

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	34
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	36
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	37
10.5 - Políticas contábeis críticas	39
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	41
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	45
10.8 - Plano de Negócios	46
10.9 - Outros fatores com influência relevante	47

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

O investimento nos valores mobiliários de nossa emissão envolve a exposição a determinados riscos. Antes de tomar qualquer decisão de investimento em qualquer valor mobiliário de nossa emissão, os potenciais investidores devem analisar cuidadosamente todas as informações contidas neste Formulário de Referência, e, se for o caso, no prospecto da oferta dos respectivos valores mobiliários, os riscos mencionados abaixo e as nossas demonstrações contábeis e respectivas notas explicativas. Nossos negócios, situação financeira, resultados operacionais, fluxo de caixa, liquidez e/ou negócios futuros poderão ser afetados de maneira adversa por qualquer dos fatores de risco descritos a seguir. O preço de mercado dos valores mobiliários de nossa emissão poderá diminuir em razão de qualquer desses e/ou de outros fatores de risco, hipóteses em que os potenciais investidores poderão perder parte substancial de seu investimento nos valores mobiliários de nossa emissão. Os riscos descritos abaixo são aqueles que conhecemos e que acreditamos, na data deste Formulário de Referência, podem nos afetar adversamente.

Além disso, riscos adicionais não conhecidos por nós ou que consideremos irrelevantes também poderão nos afetar adversamente. Para os fins da seção “4. Fatores de Risco” e desta seção “5. Riscos de Mercado”, exceto se expressamente indicado de maneira diversa ou se o contexto assim o exigir, a menção ao fato de que um risco, incerteza ou problema poderá causar ou ter ou causará ou terá “efeito adverso” ou “efeito negativo” para nós, ou expressões similares, significa que tal risco, incerteza ou problema poderá ou poderia causar efeito adverso relevante nos negócios, situação financeira, resultados operacionais, fluxo de caixa, liquidez e/ou nossos negócios futuros, bem como no preço dos nossos valores mobiliários. Expressões similares incluídas na seção “4. Fatores de Risco” e nesta seção “5. Riscos de Mercado” devem ser compreendidas nesse contexto.

Ademais, não obstante a subdivisão da seção “4. Fatores de Risco” e desta seção “5. Riscos de Mercado”, determinados fatores de risco que estejam em um item podem também se aplicar a outros itens da seção “4. Fatores de Risco” e desta seção “5. Riscos de Mercado”.

Estamos expostos a riscos decorrentes de nossas atividades envolvendo principalmente a possibilidade de flutuações nas taxas de juros (risco de mercado), além de: (i) Risco de Negócio; (ii) Risco de Crédito; (iii) Risco de Concessão e (iv) Risco de Liquidez.

Risco de Negócio

Nosso risco de negócio refere-se basicamente a captar, tratar e distribuir água, coletar e tratar esgotos sanitários para 345 sedes municipais operadas no Estado do Paraná e uma sede municipal no Estado de Santa Catarina, para as quais detemos as respectivas concessões municipais, atendendo aproximadamente 10,4 milhões de pessoas com água tratada e 6,7 milhões com o serviço de coleta e tratamento de esgoto.

Risco de Taxa de Juros

Nosso risco de taxas de juros é o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nas taxas de juros de mercado. Nossa exposição ao risco de mudanças nas taxas de juros de mercado refere-se, principalmente, às nossas obrigações de longo prazo sujeitas a taxas de juros variáveis. Este risco é proveniente da possibilidade de incorrerem em perdas por conta de oscilações nas taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas aos nossos empréstimos, financiamentos e debêntures.

Análise de Sensibilidade a Taxa de Juros

A seguir apresentamos o cálculo de sensibilidade refere a uma possível mudança na taxa de rentabilidade de nossas aplicações financeiras e juros sobre nossos principais empréstimos, financiamentos e debêntures sujeitos a taxas de juros variáveis, que possam gerar impactos significativos para nós.

Se as taxas de rentabilidade de nossas aplicações financeiras e dos juros sobre nossos empréstimos, financiamentos e debêntures mantidos em Reais variassem em torno de 25% e 50% para mais ou para

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

menos, com todas as outras variáveis mantidas constantes, o efeito no lucro antes do imposto de renda e da contribuição social teria sido de R\$992,0 mil e R\$1.985 mil a mais ou a menos, principalmente em decorrência de despesas de juros mais baixas ou mais altas nos empréstimos de taxa variável conforme descrito abaixo:

Descrição (em R\$ mil)	Indexador	+ 25%	- 25%	+50%	-50%
Caixa FI Sanepar I Renda Fixa	CDI	3.520	(3.520)	7.041	(7.041)
Itaú Corp Plus Referenciado	CDI	821	(821)	1.642	(1.642)
Ativos		4.341	(4.341)	8.683	(8.683)
Caixa Econômica Federal	TR	(291)	291	(582)	582
Banco do Brasil S/A	TR	(8)	8	(17)	17
BNDES	TJLP	(1.693)	1.693	(3.385)	3.385
BNDES – PAC2	TJLP	(37)	37	(73)	73
Debêntures – 2ª Emissão – 1ª Série	TJLP	(683)	683	(1.366)	1.366
Debêntures – 2ª Emissão – 2ª Série	IPCA	(89)	89	(177)	177
Debêntures – 3ª Emissão – 1ª Série	DI	(490)	490	(980)	980
Debêntures – 3ª Emissão – 2ª Série	IPCA	(58)	58	(118)	118
Passivos		(3.349)	3.349	(6.698)	6.698
Efeitos no Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social		992	(992)	1.985	(1.985)

A TR considerada foi de 0,19% e a Taxa de Juros de Longo Prazo (“TJLP”) de 5%, obtidas junto ao Banco Central do Brasil (“BACEN”), e o IPCA à taxa de 5,91%, obtida junto ao Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (“IBGE”).

Referida análise têm como objetivo mensurar o impacto das mudanças nas variáveis de mercado sobre nossos instrumentos financeiros. Tais valores quando de sua liquidação poderão apresentar valores diferentes dos demonstrados acima, devido as estimativas utilizadas no seu processo de elaboração.

Risco de Crédito

Em 31 de dezembro de 2013, possuíamos contas a receber relacionadas à prestação de serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário no valor total de R\$376,7 milhões, líquidos de provisão para perdas na realização de créditos de R\$123,9 milhões. Desse valor, R\$261,1 milhões encontravam-se a vencer, R\$72,2 milhões encontravam-se vencidas por um período de até 30 dias, R\$17,3 milhões encontravam-se vencidas entre 31 e 60 dias, R\$8,4 milhões entre 61 e 90 dias, R\$14,1 milhões entre 91 e 180 dias e R\$127,6 milhões encontravam-se vencidas há mais de 180 dias.

Praticamente toda a população do Estado do Paraná são nossos clientes. Considerando nosso tipo de negócio não efetuamos nenhuma análise de crédito, uma vez que adotamos a prática de corte no abastecimento no caso de inadimplência de clientes privados. O nível de perdas na realização de nossas contas a receber é considerado normal para o setor de saneamento. Todavia, do total de contas a receber, em 31 de dezembro de 2013, 29,01% são devidas pelo setor público ao qual fornecemos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário. Temos limitação legal para implementar cortes de abastecimento a entidades do setor público, tanto na esfera federal quanto estadual e municipal. Em virtude dessas restrições, não aplicamos a política de corte no fornecimento de água para quaisquer entidades do poder público nos últimos três exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011.

Dessa forma, temos sido afetados pela inadimplência de entidades públicas, tanto na esfera federal, quanto estadual e municipal. Além disso, somos credores de dívidas do Estado do Paraná que não se relacionam aos nossos créditos decorrentes do fornecimento de água e esgoto. Em 31 de dezembro de 2013, tais dívidas totalizavam R\$20,0 milhões, as quais somadas às dívidas que possuímos junto às entidades privadas e clientes pessoas físicas totalizavam R\$128,0 milhões. Além disso, dado que nosso acionista controlador é o próprio Estado do Paraná, podemos ter dificuldades políticas para realizar essa cobrança, pois o Estado do Paraná poderá determinar que não efetue a cobrança de tais entidades de forma satisfatória ou consistente como na cobrança de nossos clientes privados. Não podemos assegurar que o Estado do Paraná e outros entes públicos não serão inadimplentes conosco.

Risco de Concessão

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Nossos resultados dependem da manutenção das concessões nos municípios em que operamos. Em 31 de dezembro de 2013, prestávamos serviço para 346 municípios. Com 305 desses municípios, mantínhamos contratos formais de 30 anos (incluindo a cidade de Curitiba), sendo que nos demais 41 municípios que atendemos, estamos em processo de renovação ou formalização dos respectivos contratos de concessão e programa. Juntos, esses 41 municípios são responsáveis por 5,09% da nossa receita líquida no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013.

Nesses contratos há previsão de cumprimento de metas de ampliação e manutenção dos sistemas de água e esgoto, relacionadas aos índices de atendimento com rede de abastecimento de água e atendimento com rede coletora de esgoto. Em algumas situações, o município concedente tem o direito de rescindir nossos contratos antes de seu término ou ainda de não autorizar a sua renovação, mediante indenização dos saldos de investimentos ainda não depreciados/amortizados. Neste caso, a rescisão antecipada resultaria em uma redução de 98,29% da nossa receita operacional bruta, o que poderia afetar negativamente nossos resultados.

Risco de Liquidez

Nosso risco de liquidez consiste na eventualidade de não dispormos de recursos suficientes para cumprir com nossos compromissos em função das diferentes moedas e prazos de realização/liquidação de seus direitos e obrigações.

