 34 - Fluxo de caixa da firma em termos reais.



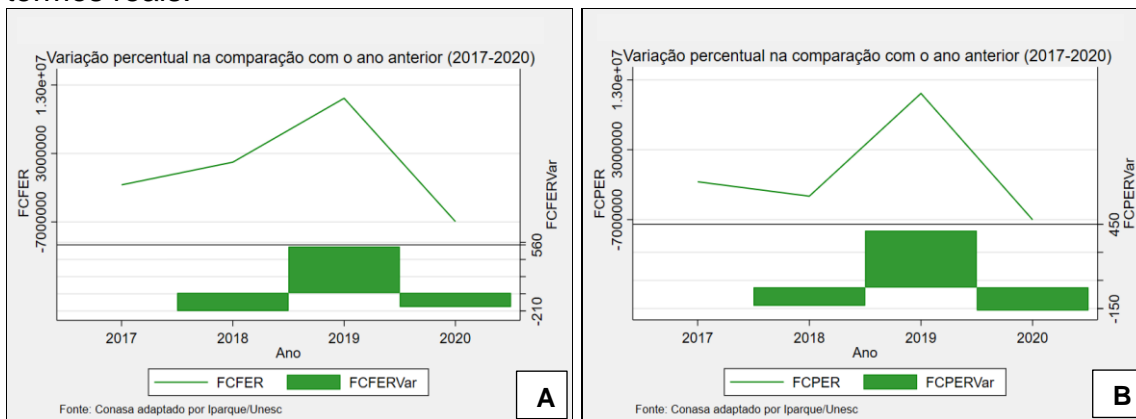
O Gráfico 35 mostra os saldos de caixa referente ao fluxo financeiro. É possível observar que o ano de 2019 apresentou o melhor saldo em mais de R\$ 43 milhões, ou seja, um crescimento, comparado ao ano de 2018, de mais de 300%. No ano de 2018 o fluxo de caixa das atividades financeiras foi negativo em quase R\$ 21 milhões.

Gráfico 35 - Fluxo de caixa da firma em termos reais.



Por fim, o Gráfico 36 (A e B) mostram os fluxos de caixa livre e do período respectivamente para a Companhia Águas de Itapema. A diferença entre os gráficos está relacionada às saídas e entradas dos fluxos de caixa dos dividendos e dos aportes realizados pelos acionistas. A redução observada no fluxo de caixa do período em 2018 é justificada pelos valores pagos em dividendos aos acionistas, pouco mais de R\$ 5,3 milhões em termos reais.

Gráfico 36 - A) Fluxo de caixa livre em termos reais; B) Fluxo de caixa do período em termos reais.



3.2.3 Análise dos Indicadores

Os indicadores financeiros são construídos a partir dos demonstrativos de contas realizadas pelas instituições. Seu principal objetivo é medir os resultados e o desempenho do negócio. Além disso, os diversos tipos de indicadores auxiliam na tomada de decisão e na performance da instituição. A partir dessa análise é possível identificar a saúde financeira da empresa, a estrutura das obrigações, a rentabilidade do negócio e o desempenho das atividades operacionais.

A partir das demonstrações financeiras disponibilizadas pela Companhia Águas de Itapema, foram analisados três grupos de indicadores. O primeiro relacionado a liquidez da empresa; o segundo diz respeito a estrutura do endividamento e, por fim, os indicadores relacionados à rentabilidade.

3.2.3.1 Liquidez

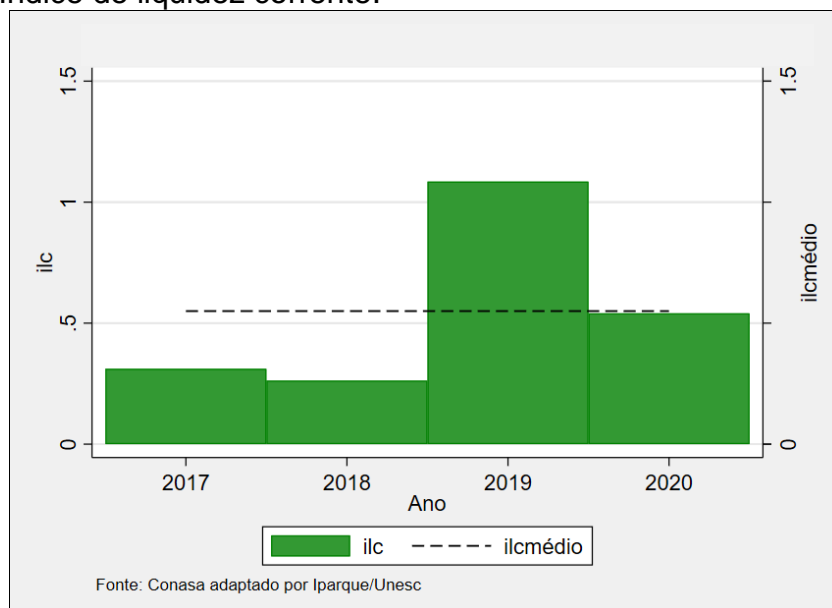
Os indicadores de liquidez têm como objetivo principal medir a capacidade da instituição em cumprir as suas obrigações com os ativos existentes em um determinado período. Ou seja, esse tipo de indicador mede o grau de solvência da instituição.

3.2.3.1.1 Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente mede a capacidade de pagamento da Companhia Águas de Itapema no curto prazo. Observa-se, em termos médios, que esse indicador, para o período de análise, foi de 0,55, isto é, os bens e direitos de curto prazo da Companhia cobre suas dívidas em curto prazo. Para cada R\$ 1 de dívida a empresa possui R\$ 0,55 para honrar seus compromissos em curto prazo.

Vale destacar que no ano de 2017, 2018 e 2020 a empresa não possuía ativos suficientes para honrar com as suas dívidas em curto prazo. Em 2018 a Companhia apresentou o menor índice de liquidez corrente de 0,26, abaixo da média. O melhor desempenho foi observado no ano de 2019 quando esse indicador foi de pouco mais de 1 (Gráfico 37).