Risco Regulatório

A Lei de Saneamento Básico no Brasil ainda está em processo de implementação e interpretação, e existem dúvidas quanto ao seu impacto sobre a indústria. Há incertezas relativas a como a Lei de Saneamento Básico será regulamentada em âmbito estadual e/ou municipal, conforme aplicável, ou ainda sobre como ela será interpretada judicialmente, principalmente no que diz respeito à exigência de uma autoridade regulatória para o setor de saneamento básico, a restrições ou imposições com relação a planos de investimentos, e a regras para a regulação tarifária.

Por exemplo, a Lei de Saneamento Básico obriga os Estados a criar entidades reguladoras independentes, com a responsabilidade de regulação e fiscalização dos serviços de saneamento básico, incluindo a regulação tarifária. Nos termos da Lei de Saneamento Básico e das Leis Estaduais nº 16.242/09 e 12.726/99, o Estado do Paraná estabeleceu que o Instituto das Águas do Paraná regulará e fiscalizará os serviços de saneamento básico (integrado pelos serviços públicos de abastecimento de água potável, esgotamento sanitário, limpeza urbana e manejo de resíduos sólidos e drenagem e manejo das águas pluviais urbanas do Paraná) que fornecemos aos municípios. O Instituto das Águas do Paraná poderá baixar portarias, resoluções, regulações em geral que podem nos afetar adversamente. Por outro lado, a Lei de Saneamento Básico também permite que os municípios criem suas próprias agências reguladoras, em vez de serem submetidos ao Instituto das Águas do Paraná.

A ausência de regulação, a implementação de novas regras ou alterações à regulamentação já existente podem ter um efeito adverso sobre nossos negócios, especialmente na medida em que afetarem nossa habilidade de repassar custos através da correção tarifária.

Além disso, as agências governamentais federais, estaduais e municipais que administram recursos hídricos podem impor encargos substanciais para a captação de água a partir de corpos de água e para a descarga de esgoto. Podemos não ser capazes de repassar esses custos para nossos clientes.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**a. riscos para os quais se busca proteção:**

Estamos expostos a riscos de mercado resultantes do curso normal de nossas atividades. No entanto, tendo em vista que a maior parte das nossas receitas é em moeda nacional, entendemos que, atualmente, não há necessidade de buscarmos proteção para riscos de mercado de maneira sistemática e nem possuímos uma política formal de proteção de riscos de mercado.

Os principais riscos decorrentes de nossos negócios são os riscos de crédito, taxa de juros e de liquidez.

b. estratégia de proteção patrimonial (*hedge*):

Não aplicável, uma vez que não adotamos estratégia específica de proteção patrimonial (*hedge*).

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*):

Não fazemos uso de transações envolvendo instrumentos financeiros com o objetivo de proteção patrimonial (*hedge*).

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:**Risco de Negócio**

Estamos expostos a diversos riscos associados ao nosso negócio, normais para o setor, porém todos são por nós gerenciados, administrados ou amenizados de forma a não impactar, significativamente, os resultados de nossas operações.

Risco de Crédito

Para gerenciamento do risco de crédito, nossa administração vem concentrando esforços no sentido de reduzir os níveis de inadimplência, por meio de negociações com as prefeituras devedoras e a viabilização da prática de encontro de contas com aquelas que possuam créditos junto a nós, apesar da prática do corte de abastecimento não ser aplicada ao Poder Público. Caso não haja acordo, ingressaremos com cobranças judiciais.

Risco de liquidez

Para gerenciamento do risco de liquidez estruturamos os vencimentos de nossos contratos financeiros não derivativos e de seus respectivos derivativos em conformidade com nosso cronograma de pagamentos, monitorando os prazos de liquidação dos direitos e obrigações de modo a não afetar a nossa liquidez. O gerenciamento de nossa liquidez e de nosso fluxo de caixa é efetuado diariamente por nossa gestão, de modo a garantir que nossa geração operacional de caixa e nossa captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do nosso cronograma de compromissos, a fim de não serem gerados riscos de liquidez.

e. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos:

Não fazemos uso de transações envolvendo instrumentos financeiros derivativos, uma vez que não estamos expostos aos riscos que justificam tais transações.

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:

Não possuímos estrutura organizacional formal de controle de gerenciamento de nossos riscos.

g. adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada:

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Não aplicável, pois não possuímos estrutura organizacional formal de controle de gerenciamento de nossos riscos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

Na data deste Formulário de Referência, não houve qualquer alteração significativa nos principais riscos de mercado a que a estamos expostos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

O Governo Federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência e a conjuntura política e econômica do Brasil poderão prejudicar nossos negócios e o preço de negociação de nossas ações.

O Governo Federal (“Governo Federal” ou “Governo Brasileiro”) frequentemente intervém na economia brasileira e ocasionalmente implementa mudanças significativas na política e regulamentação econômica. As ações do Governo Federal para controlar a inflação e dar efeito a outras políticas e regulamentos incluem, dentre outras medidas, aumentos das taxas de juros, mudanças de políticas fiscais, controle sobre preços, desvalorizações da moeda, controles sobre o fluxo de capital e limites às importações, entre outras medidas. Os nossos negócios, nossa situação financeira e nossos resultados operacionais poderão ser adversamente afetados por mudanças de políticas e regulamentos nos níveis federal, estadual ou municipal que envolvam ou afetem fatores tais como:

- variações cambiais;
- taxas de juros;
- inflação;
- liquidez do mercado doméstico de crédito e de capitais;
- políticas fiscais;
- taxas de câmbio e controles sobre o câmbio e restrições sobre remessas ao exterior, como aquelas que foram brevemente impostas em 1989 e no início de 1990; e
- outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos no Brasil ou que afetem o Brasil.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários.

Eventos políticos, econômicos e sociais e a percepção de riscos em outros países, incluindo os Estados Unidos, União Européia e países de economias emergentes, podem afetar adversamente a economia brasileira, os nossos negócios e o valor de mercado dos nossos valores mobiliários.

O mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado pelas condições econômicas e de mercado de outros países, inclusive Estados Unidos, da União Européia e de economias emergentes. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses países pode ter um efeito adverso relevante sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de companhias brasileiras, em especial, aqueles negociados em bolsas de valores. Crises nos Estados Unidos, na União Européia ou em países emergentes podem reduzir o interesse de investidores nos valores mobiliários de companhias brasileiras, inclusive os valores mobiliários de nossa emissão. Os preços das ações na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, por exemplo, são historicamente afetados por flutuações nas taxas de juros vigentes nos Estados Unidos, bem como pelas variações dos principais índices de ações norte-americanos. Acontecimentos em outros países e mercados de capitais poderão prejudicar o valor de mercado das nossas ações, podendo, ademais, dificultar ou impedir totalmente o nosso acesso aos mercados de capitais e ao financiamento de suas operações no futuro em termos aceitáveis.

A crise financeira global que começou durante o segundo semestre de 2008 teve consequências significativas, inclusive no Brasil, como a volatilidade de ações e do mercado de crédito, indisponibilidade de crédito, taxas de juros mais altas, uma desaceleração econômica geral, as taxas de câmbio voláteis e pressões inflacionárias, entre outros, que podem nos afetar adversamente, o preço do mercado dos valores mobiliários brasileiros, incluindo nossas ações, e as condições financeiras de nossos clientes. A contínua incerteza na Europa, particularmente na Grécia, Espanha, Itália e Portugal, intensificou as preocupações quanto à sustentabilidade fiscal e o risco de *default* desses países, reduziu

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

a confiança dos investidores internacionais e trouxe volatilidade para os mercados. Além disso, a perspectiva de crescimento dos Estados Unidos para este ano permanece baixa, considerando determinados requisitos de poupança, política fiscal mais firme e as baixas taxas de crescimento global. A contínua deterioração financeira desses países parece ter prejudicado a economia global e, indiretamente, o crescimento dos mercados emergentes, incluindo Brasil e China, que já começaram a mostrar sinais de crescimento mais lento.

A inflação e as medidas do Governo brasileiro para combatê-la poderão contribuir para a incerteza econômica no Brasil.

Historicamente, a economia brasileira apresentou taxas de inflação extremamente elevadas. Isso levou o Banco Central a adotar políticas monetárias restritivas para combater a inflação, o que teve um efeito negativo significativo sobre a economia do país. Essas medidas adotadas para combater a inflação, bem como a especulação sobre tais medidas, geraram clima de incerteza econômica no Brasil e aumentaram a volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários. Os índices de inflação anuais foram de 5,53%, 7,81% e 5,10% em 2013, 2012 e 2011, respectivamente, de acordo com o Índice Geral de Preços – Mercado, foram de 5,91%, 5,84% e 6,50% em 2013, 2012 e 2011, respectivamente, de acordo com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. Entre 2007 e 2013, a taxa básica de juros (“SELIC”) no Brasil oscilou entre 8,22% e 12,48% ao ano. Em 31 de dezembro de 2013 e 2012, a taxa básica de juros ficou em 10% e 7,29% ao ano, respectivamente. A taxa SELIC era de 0,79% em dezembro de 2013.

A inflação e as medidas do governo brasileiro para combatê-la, principalmente por meio do Banco Central do Brasil, tiveram e poderão ter efeitos significativos sobre a economia do país e sobre nossas atividades. Caso o Brasil venha a vivenciar significativa inflação no futuro, não é possível prever se seremos capazes de compensar os efeitos da inflação em nossa estrutura de custos, bem como o repasse do aumento dos custos, decorrentes da inflação para as tarifas cobradas de nossos consumidores, em valores suficientes e prazo hábil para cobrir um eventual aumento dos nossos custos operacionais, o que, não ocorrendo, poderá diminuir nossas margens líquidas e operacionais. O aperto das políticas monetárias poderá restringir o crescimento econômico do Brasil e, por sua vez, limitar a disponibilidade de crédito. Por outro lado, políticas mais tolerantes do governo e do Banco Central do Brasil e a redução das taxas de juros poderão desencadear aumentos na inflação, e, consequentemente, volatilidade de crescimento e a necessidade de aumentos das taxas de juros repentinos e significativos, que poderão elevar o custo do nosso endividamento e ter um impacto significativo sobre nossas despesas financeiras e resultados operacionais.

Nossa dívida está sujeita a variações nas taxas de juros que podem elevar o nosso custo de financiamento. Em 31 de dezembro de 2013, o valor de nossa dívida (ou seja, nossos empréstimos, financiamentos e debêntures do passivo circulante e não circulante) era de R\$1,5 bilhão. Dessa forma, a elevação de taxas de juros às quais nossa dívida está indexada pode elevar os encargos financeiros de nossa dívida. Além disto, não possuímos contratos de derivativos para fazer “*hedge*” contra esse risco, porém monitoramos continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a necessidade de substituição de nossas dívidas.

Alterações em políticas fiscais brasileiras poderão causar um efeito adverso relevante em nossos resultados e situação patrimonial.

O governo brasileiro e/ou o Governo do Estado do Paraná poderão implementar, mudanças em suas políticas fiscais, as quais poderão afetar nossos resultados. Essas mudanças podem incluir alterações nas alíquotas de tributos e, ocasionalmente, o recolhimento de contribuições temporárias relacionadas a propósitos governamentais. Algumas dessas medidas, se implementadas, poderão resultar em aumento de tributos e, nesse caso, poderemos não conseguir repassar integralmente esse aumento aos nossos clientes, de modo que nossos resultados e condição financeira poderão ser negativamente afetados.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Os itens a seguir apresentados foram avaliados e comentados pelos nossos Diretores:

a. condições financeiras e patrimoniais gerais.

A Companhia é uma empresa do setor de saneamento básico, detentora da concessão para operar serviços de distribuição de água, coleta e tratamento de esgoto em 346 municípios, sendo 345 de um total de 399 existentes no Estado do Paraná e um município localizado no Estado de Santa Catarina. Atuando há 50 anos no setor, é uma das responsáveis pelo Paraná figurar entre os Estados com os melhores indicadores sociais do País e também com um dos melhores índices de cobertura dos serviços prestados entre suas congêneres.

A Diretoria da Companhia entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais adequadas e suficientes para cumprir suas obrigações de curto e médio prazo, visto que é uma forte e consistente geradora de caixa e possui um nível de alavancagem adequado.

Com efeito, o poder de geração de caixa da Companhia pode ser demonstrado pelo crescimento da Receita Líquida da Companhia, que aumentou 21,9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, passando de R\$1.742,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$2.123,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, e 11,6% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando de R\$2.123,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$2.370,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013.

Adicionalmente, a Diretoria da Companhia acredita que o Lucro Líquido tem se mostrado consistente no mesmo período: R\$284,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, R\$335,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 e R\$402,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, não havendo razão para acreditar que haverá mudança nesta tendência.

A administração da Companhia analisa o índice de liquidez corrente a fim de identificar possíveis desequilíbrios entre as dívidas de curto prazo em relação aos recebíveis de curto prazo. Essa análise busca identificar possíveis necessidades de captação de recursos ou disponibilidade de caixa para futuros investimentos. O índice de liquidez corrente em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, conforme demonstrado no quadro a seguir, foi calculado pela relação entre ativo circulante e passivo circulante.

	2011	Em 31 de dezembro de	
		2012	2013
Índice de Liquidez Corrente (ILC) (1)	0,85	1,06	1,10
Índice de Liquidez Geral (2)	0,27	0,32	0,39
Índice de Endividamento (3)	33,8%	31,5%	21,7%

(1) O Índice de Liquidez Corrente (ILC) é calculado pela divisão do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante.

(2) O Índice de Liquidez Geral é calculado pela divisão do Ativo Circulante (+) Ativo Não Circulante (não considerando o imobilizado, intangível e investimentos) pelo Passivo Circulante (+) Passivo Não Circulante.

(3) O índice de endividamento é calculado pela divisão da dívida (assim entendida como o somatório dos empréstimos, financiamentos, debêntures e créditos para aumento de capital com partes relacionadas) pelo ativo total da Companhia.

Ademais, os índices de alavancagem apresentados na tabela abaixo mostram ainda que a alavancagem da Companhia vem se demonstrando estável nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, mesmo com o crescimento nominal da dívida líquida verificada nesse período.

	Em 31 de dezembro de		
	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
	(Em milhões de Reais, exceto nível de alavancagem)		
Dívida Líquida(*)	1.740,1	1.726,0	1.319,0
Patrimônio Líquido	2.310,4	2.428,8	3.566,8

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Nível de alavancagem(**)	0,75	0,71	0,37
(*) A dívida líquida resulta da subtração da dívida (entendida como o somatório dos empréstimos, financiamentos e debêntures e créditos para aumento de capital com partes relacionadas) menos o Caixa e Equivalentes de Caixa.			
(**) Representa a dívida líquida dividida pelo patrimônio líquido.			

A Diretoria da Companhia entende que a estabilidade dos índices ocorre porque embora haja um crescimento nominal da dívida líquida, o mesmo é compensado pela geração de caixa e de lucro da empresa. Ademais, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 houve redução substancial do índice em função da realização do aumento de capital da Companhia, mediante emissão de ações preferenciais, subscritas pelo Estado Paraná, por meio da incorporação de valores relativos a dividendos/juros sobre o capital próprio e créditos do Estado do Paraná para aumento do capital social da Companhia cujo saldo foi registrado em favor do Estado do Paraná.

O nível de endividamento tem se mostrado abaixo da média do setor, enquanto que a rentabilidade em relação ao patrimônio líquido tem se mostrado acima da média do setor. Em 31 de dezembro de 2011 o total do ativo da Companhia atingiu R\$5.564,1 milhões, enquanto o total do passivo era de R\$3.253,7 milhões. Em 31 de dezembro de 2012 o total do ativo da Companhia atingiu R\$6.171,8 milhões, enquanto que o total do passivo era de R\$3.742,9 milhões. Em 31 de dezembro de 2013 o total do ativo da Companhia atingiu R\$6.748,0 milhões, enquanto o total do passivo que era de R\$3.181,2 milhões.

A Diretoria entende que Companhia tem capacidade de financeira de cumprir com suas obrigações de curto e longo prazo contratadas junto a terceiros.

Ademais, a taxa de rentabilidade resulta da divisão do lucro líquido dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013 pelo patrimônio líquido médio, conforme tabela abaixo:

	Em 31 de dezembro de		
	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
	(Em milhões de Reais, exceto taxa de rentabilidade)		
Lucro Líquido	284,3	335,8	402,9
Patrimônio Líquido Médio	2.245,1	2.369,6	2.997,8
Taxa de rentabilidade	12,7	14,2	13,4

*O patrimônio líquido médio é calculado pela média dos patrimônios líquidos entre o exercício atual e o respectivamente anterior.

b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas.

Os Diretores da Companhia entendem que a estrutura de capital da Companhia, enquanto relação entre capital próprio e exigibilidades, é adequada às atividades desenvolvidas e ao setor em que atua, sendo tais métricas de capitalização adequadas para obtenção de financiamentos junto aos bancos oficiais e multilaterais permitindo à Companhia lidar com os atuais níveis de investimentos e ao mesmo tempo manter um perfil de dívida favorável (financiamento de prazos longos e custos baixos).

A Diretoria da Companhia entende que a estrutura de capital nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013, medida pela dívida líquida sobre Patrimônio Líquido, apresenta níveis de alavancagem compatíveis com o tipo de negócio, especialmente se considerarmos que 82,9% das obrigações contraídas com terceiros, ou seja, o somatório do passivo circulante e do passivo não circulante está concentrado no longo prazo em 31 de dezembro de 2013.

Historicamente, nossa principal fonte de recursos para financiamento de nossas atividades é o capital de terceiros, exceto no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, quando foi realizado aumento de capital da Companhia. A tabela abaixo mostra a nossa estrutura de capital nas datas indicadas:

	Em 31 de dezembro de		
	2011	2012	2013
	(Em bilhões de Reais, exceto quando indicado)		
Capital próprio (1)	2,3	2,4	3,6
Capital de terceiros (2)	3,3	3,7	3,2
Capital de terceiros sobre Capital Próprio (vezes) (3)	1,4x	1,5x	0,9x

(1) Corresponde ao valor total do patrimônio líquido.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(2) Corresponde ao valor total agregado de passivo circulante e passivo não circulante.

(3) Corresponde à divisão do capital de terceiros pelo capital próprio acima mencionados.

i. hipóteses de resgate

O Estatuto Social da Companhia não prevê hipóteses de resgate das ações de emissão da Companhia, devendo ser observadas as disposições da Lei nº 6.404/1976 ("Lei das Sociedades por Ações").

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

O Estatuto Social da Companhia não prevê uma fórmula de cálculo do valor de resgate, visto que nosso estatuto não dispõe acerca do resgate de ações.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos.