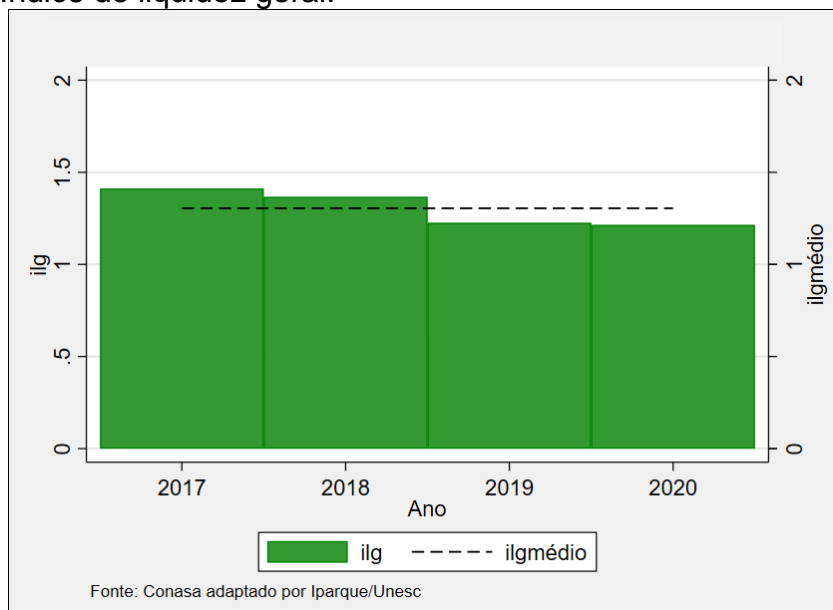
Gráfico 37 - Índice de liquidez corrente.



3.2.3.1.2 Liquidez Geral

O índice de liquidez geral, apresentado no Gráfico 38, mede a capacidade de pagamento da Companhia Águas de Itapema em curto e longo prazos. Observa-se, em termos médios, que esse indicador para o período de análise foi de 1,3, isto é, os bens e direitos da empresa cobre suas dívidas. Ou seja, para cada R\$ 1 de dívida a empresa possui R\$ 1,3 para honrar seus compromissos. Em 2019 e 2020 a empresa apresentou um índice de liquidez geral de 1,22 e 1,21 respectivamente, abaixo da média e os menores valores da série histórica analisada.

Gráfico 38 - Índice de liquidez geral.



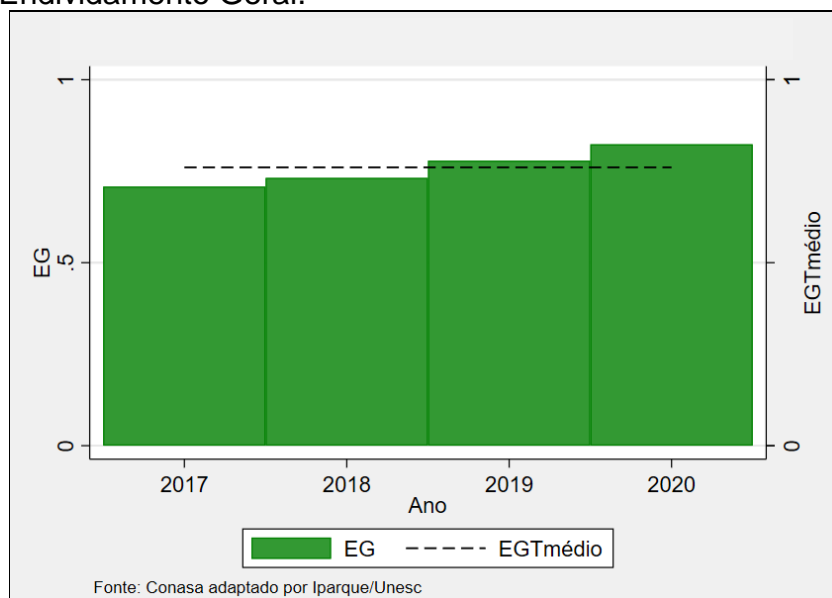
3.2.3.2 Endividamento

Os indicadores de endividamento permitem identificar o quanto a instituição faz uso de recursos de terceiros e próprio para financiar suas atividades. Permite ainda identificar qual é a composição da dívida em curto e longo prazos e se os recursos financiados por capital próprio e de terceiros estão sendo utilizados para a cobertura de despesas ou de novos investimentos.

3.2.3.2.1 Endividamento Geral

O Endividamento Geral da Companhia Águas de Itapema foi utilizado para mensurar a proporção dos ativos da instituição que está sendo financiado com recursos de terceiros. O Gráfico 39 mostra o valor médio do período e os valores para cada um dos anos de referência.

Gráfico 39 - Endividamento Geral.

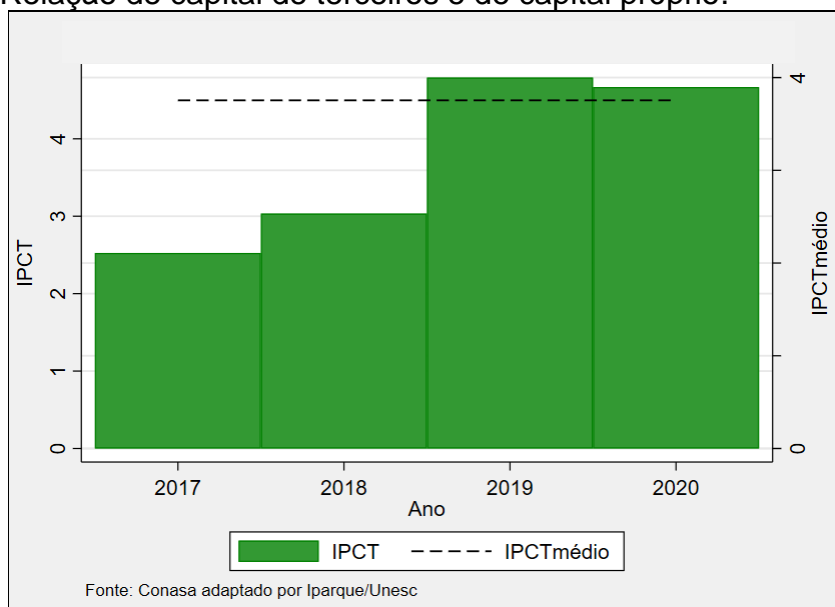


Observa-se, em termos médios, que esse indicador para o período de análise foi de 0,76, isto é, mais da metade do capital da Companhia advém de recursos de terceiros, possuindo cerca de 24% de capital próprio. Chama a atenção o aumento gradativo do endividamento geral ao longo do período da análise. Em 2020 a empresa apresentou um índice de endividamento geral de 0,82, superior à média da série histórica analisada. Ou seja, 82% dos ativos da empresa são financiados com recursos de terceiros e aproximadamente 18% com capital próprio.