Os Diretores da Companhia acreditam que a estrutura de capital da Companhia seja suficiente para suprir suas necessidades de caixa relativas às suas obrigações contratuais decorrentes de empréstimos e financiamentos e para financiamento de operações. Em 31 de dezembro de 2013, o patrimônio líquido da Companhia era de R\$3.566,8 milhões, enquanto a sua dívida líquida era de R\$1.319,0 milhões.

A Companhia calcula a dívida líquida como sendo o saldo de empréstimos, financiamentos e debêntures, de curto e longo prazo e crédito para aumento de capital com partes relacionadas, deduzidos dos saldos de caixa e equivalentes de caixa. Outras empresas podem calcular a dívida líquida de maneira diferente da Companhia. A administração da Companhia entende que a medição da Dívida Líquida é útil tanto para Companhia quanto para os investidores e analistas financeiros, na avaliação do grau de alavancagem financeira em relação ao fluxo de caixa operacional.

A tabela abaixo ilustra a evolução da dívida líquida e bruta da Companhia:

	Em 31 de dezembro de		
	2011	2012	2013
	(em R\$ milhões)		
Empréstimos, financiamentos e debêntures	949,2	960,5	1.465,8
Circulantes	175,7	130,1	112,3
Não circulantes	773,5	830,4	1.353,5
Créditos para aumento de capital/Parte Relacionada (1)	931,2	984,7	-
Dívida bruta	1.880,4	1.945,2	1.465,8
Caixa e Equivalentes de Caixa	140,3	219,2	146,8
Dívida líquida (2)	1.740,1	1.726,0	1.319,0

(1) Composto pelos créditos do Estado do Paraná.

(2) Calculamos nossa dívida líquida como a dívida bruta, subtraído o valor relativo ao caixa e equivalentes de caixa.

A Companhia tem buscado alinhar sua geração de caixa às suas necessidades de capital de giro e de atender às obrigações financeiras que contraiu. Desde o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, logramos implementar com êxito a estratégia de alongar o perfil de nosso endividamento e substituí-lo por dívida com taxas de juros menores, inclusive por meio de duas emissões de debêntures, cujas características estão descritas no item 18.5 deste Formulário de Referência.

d. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizados.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013 as principais fontes de recursos utilizadas pela Companhia foram: (i) o capital de terceiros, principalmente por meio dos financiamentos concedidos pela Caixa Econômica Federal ("CEF") (recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS), do Banco do Brasil S.A., do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES") (recursos do FAT e do Fundo de Participação do PIS/PASEP), bem como por meio da captação de recursos no mercado de capitais pela emissão das debêntures, e (ii) o caixa gerado pelas operações da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Os Diretores da Companhia acreditam que os recursos de caixa gerados pelas operações da Companhia sejam suficientes para atender às suas necessidades operacionais e ao serviço de suas dívidas.

e. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez.

A Companhia pode acessar os mercados financeiros e de capitais brasileiros e internacionais para atender suas eventuais necessidades de liquidez, principalmente por meio de refinanciamento de dívidas já contraídas. Os instrumentos disponíveis são os empréstimos internos e externos, as emissões de notas promissórias comerciais e de debêntures, no mercado interno, e emissão de eurobônus no mercado internacional.

f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas.

Os Diretores da Companhia entendem que os níveis de endividamento da Companhia e as características dos seus contratos de empréstimos e financiamentos relevantes são compatíveis com os resultados das suas atividades, com a sua geração de caixa e com as melhores práticas do mercado e que a Companhia cumpre com as obrigações assumidas nesses contratos e atende aos *covenants* e demais compromissos ali previstos.

i. contratos de empréstimo e financiamentos relevantes.

A tabela abaixo demonstra a composição de nossos empréstimos, financiamentos e debêntures nas datas indicadas:

Descrição (em milhares de R\$)	Taxa de juros efetiva	Indexador	Vencimento Final	Em 31 de dezembro de		
	% ao ano			2011	2012	2013
Caixa Econômica Federal	6,62 a 13,68	TR	2036	657.635	669.469	712.552
Banco do Brasil S.A.	7,87	TR	2014	93.635	54.115	11.253
Município de Maringá – CEF/CURA	6,17	TR	2014	136	78	16
Debêntures da 2ª Emissão – 1ª Série	1,92	TJLP	2024	-	59.806	119.498
Debêntures da 2ª Emissão – 2ª Série	9,19	IPCA	2024	-	-	77.578
Debêntures da 3ª Emissão – 1ª Série	1,08	DI	2018	-	-	202.108
Debêntures da 3ª Emissão – 2ª Série	6,99	IPCA	2020	-	-	101.961
BNDES	1,82 e 2,50	TJLP	2023	144.012	177.011	191.838
Banco do Brasil S.A. – PSI/13	3,00	-	2023	-	-	13.399
Banco Itaú S.A. – PSI/13	3,00	-	2023	-	-	5.511
BNDES – PAC2	2,05	TJLP	2028	-	-	30.106
Paraná Urbano – BID II	11,57	-	2014	9.472	-	-
Debêntures da 1ª Emissão	9,38	TJLP	2012	44.270	-	-
Total	N/A	N/A	N/A	949.160	960.479	1.465.820

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Abaixo segue breve descrição das características dos instrumentos constantes na tabela acima.

Caixa Econômica Federal

Formado por 218 contratos firmados com a CEF, com recursos oriundos do FGTS, utilizados para aumentar e melhorar a cobertura dos sistemas de abastecimento de água e esgotamento sanitário, de diversas cidades do Estado do Paraná, bem como para o desenvolvimento institucional com a implementação de programas de melhorias operacionais e redução de perdas.

Esses empréstimos são garantidos em parte pelo sistema de abastecimento de água de Curitiba, na forma de penhor industrial, no montante de R\$145,2 milhões e pelas receitas próprias da Companhia. Mediante o Contrato de Repactuação de Garantia e Outras Avenças nº 411 PGFN/CAF, celebrado em 25 de abril de 2008, 35 contratos que a União adquiriu da Caixa, por força da MP nº 2196-3, de 2001, passaram a ser garantidos por 16% do total da arrecadação proveniente do pagamento das tarifas de água e esgoto no Estado, até o limite do saldo devedor total atualizado dos referidos contratos. A taxa média ponderada de juros é de 6,62% ao ano, acrescida da taxa de administração de até 2,0%, havendo contratos sem taxa de administração e outros com percentuais entre 1,0% e 2,0% ao ano. A taxa de risco de crédito é de até 1,7% ao ano, havendo contratos com taxas de risco de 0,3%, 0,5%, 1,0% e 1,7% ao ano.

O prazo final para pagamento é em 2036. Adicionalmente, a Companhia deverá manter junto à Caixa Econômica Federal, na vigência dos contratos de financiamentos, uma conta reserva, cujo saldo em 31 de dezembro de 2013 era de R\$10,5 milhões, equivalente a um encargo mensal, valor esse registrado em depósitos vinculados no Ativo Não Circulante.

Banco do Brasil S.A

Empréstimo relativo ao refinanciamento de dívidas junto à CEF. Esses empréstimos são garantidos pelas receitas próprias da Companhia e pelo Estado do Paraná. A taxa de administração é de 0,1% ao ano, acrescida da taxa de juros.

Debêntures 2ª Emissão

Emitidas em 15 de agosto de 2011 para colocação em 3 séries, com valor nominal unitário de R\$39,5 mil, sendo: a 1ª série com 3.000 debêntures, a 2ª série com 3.000 debêntures e a 3ª série com 4.000 debêntures, totalizando 10.000 debêntures no montante total de R\$395,2 milhões. Em 22 de junho de 2012 ocorreu a colocação de 1.500 debêntures e em 26 de março de 2013 houve a colocação de mais 1.500, totalizando 3.000 debêntures da 1ª série, correspondendo ao montante de R\$118,5 milhões. Essas debêntures são do tipo simples, não conversíveis em ações, com garantia real para distribuição privada. As debêntures da 1ª e 3ª séries serão amortizadas em 121 parcelas mensais e sucessivas com remuneração de 1,9% ao ano, acima da TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo, divulgada pelo Banco Central, com carência de 36 meses. A 2ª série será amortizada em 10 parcelas anuais e sucessivas com remuneração de 9,2% (taxa de referência + 1,9%) ao ano, base 252 dias úteis, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário Atualizado pelo IPCA, com carência de 37 meses.

Adicionalmente, em 29 de outubro de 2013 ocorreu a colocação de 1.678 debêntures correspondentes a R\$66,3 milhões, com saldo de 1.322 debêntures a liberar da 2ª Emissão – 2ª Série, sendo 3.000, a quantidade total de debêntures da 2ª Série.

Debêntures 3ª Emissão

Em 15 de novembro de 2013 a Companhia emitiu debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, de sua 3ª emissão, em duas séries, no montante total de R\$300,0 milhões, as quais foram objeto de distribuição pública com esforços restritos de colocação. As debêntures da 1ª Série da 3ª emissão são remuneradas com 110,8% da variação positiva das taxas médias diárias dos DI (Depósitos Interfinanceiros) e serão pagos em parcelas semestrais e sucessivas com primeiro vencimento em 15 de maio de 2014 e o último vencimento em 15 de novembro de 2018. Sobre o valor

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

unitário nominal atualizado pelo IPCA de cada uma das debêntures da 2ª Série, incidirão juros remuneratórios correspondentes a 7,0% ao ano, base 252 dias úteis, e serão pagos em parcelas semestrais e sucessivas com primeiro vencimento em 15 de maio de 2014 e o último vencimento em 15 de novembro de 2020.