3.2.3.2.2 Relação de Capital de Terceiros e Capital Próprio

Esse indicador tem como objetivo principal mensurar a participação que os recursos de terceiros possuem em relação ao capital próprio, isto é, mostra a dependência que a Companhia possui em relação aos recursos de terceiros. Os resultados são apresentados no Gráfico 40.

Gráfico 40 - Relação de capital de terceiros e de capital próprio.

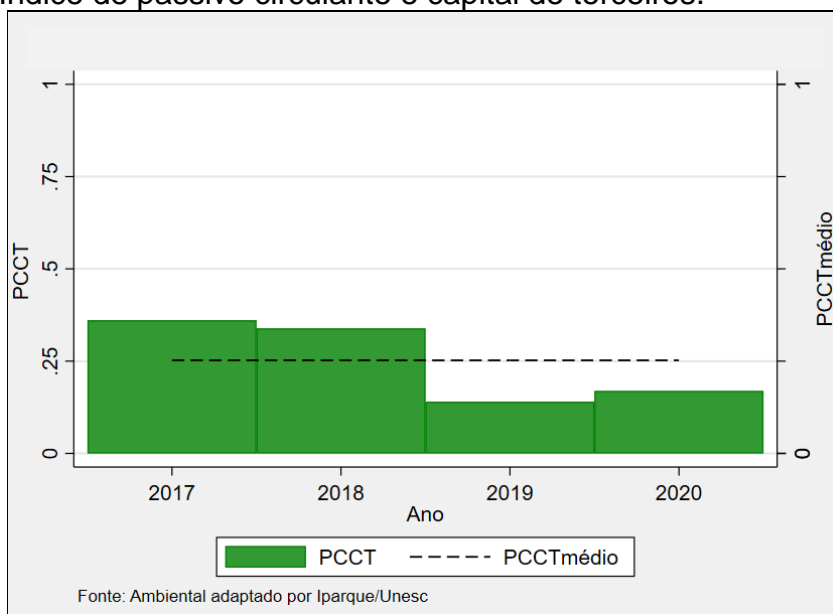


Os valores médios desse indicador, cerca de 3,75, mostra que para cada R\$ 1 de capital próprio a empresa utiliza em torno de R\$ 3,75 de capital de terceiros para financiar suas atividades. Vale destacar o maior valor observado no ano de 2019 quando esse indicador foi de quase 4.80. Isso mostra a dependência de capital de terceiros para a empresa financiar as suas atividades.

3.2.3.2.3 Relação de Passivo Circulante e Capital de Terceiros

Esse indicador, apresentado no Gráfico 41, demonstra quanto da dívida total da Companhia Águas de Itapema é de curto prazo. Os valores médios desse indicador, cerca de 0,25, mostra que as obrigações de curto prazo são de 25%. Vale destacar que nos dois últimos anos de análise a empresa diminuiu suas obrigações de curto prazo, alongando sua dívida para o longo prazo.

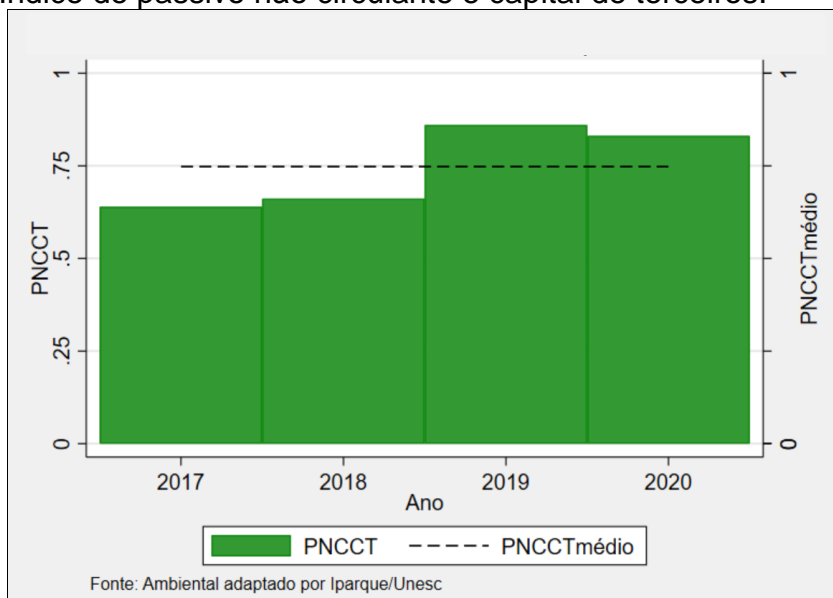
Gráfico 41 - Índice de passivo circulante e capital de terceiros.



3.2.3.2.4 Relação de Passivo Não Circulante e Capital de Terceiros

Esse indicador, apresentado no Gráfico 42, demonstra quanto da dívida total da empresa é de longo prazo. Os valores médios desse indicador, cerca de 0,75, mostra que as obrigações de curto prazo são de 75%. Vale destacar que nos dois últimos anos de análise a empresa aumentou suas obrigações de longo prazo.

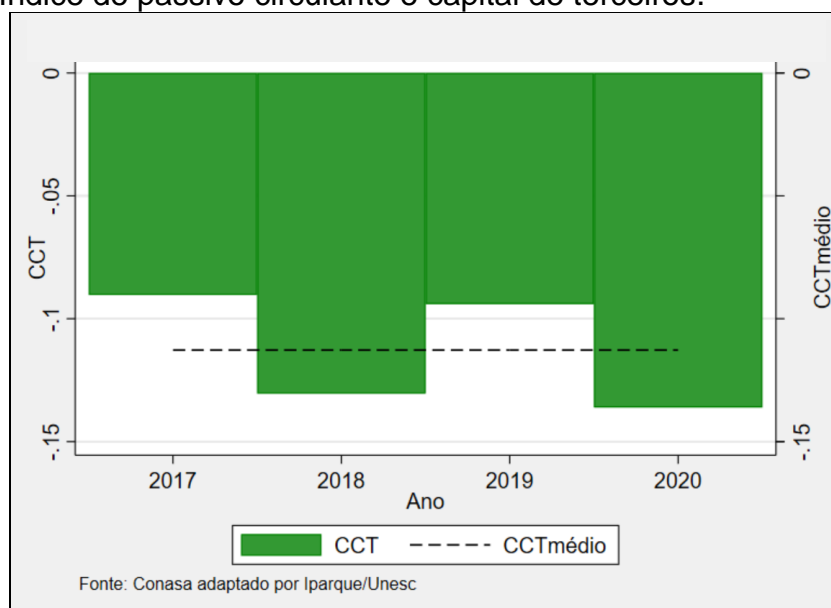
Gráfico 42 - Índice de passivo não circulante e capital de terceiros.



3.2.3.2.5 Custo de Capital de Terceiros

O Custo de Capital de Terceiros diz respeito à participação das despesas financeiras em relação as obrigações da Companhia. Em termos médios, para o período em análise, o custo de captação foi em torno de 11,3%. O ano de 2020 apresentou o maior custo de captação, pouco mais de 13,6%. Esses valores podem ser observados no Gráfico 43.

Gráfico 43 - Índice de passivo circulante e capital de terceiros.



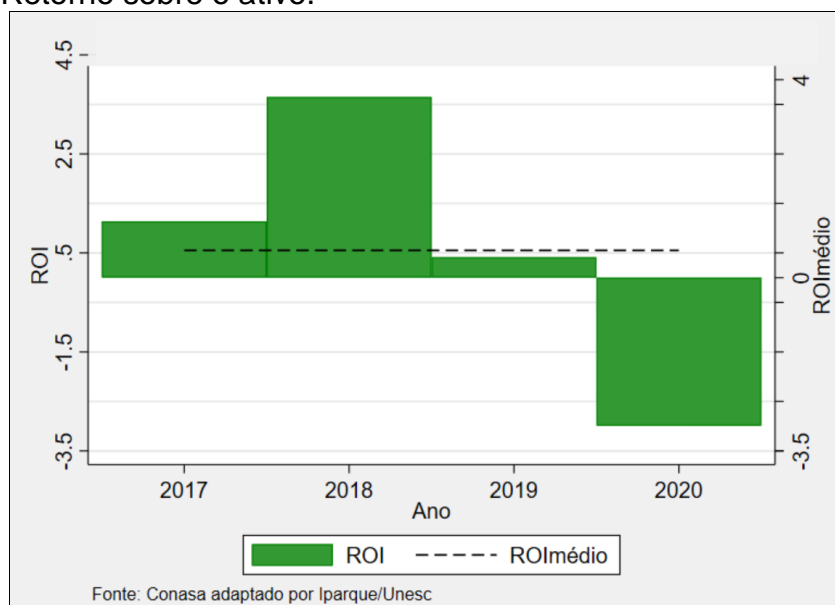
3.2.3.3 Rentabilidade

Esse grupo de indicadores visa mensurar o retorno que a empresa Conasa está proporcionando, ou seja, mostram qual foi o retorno do investimento em um determinado período.

3.2.3.3.1 Retorno sobre o Ativo

O Retorno sobre o Ativo (ROI) reflete a eficiência na geração de lucros a partir dos ativos disponíveis. Em média a rentabilidade durante o período analisado foi de 0,55%, ou seja, para cada R\$ 100 em ativos o retorno foi de 0,55%. Vale destacar que a maior rentabilidade sobre o ativo ocorreu no ano de 2018 quando esse indicador foi de pouco mais de 3,6%. Destaca-se ainda que no ano de 2020 a rentabilidade foi negativa em quase 3%. Os dados referentes a esse indicador são apresentados no Gráfico 44.

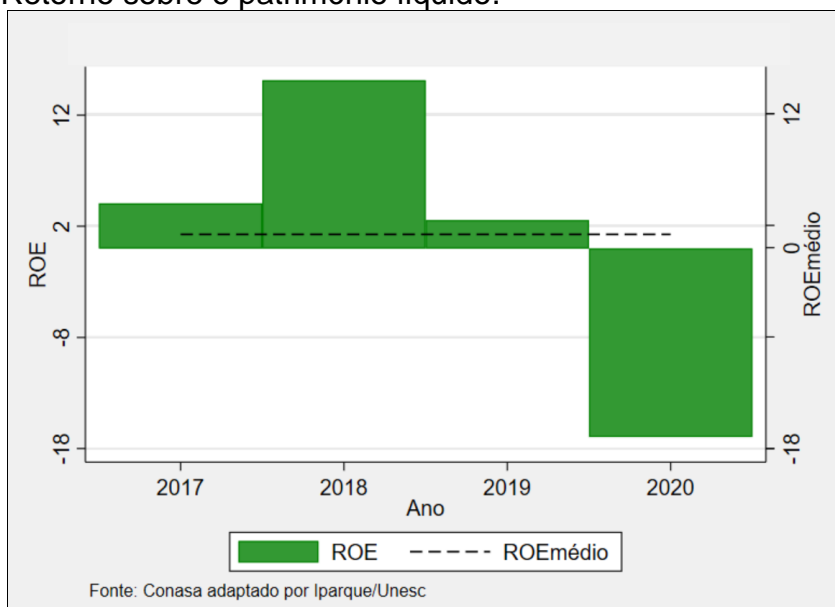
Gráfico 44 - Retorno sobre o ativo.