As debêntures serão amortizadas da seguinte forma: (i) 1ª Série: em 03 parcelas anuais e sucessivas, com vencimentos em 15 de novembro de 2016, 15 de novembro de 2017 e 15 de novembro de 2018; (ii) 2ª Série: em duas parcelas anuais e sucessivas, com vencimentos em 15 de novembro de 2019 e 15 de novembro de 2020.

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES

Foram celebrados três contratos com o BNDES, com recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT e do Fundo de Participação PIS/PASEP, que estão sendo utilizados na perfuração de poços no Aquífero Guarani e sua operacionalização e, também, para a ampliação e otimização dos sistemas de abastecimento de água e de esgotamento sanitário em diversos municípios do Estado do Paraná. Esses empréstimos são garantidos pelas receitas próprias da Companhia e pela conta reserva, mantida junto à Caixa Econômica Federal, com saldo não inferior às três próximas parcelas vincendas, cujo saldo em 31 de dezembro de 2013 era de R\$11,2 milhões, registrado em Depósitos Vinculados no Ativo Não Circulante. Os contratos são amortizados da seguinte forma: (i) dois contratos tiveram o início da amortização após o período de carência, em 108 parcelas mensais e sucessivas, com vencimentos a partir de maio de 2010 e janeiro de 2011, respectivamente, e estão sendo remunerados a taxa de 2,5% ao ano, acima da TJLP, divulgada pelo Banco Central do Brasil; e (ii) um contrato teve o início da amortização após o período de carência, em 138 parcelas mensais e sucessivas, com vencimento a partir de agosto de 2011, e remunerado à taxa de 1,8% ao ano, acima da TJLP.

No caso de a TJLP ser superior a 6,0% ao ano, o montante que vier a exceder esse índice será incorporado ao saldo devedor principal. Os percentuais de 2,5% e 1,8% ao ano acima da TJLP, acrescido da parcela não capitalizada da TJLP de 6,0% ao ano, incidirão sobre o saldo devedor do principal, já compreendida a parcela capitalizada. O montante de juros apurado será pago trimestralmente durante o período de carência e mensalmente durante o período de amortização do principal.

Adicionalmente foram firmados dois contratos com recursos originários do Fundo de Amparo ao Trabalhador, destinados a ampliação do sistema de abastecimento de água, e implantação e expansão do sistema de esgotamento sanitário em diversos municípios do Estado do Paraná. Esses financiamentos são garantidos pelas receitas próprias da Companhia e pela conta reserva, mantida junto à Caixa Econômica Federal, com saldo não inferior às três próximas parcelas vincendas, cujo saldo em 31 de dezembro de 2013 é de R\$2,7 milhões, registrado em Depósitos Vinculados no contrato Ativo não Circulante. Os contratos serão amortizados da seguinte forma: (i) um contrato com seguintes características: (a) carência de 30 meses com amortização em 90 parcelas mensais e sucessivas, com vencimentos à partir de 15 de julho de 2014, (b) carência de 30 meses com amortização em 150 parcelas mensais e sucessivas, com vencimentos à partir de 15 de julho de 2014; e (ii) contrato com carência de 30 meses e amortização em 150 parcelas mensais e sucessivas, com vencimentos à partir de 15 de agosto de 2014.

Os Contratos são remunerados à taxa de 2,0% ao ano, acima da TJLP, divulgada pelo Banco Central do Brasil. No caso da TJLP ser superior a 6,0% ao ano, o montante que vier a exceder esse índice será incorporado ao saldo devedor principal. O percentual de 2,0% ao ano acima da TJLP, acrescido da parcela não capitalizada da TJLP de 6,0% ao ano incidirão sobre o saldo devedor do principal, já compreendida a parcela capitalizada. O montante de juros apurado será pago trimestralmente durante o período de carência e mensalmente durante o período de amortização do principal.

Banco do Brasil – PSI (Programa de Sustentação do Investimento)

Formado por sete contratos firmados com o Banco do Brasil S.A., com recursos originários do BNDES Fime, destinados à aquisição de máquinas e equipamentos para diversos municípios do Estado do Paraná. Esses financiamentos são garantidos através do penhor de duplicatas de prestação de serviços,

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

vencíveis a prazo de 180 dias desde que não exceda o vencimento final do contrato, cobrindo, 100,0% do saldo devedor da dívida. Os contratos serão amortizados da seguinte forma: (i) dois contratos com carência de 6 meses com amortização em 114 parcelas mensais e sucessivas, com vencimentos à partir de 15 de novembro de 2013; e (ii) cinco contratos com carência de 24 meses com amortização em 96 parcelas mensais e sucessivas, com vencimentos a partir de 15 de maio de 2015. Os Contratos são remunerados à taxa fixa de 3,0% ao ano. O montante de juros apurado será pago trimestralmente durante o período de carência e mensalmente durante o período de amortização do principal.

Banco Itaú S.A. – PSI (Programa de Sustentação do Investimento)

Formado por dois contratos com recursos originários de repasses da Agência Especial de Financiamento Industrial – FINAME-BNDES PSI, destinados à aquisição de máquinas e equipamentos em diversos municípios do Estado do Paraná. Esses financiamentos são garantidos pelas receitas próprias da Companhia. Os contratos serão amortizados da seguinte forma: carência de 06 meses e amortização em 114 parcelas mensais e sucessivas, com vencimentos a partir de 15 de janeiro de 2014 e 15 de fevereiro de 2014.

Os contratos são remunerados à taxa fixa de 3,0% ao ano. Os montantes de juros apurados serão pagos trimestralmente durante o período de carência e mensalmente durante o período de amortização do principal.

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

Além das relações de longo prazo descritas no item 10.1(f) “i” acima, segue abaixo tabela contendo as demais relações de longo prazo da Companhia com instituições financeiras:

Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013
(valores em Reais mil)

Tipo de dívida	Inferior a um ano	Um a três anos	Três a cinco anos	Superior a cinco anos	Total
Obrigações com Terceiros ¹	1.170.243,1	267.835,3	6.235,9	-	1.444.314,4
Locação de Ativos	-	14.459,7	41.532,7	404.599,5	460.591,8
Plano de Aposentaria e Plano de Assistência Médica	52.063,5	173.059,9	115.373,3	440.455,4	780.952,0

¹ Inclui obrigações contratuais com fornecedores, empreiteiros, prestadores de serviço, locação de bens. Os valores dos contratos com prazos cujas obrigações são superiores a um ano, foram distribuídos proporcionalmente em função dos respectivos prazos restantes.

iii. grau de subordinação entre as dívidas.

Não existe grau de subordinação contratual entre nossas dívidas quirografárias. As dívidas que são garantidas com garantia real contam com as preferências e as prerrogativas previstas em lei. Algumas de nossas dívidas, principalmente aquelas contraídas junto ao BNDES, estão garantidas com ativos reais. Ademais, as debêntures da 2ª Emissão contam com garantia real, consubstanciada na cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes da prestação dos serviços de abastecimento de água e de coleta e tratamento de esgoto, em valor correspondente à parcela mensal de R\$29,0 milhões, corrigido anualmente pelo IPCA, com data-base de maio de 2011.

iv. eventuais restrições a nós impostas em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos e à alienação de controle societário.

A Companhia se comprometeu a manter os seguintes índices Econômicos – Financeiros nos contratos de financiamentos junto ao BNDES, conforme previsto em referidos contratos: (i) Índice de Cobertura do Serviço da Dívida maior ou igual a 1,5; (ii) Margem EBITDA Ajustada maior ou igual a 35%; (iii) Grau de endividamento menor ou igual a 70%; e (iv) Dívida Bancária Líquida/EBITDA Ajustado menor ou igual a 3.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A Companhia deverá manter os seguintes índices financeiros, no encerramento de cada exercício social, até o vencimento das Debêntures da 2ª emissão, conforme previsto na respectiva escritura de emissão: (i) Dívida Líquida/EBITDA Ajustado: igual ou inferior a 3,0 (três inteiros); (ii) EBITDA Ajustado/ROL: igual ou superior a 35% (trinta e cinco por cento); e (iii) EBITDA Ajustado/Despesa Financeira Líquida: igual ou superior a 1,5 (um inteiro e cinco décimos).

A companhia deverá manter os seguintes índices financeiros, no encerramento de cada exercício social, até o vencimento das Debêntures da 3ª emissão, conforme previsto na respectiva escritura de emissão: (i) Dívida Líquida/EBITDA Ajustado: igual ou inferior a 3,0 (três inteiros); e (ii) EBITDA Ajustado/Despesa Financeira Líquida: igual ou superior a 1,5 (um inteiro e cinco décimos).

Para mais informações sobre o ajuste realizado no EBITDA da Companhia, veja o item 3.2. “c” deste Formulário de Referência.

Ressaltamos que até o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a Companhia cumpria integralmente os limites financeiros estabelecidos, tanto na Escritura de Emissão das Debêntures da 2ª e da 3ª emissão, quanto nos contratos de financiamento junto ao BNDES.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Dos recursos oriundos dos contratos celebrados com a Caixa Econômica Federal para a ampliação e melhoria da cobertura dos sistemas de abastecimento de água e esgotamento sanitário de diversas cidades do Estado do Paraná, bem como para o desenvolvimento institucional com a implementação de programas de melhorias operacionais e redução de perdas, já foram utilizados 39,0%, restando a liberar R\$656,2 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Ademais, foram utilizados 43,0% dos recursos oriundos dos contratos celebrados com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, os quais estão sendo utilizados para perfuração de poços no Aquífero Guarani e sua operacionalização e, também, para ampliação e otimização dos sistemas de abastecimento de água e de esgotamento sanitário em diversos municípios do Estado do Paraná, restando a liberar R\$620,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, incluindo valores das Debêntures da 2ª emissão.