3.2.3.3.2 Retorno sobre o Patrimônio Líquido

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), cujos valores são apresentados no Gráfico 45, reflete o retorno do capital próprio aplicado na Companhia, ou seja, a rentabilidade do patrimônio líquido. Em média, a rentabilidade durante o período analisado foi de 1,19%, ou seja, para cada R\$ 100 investidos de capital próprio o retorno foi de apenas 1,19%. Vale destacar que a maior rentabilidade sobre o ativo ocorreu no ano de 2018 quando esse indicador foi de mais de 15%. O menor valor, assim como observado no ROI, foi observado em 2020 uma rentabilidade negativa de quase 17%.

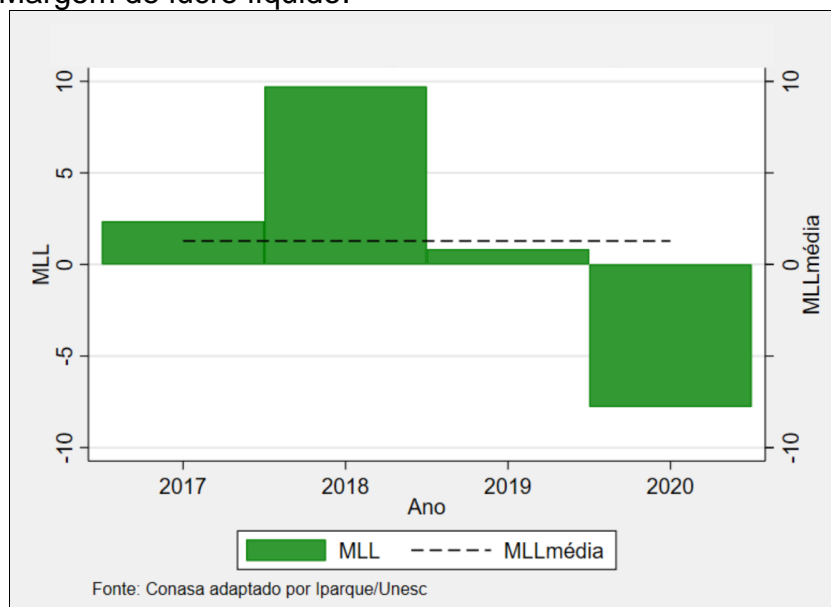
Gráfico 45 - Retorno sobre o patrimônio líquido.



3.2.3.3.3 Margem de Lucro Líquido

A Margem de Lucro Líquido (MLL) representa a proporção de cada unidade monetária de receita de vendas restante após a dedução de todos os custos e despesas, incluindo juros, impostos e dividendos da Companhia Águas de Itapema. Ou seja, o indicador compara o lucro líquido de uma determinada empresa em relação ao faturamento em um período, é o percentual do lucro que a empresa alcançou comparando com as suas vendas. Em média a rentabilidade durante o período analisado foi de 1,28%. Vale destacar que a maior margem de lucro líquido ocorreu no ano de 2018 quando esse indicador foi de 9,71%. Os resultados são apresentados no Gráfico 46.

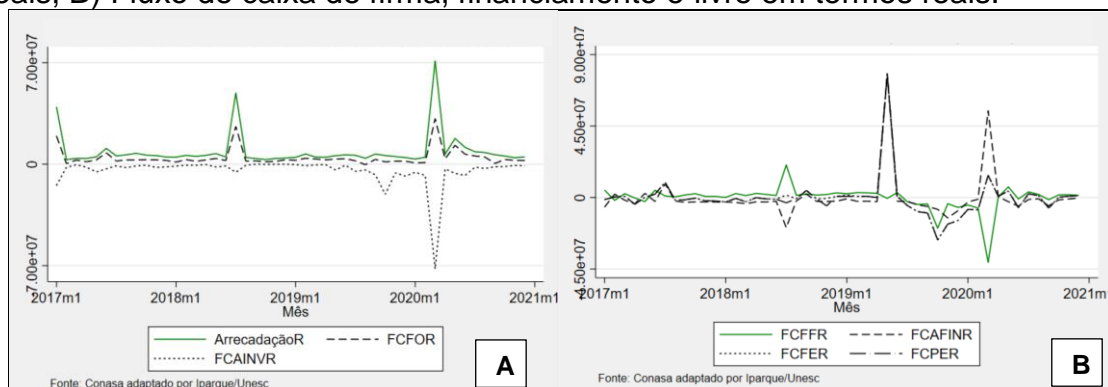
Gráfico 46 - Margem de lucro líquido.



3.2.4 Fluxo de Caixa Descontado

O Fluxo de Caixa Descontado é um instrumento importante para a tomada de decisão pois considera o valor do dinheiro no decorrer do tempo. A mensuração do valor do fluxo de caixa considerou o custo médio ponderado do capital médio do período como a taxa mínima de atratividade, pouco mais de 8,8%. Além do mais, os fluxos de caixa utilizados na análise possuem a periodicidade mensal, considerando os valores reais com base o mês de dezembro de 2020. O Gráfico 47 (A e B) mostra os valores relacionados as principais contas que compõem o fluxo de caixa.

Gráfico 47 - A) Arrecadação, fluxo de caixa operacional e de investimento em termos reais; B) Fluxo de caixa de firma, financiamento e livre em termos reais.



Fonte: Conasa. ARRE: Arrecadação FCFO: Fluxo de Caixa Proveniente das Atividades Operacionais; FCAI: Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento; FCFF: Fluxo de Caixa da Firma; FCAF: Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento; FCFE: Fluxo de Caixa Livre para os Acionista; FCP: Fluxo de Caixa do Período.

O valor total dos investimentos, utilizado para o cálculo do fluxo de caixa descontado, foi mensurado a partir do somatório observado no FCAI. No que diz respeito às entradas e saídas dos fluxos de caixa foi utilizado o saldo final do período (FCP) adicionando a esta conta o saldo dos investimentos (FCAI) realizados em cada mês. Os valores do Fluxo de Caixa Descontado são observados na Tabela 9.

Tabela 9 - Fluxo de Caixa Descontado (FCD).