Dos recursos oriundos do contrato de financiamento celebrado com o Banco do Brasil – PSI (Programa de Sustentação do Investimento), destinados à aquisição de máquinas e equipamentos em diversos municípios do Estado do Paraná, foram utilizados 27,0%, restando R\$36,5 milhões a liberar em 31 de dezembro de 2013.

Dos recursos oriundos do contrato de financiamento celebrado com o Banco Itaú – PSI (Programa de Sustentação do Investimento) destinados à aquisição de máquinas e equipamentos em diversos municípios do Estado do Paraná, foram utilizados 11,0%, restando R\$44,5 milhões a liberar em 31 de dezembro de 2013.

Nossos Diretores acreditam que os recursos utilizados nos financiamentos já contratados são compatíveis com as diretrizes estabelecidas no Plano Plurianual de Investimentos e são suficientes realizar os investimentos nele previstos.

Para mais informações sobre as características dos financiamentos mencionados acima, vide item 10.1(f) “i” acima.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras.

As informações financeiras contidas e analisadas a seguir são derivadas de nossas demonstrações contábeis relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012, 2011, as quais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Adicionalmente, nossas demonstrações contábeis foram auditadas por auditores independentes, de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas previstas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade.

Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 COMPARADO AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012**

(Em milhares de R\$, exceto percentuais)	31/12/2013	AV (%)	31/12/2012	AV (%)	AH (%)
Receita Operacional Líquida	2.370.179	100,0	2.123.395	100,0	11,6
Custos dos produtos e serviços	(941.215)	(39,7)	(818.875)	(38,6)	14,9
Lucro Bruto	1.428.964	60,3	1.304.520	61,4	9,5
Despesas Operacionais					
Comerciais	(203.627)	(8,6)	(152.066)	(7,2)	33,9
Administrativas	(421.916)	(17,8)	(394.318)	(18,6)	7,0
Outras despesas operacionais	(2.214)	(0,1)	(4.803)	(0,2)	(53,9)
Programa de Participação nos Resultados	(23.911)	(1,0)	(24.423)	(1,2)	(2,1)
	(651.668)	(27,5)	(575.610)	(27,1)	13,2
Receitas (Despesas) Financeiras					
Receitas Financeiras	32.451	1,4	30.166	1,4	7,6
Despesas Financeiras	(130.862)	(5,5)	(156.675)	(7,4)	(16,5)
	(98.411)	(4,2)	(126.509)	(6,0)	(22,2)
Provisões					
Cíveis, Trabalhistas, Tributárias e Ambientais	(42.092)	(1,8)	(103.123)	(4,9)	(59,2)
Planos de Aposentadoria e Assistência Médica	(92.663)	(3,9)	(53.811)	(2,5)	72,2
	(134.755)	(5,7)	(156.934)	(7,4)	(14,1)
Lucro antes do Imposto de renda e contribuição social	544.130	23,0	445.467	21,0	22,1
Imposto de renda e contribuição social	(141.226)	(6,0)	(109.711)	(5,2)	28,7
Lucro Líquido	402.904	17,0	335.756	15,8	20,0

Receita Líquida

A receita líquida no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 totalizou R\$2.370,2 milhões, crescimento de 11,6% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

A tabela abaixo apresenta nossa receita líquida por segmento para os períodos indicados:

(Em milhares de Reais)	31/12/2013	31/12/2012
Água	1.577.421	1.436.709
Esgoto	792.758	686.686
Total da Receita Operacional Líquida	2.370.179	2.123.395

Sobre a receita a Companhia incidem o PASEP e COFINS sob o regime não cumulativo. Desta forma, a Companhia deduz créditos da base de cálculo da Contribuição para o PASEP e COFINS, resultando em uma alíquota efetiva média de 7,4%. Na eventualidade da não dedução desses créditos, a alíquota nominal seria de 9,25%, sendo 7,6% referente ao COFINS e 1,65% ao PASEP.

Os Diretores da Companhia entendem que o aumento da receita no período é explicado principalmente: (i) pela realização do reajuste da tarifa de nossos serviços de água e esgotamento que foi aumentado em 6,9%, a partir das contas emitidas em 22 de março de 2013; e (ii) pelo aumento do volume faturado de água em 1,9% e de esgotamento sanitário, que cresceu 4,8% devido principalmente ao aumento do número de novas ligações nas redes de abastecimento de água em 3,5%, bem como no sistema de esgotamento sanitário em 6,6% nos locais em que prestamos serviços, resultante do crescimento populacional e do número de novas moradias abrangidas pelos nossos serviços. Os Diretores da Companhia acreditam que esse aumento da demanda pelos serviços da Companhia é influenciado não só pelo crescimento econômico experimentado pelo Estado do Paraná, que permitem a evolução do consumo de nossos serviços por um número maior de clientes, inclusive em virtude do aumento de moradias e, principalmente, condomínio de apartamentos com ligações individuais na rede de abastecimento de água da Companhia, como pelos programas sociais promovidos pelo Governo, tais como o “Minha Casa, Minha Vida”.

O crescimento de nossa receita líquida foi parcialmente compensado pelo aumento de R\$45,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$53,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 dos subsídios concedidos através de tarifas reduzidas para famílias de menor poder aquisitivo, conforme nosso Programa de Tarifa Social.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Custos dos Produtos e Serviços

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, os custos dos produtos e serviços totalizaram R\$941,2 milhões, um aumento de 14,9% em comparação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

A tabela abaixo apresenta a composição de nossos custos dos produtos e serviços nos períodos indicados:

(Em milhares de Reais)		31/12/2013			31/12/2012		
Descrição	Água	Esgoto	Total	Água	Esgoto	Total	
Pessoal	184.163	57.818	241.981	159.868	50.060	209.928	
Materiais	62.549	23.307	85.856	54.943	20.084	75.027	
Energia Elétrica	151.241	14.805	166.046	171.455	14.963	186.418	
Serviços de Terceiros	132.219	92.564	224.783	89.039	54.707	143.746	
Depreciações e Amortizações	80.142	63.690	143.832	75.836	58.573	134.409	
Outros Custos	59.509	19.208	78.717	53.226	16.121	69.347	
Totais	669.823	271.392	941.215	604.367	214.508	818.875	

Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: (i) aumento dos custos com pessoal, que aumentaram 15,3%, em face: (a) da contratação de 113 novos funcionários no corpo técnico; (b) do reajuste de 6,8% (INPC) nos salários do corpo técnico em face do acordo coletivo de trabalho; e (c) pela progressão funcional no âmbito do ciclo anual de avaliação do plano de cargos, carreiras e remuneração, que resultou em um reajuste salarial médio de 4,2% (em adição ao aumento decorrente de acordo coletivo de trabalho); (ii) aumento de 14,4% no custo com materiais, principalmente relacionados ao tratamento (produtos químicos), os quais aumentaram principalmente em virtude do aumento do volume e manutenção das redes de água e esgoto; e (iii) aumento de 56,4% nos custos com serviços de terceiros, principalmente nos serviços de operação de sistemas de água e esgoto, nos serviços de vigilância, nos serviços de remoção nos resíduos de esgoto, e serviços de manutenção de redes de água e esgoto; e (iv) aumento de 7,0% nos custos com depreciações e amortizações, principalmente em decorrência do volume de novas aquisições e também de imobilização de novas obras concluídas.

Adicionalmente, o aumento nos custos com depreciações e amortizações foi influenciado pela ampliação e renovação das redes de distribuição de água e coleta e tratamento de esgoto, com investimentos de R\$787,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 comparado a R\$476,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, acrescendo 1.025 mil quilômetros à rede de distribuição de água e 1.299 mil quilômetros à rede coletora de esgoto em 31 de dezembro de 2013.

Esses aumentos foram parcialmente compensado pela redução de 10,9% de nosso custo de energia elétrica, em virtude de desconto tarifário dado pela ANEEL e ratificado pelo Governo Federal.

Despesas Operacionais

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 as despesas operacionais somaram R\$651,7 milhões, um aumento de 13,2% em comparação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo crescimento das despesas comerciais e administrativas. A composição de nossas despesas comerciais e administrativas encontra-se abaixo:

(Em milhares de Reais)	31/12/2013	31/12/2012
Comerciais		
Pessoal	78.150	67.662
Materiais	3.352	3.416
Serviços de Terceiros	42.317	35.095

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Depreciações e Amortizações	5.109	4.952
Perdas na Realização de Créditos	33.297	11.758
Outras Despesas	41.402	29.183
Total das Despesas Comerciais	203.627	152.066
Administrativas		
Pessoal	408.298	358.318
Materiais	28.958	25.520
Serviços de Terceiros	100.840	90.085
Depreciações e Amortizações	11.336	9.275
Perdas na Realização de Créditos	-	4
Outras Despesas	43.706	45.980
Transferências para Custos e Despesas Comerciais	(92.695)	(78.015)
Despesas Capitalizadas	(78.527)	(56.849)
Total das Despesas Administrativas	421.916	394.318

Com efeito, as despesas comerciais cresceram 33,9% no período em virtude: (i) do aumento de 15,5% nas despesas com pessoal decorrente: (a) do aumento do número de funcionários do corpo funcional comercial, em 1,3%, com os consequentes reflexos nos encargos sociais pertinentes; (b) da progressão funcional e reajuste salarial dos funcionários, conforme exposto no item de Custos dos Produtos e Serviços; (ii) do crescimento das outras despesas em 41,9% decorrente principalmente do aumento das despesas gerais e tributárias na ordem de 74,0%, em virtude de repasses de R\$15,0 milhões e R\$8,1 milhões aos municípios relacionados ao Fundo Municipal de Saneamento Básico em 2013 e 2012, respectivamente, correspondente a variação de 0,8% a 4,0% de nossa receita operacional bruta deduzindo-se as perdas na realização de créditos, Cofins e Pasep, os quais, por sua vez, cresceram principalmente devido à celebração de novos contratos de programa com 25 municípios; e (iii) pelo aumento na constituição de créditos para liquidação duvidosa devido principalmente às contas vencidas no setor público municipal, uma vez que foi constituída provisão da totalidade das contas vencidas para prefeituras inadimplentes.

As despesas administrativas aumentaram 7,0% em face do aumento das despesas com pessoal, que aumentaram 14,0%, pelo aumento do quadro funcional da Companhia em 6,3%, com reflexo nos encargos sociais pertinentes, bem como progressão funcional e reajuste salarial. Ademais, as despesas com materiais (combustíveis, lubrificantes, segurança, proteção e vestuário, e materiais de manutenção eletromecânica) aumentaram 13,5% e as despesas com serviços de terceiros aumentaram 11,9% em virtude principalmente dos serviços de conservação e manutenção de bens administrados, dos serviços de processamento de dados, dos serviços de veiculação, publicidade e propaganda e com locações de bens móveis. Esse aumento foi parcialmente compensado pela transferências para custos e despesas comerciais: (i) que são valores registrados primeiramente como despesas administrativas e posteriormente transferidos para custos e despesas comerciais para as unidades prestadoras de serviços e pelas despesas capitalizadas; e (ii) que são despesas administrativas capitalizadas, por se relacionarem com projetos e obras em andamento, alocados diretamente para as unidades prestadoras de serviços.

Resultado Financeiro

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, tivemos uma despesa financeira líquida de R\$98,4 milhões, em comparação a uma despesa financeira líquida de R\$126,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando uma melhoria no resultado líquido de 22,2%.

A receita financeira do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 aumentou R\$2,3 milhões ou 7,6%, em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, mesmo tendo havido redução de 33,0% do Caixa e Equivalentes de Caixa da Companhia, de R\$219,2 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$146,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, principalmente em função do saldo médio disponível para aplicações durante o exercício de 2013 ter sido superior ao saldo médio disponível para aplicações durante o exercício de 2012. A despesa financeira reduziu 16,5% em função da redução das taxas nominais dos indexadores que servem de referência aos contratos de dívida da Companhia (TR, que passou de 0,3% em 31 de dezembro de 2012 para 0,2% em 31 de dezembro de 2013, e TJLP, que passou de 5,8% em 31 de dezembro de 2012 para 5,0% em 31 de dezembro de 2013),

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

o qual foi parcialmente compensado pelo aumento dos empréstimos, financiamentos e debêntures, principalmente em face da 3ª emissão de Debêntures realizada em novembro de 2013 no montante total de R\$300,0 milhões, passando de R\$960,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$1.465,8 milhões em 31 de dezembro de 2013

Provisões

As despesas com provisões com processos cíveis, trabalhistas, tributários e ambientais totalizaram R\$42,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, redução de 59,2% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. Essa redução decorreu da diminuição das provisões para contingências em processos ambientais. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi constituída provisão para contingências ambientais em face da lavratura de autos de infração contra a Companhia por diferentes órgãos ambientais, relacionadas as diversas operações realizadas no Estado do Paraná, para as quais foram constituídas contingências, as quais foram revertidas no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. Para mais informações veja o item 4.3 deste Formulário de Referência. Ademais, houve uma diminuição nas contingências cíveis, ambientais e tributárias no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 em face da melhoria da gestão dos procedimentos contenciosos da Companhia.

As despesas com provisões com Planos de Aposentadoria e Assistência médica aumentaram 72,2% em relação ao exercício de 2012 em face das atualizações decorrentes dos cálculos atuariais realizados no final de 2013. Essas atualizações decorreram principalmente do aumento de 52,6% no custo do serviço corrente⁴, sendo que os custos com serviços médicos aumentaram 11,44%, superior a inflação do período que foi 5,91%, bem como refletem as variações das obrigações durante 2013, do crescimento do custo de juros sobre a obrigação em 17,7% em virtude do aumento da taxa de retorno esperado para os ativos dos planos e do aumento do número de participantes a referidos planos se comparado com o cálculo atuarial realizado no final de 2012.

Imposto de Renda e Contribuição Social

As despesas com imposto de renda e contribuição social no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 foram de R\$141,2 milhões e R\$109,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação foi um reflexo principalmente do aumento do lucro antes do imposto de renda e da contribuição social.

Lucro Líquido

Em decorrência dos motivos discutidos acima, o lucro líquido da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$402,9 milhões, representando um crescimento de 20,0% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. A margem líquida foi de 17,0% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, impactada positivamente em função do aumento da receita operacional e o controle dos custos e despesas da Companhia.

⁴ A conta do serviço corrente é resultado da divisão da obrigação total do exercício (reserva matemática) por 30 anos. Trata-se de uma conta que reflete o método atuarial "PUC" exigido pela legislação. Esta conta expressa o custo real do plano de saúde e, como não há capitalização para saúde, o impacto é sentido sempre quando há aumento do preço do serviço. É um reflexo direto do aumento do custo médico (consultas, exames, materiais médicos, quantidade de atendimento, honorários, medicamentos)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 COMPARADO AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011**

(Em milhares de R\$, exceto percentuais)	31/12/2012	AV (%)	31/12/2011	AV (%)	Var. 12/11 (%)
Receita Operacional Líquida	2.123.395	100,0	1.742.395	100,0	21,9
Custos dos produtos e serviços	(818.875)	(38,6)	(726.548)	(41,7)	12,7
Lucro Bruto	1.304.520	61,4	1.015.847	58,3	28,4
Despesas Operacionais					
Comerciais	(152.066)	(7,2)	(134.418)	(7,7)	13,1
Administrativas	(394.318)	(18,6)	(273.273)	(15,7)	44,3
Outras despesas operacionais	(4.803)	(0,2)	(8.452)	(0,5)	(43,2)
Programa de Participação nos Resultados	(24.423)	(1,2)	(10.264)	(0,6)	137,9
	(575.610)	(27,1)	(426.407)	(24,5)	35,0
Receitas (Despesas) Financeiras					
Receitas Financeiras	30.166	1,4	24.158	1,4	24,9
Despesas Financeiras	(156.675)	(7,4)	(150.811)	(8,7)	3,9
	(126.509)	(6,0)	(126.653)	(7,3)	(0,1)
Provisões					
Cíveis, Trabalhistas, Tributárias e Ambientais	(103.123)	(4,9)	(52.734)	(3,0)	95,6
Planos de Aposentadoria e Assistência Médica	(53.811)	(2,5)	(42.046)	(2,4)	28,0
	(156.934)	(7,4)	(94.780)	(5,4)	65,6
Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	445.467	21,0	368.007	21,1	21,0
Imposto de renda e contribuição social	(109.711)	(5,2)	(83.731)	(4,8)	31,0
Lucro Líquido	335.756	15,8	284.276	16,3	18,1

Receita Líquida

A receita líquida no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 totalizou R\$2.123,4 milhões, crescimento de 21,9% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

A tabela abaixo apresenta nossa receita líquida por segmento para os períodos indicados:

(Em milhares de Reais)	31/12/2012	31/12/2011
Água	1.436.709	1.176.658
Esgoto	686.686	565.737
Total da Receita Operacional Líquida	2.123.395	1.742.395

Os Diretores da Companhia entendem que o aumento da receita no período é explicado principalmente: (i) pela realização do reajuste da tarifa de nossos serviços de água e esgotamento que foi aumentado em 16,5% que passou a ser aplicado a partir das contas emitidas em 21 de março de 2012, refletindo a reposição dos custos internos da Companhia, defasados pelo período de 2005-2010, quando não houve reajuste tarifário; e (ii) pelo aumento do volume faturado de água em 4,3% e de esgotamento sanitário, que cresceu 6,7%, devido principalmente ao aumento do número de novas ligações nas redes de abastecimento de água em 3,4%, bem como no sistema de esgotamento sanitário em 7,2% nos locais em que prestamos serviços, resultante do crescimento populacional e do número de novas moradias abrangidas pelos nossos serviços. Os Diretores acreditam que esse aumento da demanda pelos serviços da Companhia é influenciado não só pelo crescimento econômico experimentado pelo Estado do Paraná, que permitem a evolução do consumo de nossos serviços por um número maior de clientes, inclusive em virtude do aumento de moradias e, principalmente, condomínio de apartamentos com ligações individuais na rede de abastecimento de água da Companhia, como pelos programas sociais promovidos pelo Governo, tais como o “Minha Casa, Minha Vida”.