Variável	Resultado do FCD
Valor Presente	R\$ 36.866.041
Investimentos	-R\$ 222.107.594
Fluxo de Caixa Descontado	-R\$ 185.241.553

Fonte: Adaptado dos dados fornecidos pela Companhia Águas de Itapema.

O valor presente do fluxo de caixa descontados ao custo médio ponderado de capital foi de quase R\$ 36,9 milhões para o período analisado. Após a dedução dos valores dos investimentos, mais de R\$ 222 milhões, realizados em água e esgoto, por exemplo, o FCD apresentou valor negativo em mais de R\$ 185 milhões. Isso significa que, para o período analisado, o investimento da Companhia Águas de Itapema supera os valores presentes das entradas e saídas dos fluxos de caixa.

Portanto, do ponto de vista econômico e financeiro não é um bom investimento para os acionistas, conforme os dados apresentados pela empresa.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os dados disponibilizados pela Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda., em termos médios, observa-se resultados positivos ao longo dos anos de 2011 a 2020. Os ativos e os valores relacionados ao capital de terceiros em curto prazo superam os valores em longo prazo.

No entanto, para último ano disponível da série histórica, em 2020, observou-se uma piora nos indicadores de endividamento e de liquidez, apesar de alguns indicadores de rentabilidade apresentarem uma melhora, o que sugere que a empresa precisará de recursos para financiar suas atividades nos próximos anos seja com recursos de terceiros ou com recursos próprios. Tal fato pode ser explicado pela redução do patrimônio líquido e do ativo que ocorreu no ano de 2020 piorando os indicadores de liquidez e de endividamento. Vale destacar que o demonstrativo do fluxo de caixa não foi analisado pois os dados não foram disponibilizados pela empresa Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

Em análise aos dados disponibilizados pela Companhia Águas de Itapema, podemos considerar que em termos médios, observa-se resultados positivos entre os anos de 2017 e 2019, e um prejuízo no ano de 2020.

Os ativos e os valores relacionados ao capital de terceiros em longo prazo superam os valores em curto prazo. No entanto, para os dois últimos anos disponíveis da série histórica, observou-se uma piora nos indicadores de endividamento e de liquidez de forma geral. A empresa apresenta ainda uma forte dependência de capital de terceiros que se intensifica nos anos de 2019 e 2020. A estrutura do endividamento, a partir da utilização de capital de terceiros, é mais intensiva no longo prazo do que no curto prazo e o custo de captação é maior para o último ano da série analisada.

Os indicadores de rentabilidade apresentam os maiores valores no ano de 2018 e, em 2020, a rentabilidade do ativo, patrimônio líquido e a margem de lucro líquido é negativa. A análise do fluxo de caixa descontado sugere que a Companhia Águas de Itapema não apresente resultados positivos quando consideramos o valor dos recursos no tempo.

ANEXO I

Valores Nominais do Balanço Patrimonial, Demonstrativo de Resultado e Índice de Preço ao Consumidor Amplo dos dados disponibilizados pela Ambiental Limpeza Urbana e Saneamento Ltda.

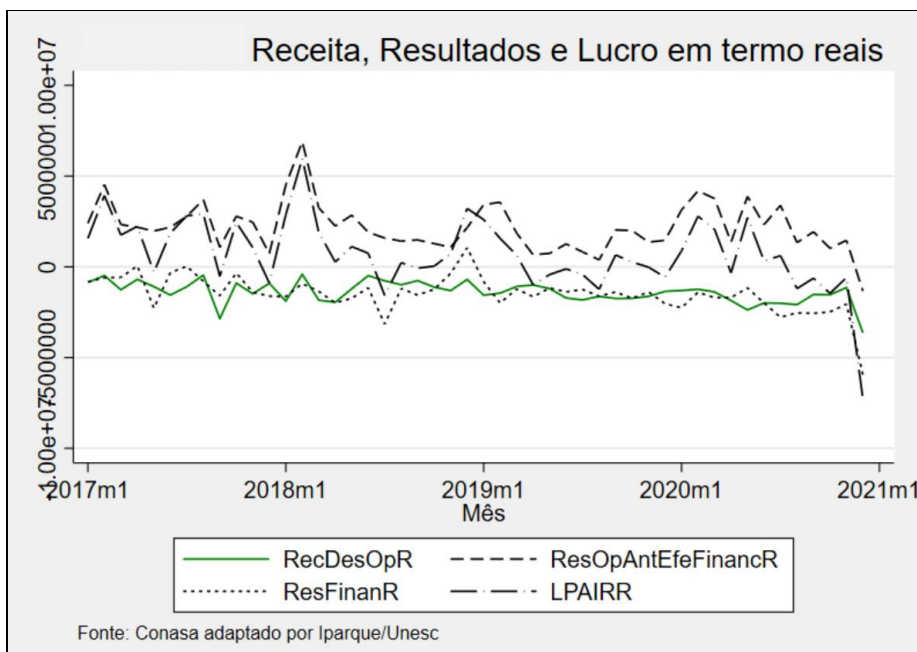
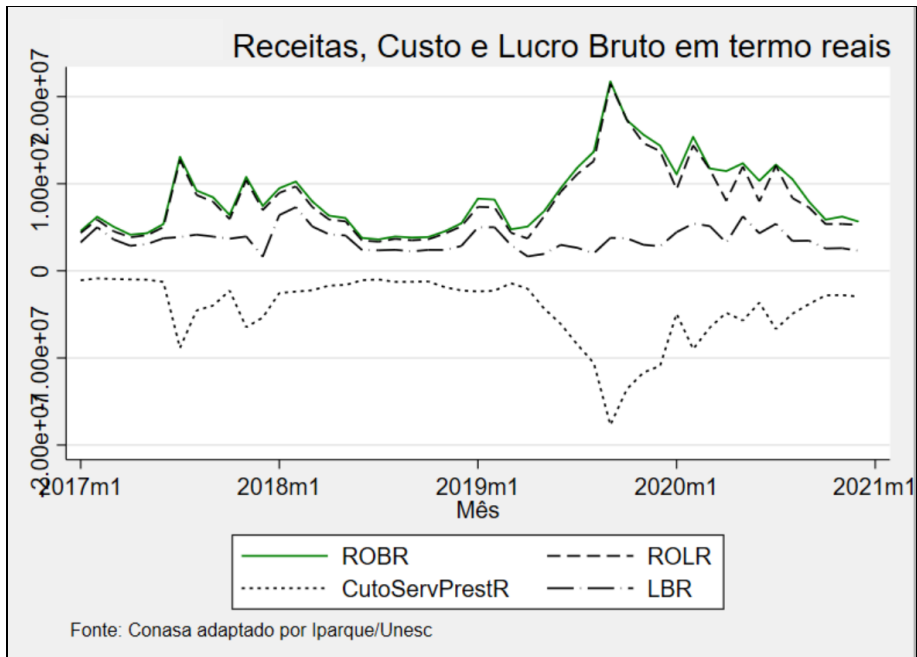
ESTADO DE SANTA CATARINA
PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPEMA

Ano	Ativo	Ativo Circulante	Ativo Não Circulante	Passivo	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Patrimônio Líquido	Receita/Crédito	Despesa/Débito	Resultado	Ipca 2020=100
2011	R\$ 2.816.489,04	R\$ 2.197.946,81	R\$ 618.542,23	R\$ 2.816.489,04	R\$ 1.876.959,04	R\$ 939.530,00		R\$ 5.687.108,64	-R\$ 5.510.595,68	R\$ 176.512,96	60,44205859
2012	R\$ 4.594.945,09	R\$ 3.018.729,34	R\$ 1.576.215,75	R\$ 4.594.945,09	R\$ 3.162.203,87	R\$ 1.432.741,22		R\$ 8.549.837,93	-R\$ 8.292.888,86	R\$ 256.949,07	64,20034437
2013	R\$ 4.661.569,50	R\$ 2.953.510,79	R\$ 1.708.058,71	R\$ 4.661.569,50	R\$ 2.658.677,15	R\$ 2.002.892,35		R\$ 9.991.071,06	-R\$ 9.512.915,26	R\$ 478.155,80	68,15144933
2014	R\$ 4.017.199,63	R\$ 2.690.363,15	R\$ 1.326.836,48	R\$ 4.017.199,63	R\$ 1.887.693,17	R\$ 2.129.506,46		R\$ 10.768.064,48	-R\$ 10.449.798,07	R\$ 318.266,41	71,95775234
2015	R\$ 7.563.556,60	R\$ 6.503.183,75	R\$ 1.060.372,85	R\$ 7.563.556,60	R\$ 3.903.233,94	R\$ 3.660.322,66		R\$ 14.628.549,59	-R\$ 13.191.870,12	R\$ 1.436.679,47	77,09390744
2016	R\$ 8.791.023,93	R\$ 8.304.621,63	R\$ 486.402,30	R\$ 8.791.023,93	R\$ 3.701.176,97	R\$ 5.089.846,96		R\$ 14.259.261,15	-R\$ 13.280.835,04	R\$ 978.426,11	85,34743089
2017	R\$ 10.249.332,00	R\$ 9.325.358,00	R\$ 923.974,00	R\$ 10.249.332,00	R\$ 3.199.189,00	R\$ 1.358.320,00	R\$ 5.691.823,00	R\$ 14.887.723,00	-R\$ 13.417.188,00	R\$ 1.470.535,00	89,9169452
2018	R\$ 10.688.234,00	R\$ 9.682.681,00	R\$ 1.005.553,00	R\$ 10.688.234,00	R\$ 2.544.621,00	R\$ 1.885.893,00	R\$ 6.257.720,00	R\$ 15.458.955,00	-R\$ 14.893.058,00	R\$ 565.897,00	92,4841787
2019	R\$ 13.570.215,00	R\$ 10.523.389,00	R\$ 3.046.826,00	R\$ 13.570.215,00	R\$ 4.583.356,00	R\$ 3.034.279,00	R\$ 5.952.580,00	R\$ 20.933.853,00	-R\$ 19.247.783,00	R\$ 1.686.070,00	95,9768692
2020	R\$ 6.539.272,00	R\$ 4.199.247,00	R\$ 2.340.025,00	R\$ 6.539.273,00	R\$ 3.785.968,00	R\$ 932.946,00	R\$ 1.820.359,00	R\$ 22.956.718,00	-R\$ 21.514.095,00	R\$ 1.442.623,00	100

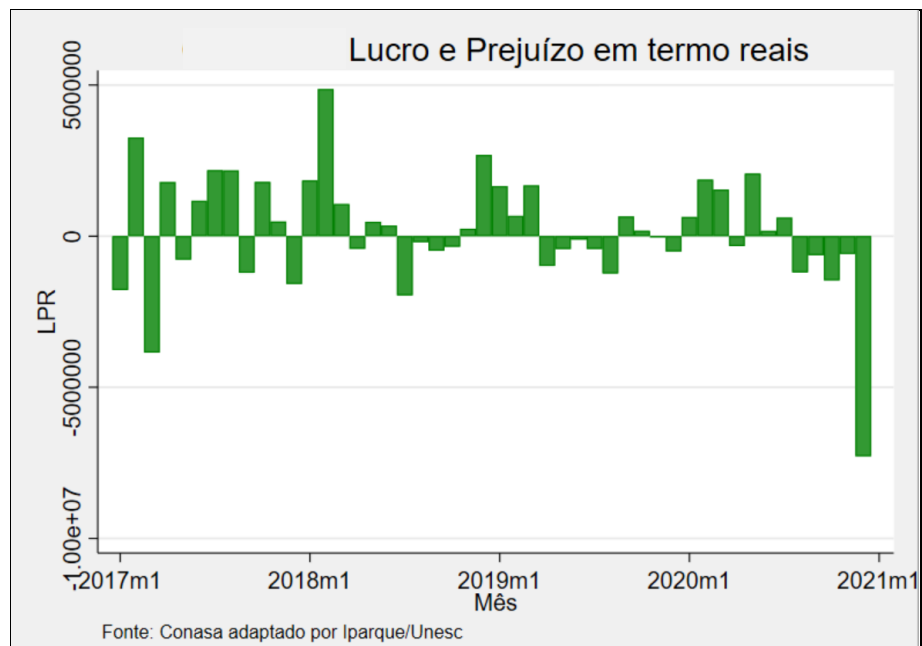
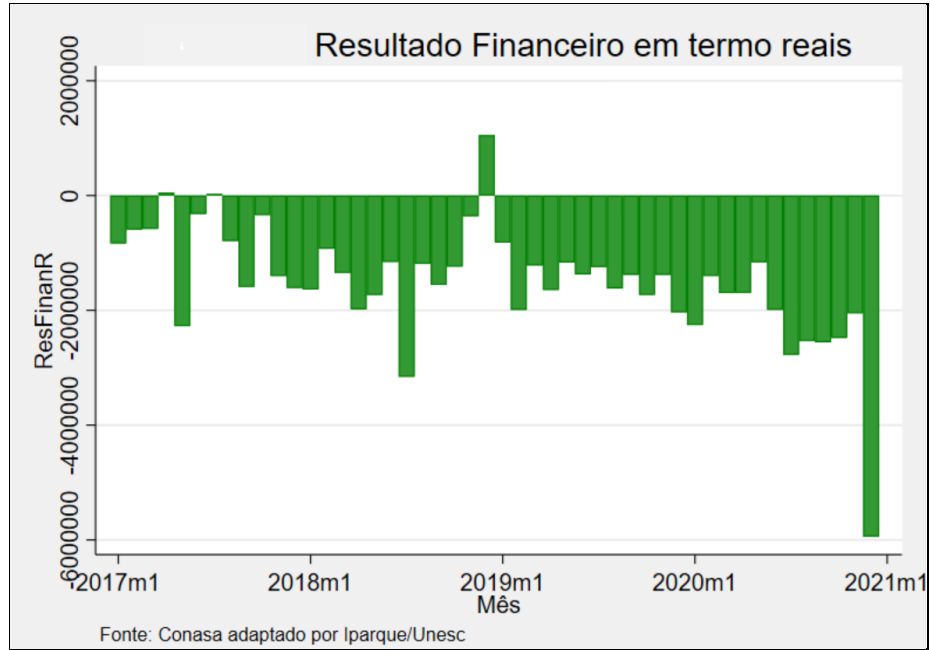
APÊNDICE I

Valores Mensais Reais das Contas do Demonstrativo de Resultado da Companhia
Águas de Itapema

ESTADO DE SANTA CATARINA
PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPEMA



ESTADO DE SANTA CATARINA
PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPEMA



APÊNDICE II

Valores Nominais do Balanço Patrimonial, Demonstrativo de Resultado, Fluxo de Caixa e Índice de Preço ao Consumidor Amplo dos dados disponibilizados pela Companhia Águas de Itapema

ESTADO DE SANTA CATARINA
PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPEMA

Contas	2017	2018	2019	2020
ATIVO	R\$ 119.250.000	R\$ 129.474.000	R\$ 199.094.000	R\$ 191.975.008
Circulante	R\$ 9.483.000	R\$ 8.425.000	R\$ 23.576.000	R\$ 14.469.000
Não Circulante	R\$ 109.767.000	R\$ 121.049.000	R\$ 166.518.000	R\$ 177.506.000
PASSIVO	R\$ 119.250.000	R\$ 129.474.000	R\$ 199.094.000	R\$ 191.975.008
Circulante	R\$ 30.451.000	R\$ 32.088.000	R\$ 21.729.000	R\$ 26.759.000
Não Circulante	R\$ 53.969.000	R\$ 62.659.000	R\$ 133.362.000	R\$ 131.347.000
Patrimônio Líquido	R\$ 34.830.000	R\$ 34.727.000	R\$ 35.003.000	R\$ 33.869.000
Receita Operacional Bruta	R\$ 60.816.405	R\$ 52.107.045	R\$ 105.987.426	R\$ 82.684.278
Receita Operacional Líquida	R\$ 57.412.660	R\$ 48.631.581	R\$ 98.810.938	R\$ 73.780.831
Custo dos Serviços Prestados	-R\$ 24.612.740	-R\$ 15.765.192	-R\$ 68.534.497	-R\$ 40.733.847
Lucro Bruto	R\$ 32.799.919	R\$ 32.866.389	R\$ 30.276.441	R\$ 33.046.984
Receitas (Despesas) Operacionais	-R\$ 9.881.931	-R\$ 10.287.146	-R\$ 14.346.760	-R\$ 15.500.996
Resultado Operacional antes dos Efeitos Financeiros	R\$ 22.917.988	R\$ 22.579.243	R\$ 15.929.681	R\$ 17.545.988
Resultado Financeiro	-R\$ 7.623.068	-R\$ 12.357.971	-R\$ 14.585.920	-R\$ 21.519.509
Lucro (Prejuízo) antes do IR/CS	R\$ 15.294.920	R\$ 10.221.272	R\$ 1.343.762	-R\$ 3.973.522
Lucro (Prejuízo) do Período	R\$ 1.356.077	R\$ 4.725.905	R\$ 826.928	-R\$ 5.743.914
EBITDA	R\$ 1.356.077	R\$ 4.725.905	R\$ 826.928	-R\$ 5.743.914
Margem Ebitda (%)	2,974%	9,956%	1,671%	-10,594%
ARRE	R\$ 47.015.151	R\$ 48.757.260	R\$ 52.016.645	R\$ 57.864.936
FCFO	R\$ 23.112.425	R\$ 25.907.992	R\$ 23.013.943	R\$ 32.419.759
FCAI	-R\$ 17.492.273	-R\$ 5.569.750	-R\$ 52.806.925	-R\$ 21.788.904
FCFF	R\$ 5.620.151	R\$ 20.338.242	-R\$ 29.792.982	R\$ 10.630.855
FCAF	-R\$ 7.140.246	-R\$ 18.781.129	R\$ 40.023.764	-R\$ 17.564.042
FCFE	-R\$ 1.520.095	R\$ 1.557.113	R\$ 10.230.782	-R\$ 6.933.187
FCP	-R\$ 1.520.095	-R\$ 3.277.889	R\$ 10.230.782	-R\$ 7.018.957
IPCA 2020	95,9769	89,9161	92,4842	100,0000