O crescimento de nossa receita líquida foi parcialmente compensado pelo aumento de R\$39,2 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$45,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 dos subsídios concedidos através de tarifas reduzidas para famílias de menor poder aquisitivo, conforme nosso Programa de Tarifa Social.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Custos dos Produtos e Serviços

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, os custos dos produtos e serviços totalizaram R\$818,9 milhões, um aumento de 12,7% em comparação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

A tabela abaixo apresenta a composição de nossos custos dos produtos e serviços nos períodos indicados:

(Em milhares de Reais)		31/12/2012			31/12/2011		
Descrição	Água	Esgoto	Total	Água	Esgoto	Total	
Pessoal	159.868	50.060	209.928	131.560	39.537	171.097	
Materiais	54.943	20.084	75.027	50.258	16.434	66.692	
Energia Elétrica	171.455	14.963	186.418	155.628	15.034	170.662	
Serviços de Terceiros	89.039	54.707	143.746	80.086	46.313	126.399	
Depreciações e Amortizações	75.836	58.573	134.409	79.729	54.538	134.267	
Outros Custos	53.226	16.121	69.347	42.471	14.960	57.431	
Totais	604.367	214.508	818.875	539.732	186.816	726.548	

Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: (i) aumento dos custos com pessoal, que aumentaram 22,7%, em face (a) do aumento em 4,8% do quadro técnico da Companhia, (b) do reajuste de 5,5% (INPC) dos salários em face do acordo coletivo de trabalho e (c) pela progressão funcional no âmbito do ciclo anual de avaliação do plano de cargos, carreiras e remuneração, que resultou em um reajuste salarial médio de 13,0% em adição ao aumento decorrente do acordo coletivo de trabalho; (ii) desligamento de 144 empregados técnicos que aderiram ao plano de demissão voluntária com transferência de conhecimento; (iii) aumento de 12,5% no custo com materiais; (iv) aumento de 13,7% nos custos com serviços de terceiros, principalmente nos serviços de operação de sistemas de água e esgoto, nos serviços de remoção nos resíduos de esgoto e no consumo de energia elétrica; e (v) aumento de 9,2% do custo de energia elétrica, devido principalmente a um aumento dos volumes de energia consumidos passando de 608 milhões de Kwh em 2011 para 639 milhões de Kwh em 2012.

Os aumentos em nossas linhas de custo também foram influenciados pela ampliação e renovação das redes de distribuição de água e coleta e tratamento de esgoto, com investimentos de R\$476,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 comparado a R\$354,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, totalizando 44,2 mil km à rede de distribuição de água e 26,2 mil km à rede coletora de esgoto em 2012.

Despesas Operacionais

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 as despesas operacionais somaram R\$575,6 milhões, um aumento de 35,0% em comparação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo crescimento das despesas comerciais e administrativas. A composição de nossas despesas comerciais e administrativas encontram-se abaixo:

(Em milhares de Reais)	31/12/2012	31/12/2011
Comerciais		
Pessoal	67.662	55.026
Materiais	3.416	3.213
Serviços de Terceiros	35.095	31.373
Depreciações e Amortizações	4.952	5.362
Perdas na Realização de Créditos	11.758	10.774
Outras Despesas	29.183	28.670
Totais das Despesas Comerciais	152.066	134.418
Administrativas		

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Pessoal	358.318	276.702
Materiais	25.520	22.687
Serviços de Terceiros	90.085	48.993
Depreciações e Amortizações	9.275	8.583
Perdas na Realização de Créditos	4	-
Outras Despesas	45.980	29.745
Transferências para Custos e Despesas Comerciais	(78.015)	(74.035)
Despesas Capitalizadas	(56.849)	(39.402)
Totais das Despesas Administrativas	394.318	273.273

Com efeito, as despesas comerciais aumentaram 13,1% no período em virtude do: (i) aumento 23,0% nas despesas com pessoal, devido: (a) ao aumento do número de funcionários do corpo técnico funcional comercial, em 5,8%, com os consequentes reflexos nos encargos sociais pertinentes, bem como progressão funcional e reajuste salarial dos funcionários (b) ao plano de demissão voluntária com transferência de conhecimento, que promoveu o desligamento de 23 funcionários do corpo técnico funcional comercial; (ii) do crescimento das outras despesas em 1,8% decorrente principalmente do aumento das despesas gerais e tributárias de 38,9% em virtude dos repasses de R\$8,1 milhões e R\$5,8 milhões aos municípios relacionados ao Fundo Municipal de Saneamento Básico em 2012 e 2011, respectivamente, correspondente a variação de 0,8% a 1,0% de nossa receita operacional bruta deduzindo-se as perdas na realização de créditos, Cofins e Pasep, os quais, por sua vez, cresceram principalmente devido à celebração de novos contratos de programa com 41 municípios em 2012; e (iii) pelo aumento de 6,3% nas despesas com materiais e 11,9% nas despesas com serviços de terceiros.

As despesas administrativas aumentaram 44,3% em face do aumento das despesas com pessoal, que aumentaram 29,5%, pelo aumento do quadro funcional administrativo da Companhia em 4,12%, com reflexo nos encargos sociais pertinentes, bem como progressão funcional e reajuste salarial médio de 13%, e pelo desligamento de 144 empregados da Companhia, no âmbito do programa de demissão voluntária. Ademais, as despesas com materiais aumentaram 12,5%, enquanto que as despesas com os serviços de terceiros aumentaram 83,9%, principalmente em face do serviço de veiculação de publicidade e marketing focado na campanha de conscientização do valor dos serviços de esgoto prestados pela Companhia. Esse aumento foi parcialmente compensado pelas transferências para custos e despesas comerciais que são valores registrados primeiramente como despesas administrativas e posteriormente transferidos para custos e despesas comerciais para as unidades prestadoras de serviços e ainda pelas despesas capitalizadas que são despesas administrativas capitalizadas, por se relacionarem com projetos e obras em andamento, alocados diretamente para as unidades prestadoras de serviços.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 manteve-se estável em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, apresentando uma despesa financeira líquida de R\$126,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 em comparação com uma despesa financeira líquida de R\$126,7 milhões exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

A receita financeira do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 aumentou 24,9% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, principalmente pelo aumento de 56,2% do Caixa e Equivalentes de Caixa da Companhia, de R\$140,3 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$219,2 milhões em 31 de dezembro de 2012, em função da gestão das aplicações financeiras ao longo do ano. A despesa financeira aumentou 3,5% em função do aumento da dívida bruta da Companhia que passou de R\$1.880,3 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$1.945,2 milhões em 31 de dezembro de 2012, que foi parcialmente compensado por uma redução nas taxas nominais dos indexadores que servem de referência aos contratos de dívida da Companhia (TR, que passou de 1,2% em 31 de dezembro de 2011 para 0,3% em 31 de dezembro de 2012, e TJLP, que passou de 6,0% em 31 de dezembro de 2011 para 5,8 em 31 de dezembro de 2012).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Provisões

As despesas com provisões com processos cíveis, trabalhistas, tributárias e ambientais totalizaram R\$103,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, aumento de 95,6% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. Esse aumento decorreu, sobretudo, da constituição de provisões para contingências em processos ambientais em face da lavratura de autos de infração contra a Companhia por diferentes órgãos ambientais. Para mais informações veja o item 4.3 deste Formulário de Referência.

As despesas com provisões com Planos de Aposentadoria e Assistência Médica aumentaram 28,0% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 em face das atualizações decorrentes dos cálculos atuariais realizados no final de 2012. Essas atualizações decorreram principalmente do crescimento de 17,2% no custo do serviço corrente⁵, sendo que os custos com serviços médicos aumentaram 8,65%, superior a inflação do período que foi 5,84%, bem como refletem as variações das obrigações durante o exercício e do crescimento do custo de juros sobre a obrigação em 12,9%.

Imposto de Renda e Contribuição Social

As despesas com imposto de renda e contribuição social no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 foram de R\$109,7 milhões e R\$83,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação foi um reflexo principalmente do aumento do lucro antes do imposto de renda e da contribuição social.

Lucro Líquido

Em decorrência dos motivos descritos acima, o lucro líquido da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$335,8 milhões, com crescimento de 18,1% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. A margem líquida foi de 15,8% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, impactada positivamente em função do aumento da receita operacional da Companhia.

⁵ A conta do serviço corrente é resultado da divisão da obrigação total do exercício (reserva matemática) por 30 anos. Trata-se de uma conta que reflete o método atuarial "PUC" exigido pela legislação. Esta conta expressa o custo real do plano de saúde e, como não há capitalização para saúde, o impacto é sentido sempre quando há aumento do preço do serviço. É um reflexo direto do aumento do custo médico (consultas, exames, materiais médicos, quantidade de atendimento, honorários, medicamentos)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**ANÁLISE DAS VARIAÇÕES PATRIMONIAIS DO BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
COMPARADO COM O BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012.****Balanço Patrimonial – Ativo**

(Em milhares de R\$, exceto percentuais)	31/12/2013	AV (%)	31/12/2012	AV (%)	Var. 2013/2012
Ativo Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	146.782	2,2	219.175	3,6	(33,0)
Contas a receber de clientes, líquido	368.622	5,5	334.066	5,4	10,3
Estoques	29.824	0,4	27.126	0,4	9,9
Impostos e Contribuições a Recuperar	18.587	0,3	25.573	0,4	(27,3)
Depósitos Vinculados	15.152	0,2	16.121	0,3	(6,0)
Outras Contas a receber	22.155	0,3	20.731	0,3	6,9
Total do Ativo Circulante	601.122	8,9	642.792	10,4	(6,5)
Ativo Não circulante					
Depósitos Vinculados	30.278	0,4	24.487	0,4	23,6
Contas a receber de Clientes, líquidas	8.100	0,1	16.854	0,3	(51,9)
Ativos Financeiros Contratuais	107.599	1,6	32.237	0,5	233,8
Impostos e Contribuições a recuperar	1.086	-	1.023	-	6,2
Imposto de Renda e Contribuição Social					
Diferidos	340.994	5,1	349.549	5,7	(2,4)
Depósitos Judiciais	143.797	2,1	137.492	2,2	4,6
Outros créditos	5.733	0,1	734	-	681,1
Investimentos	2.937	-	2.952	-	(0,5)
Imobilizado, líquido	5.094.158	75,5	4.760.122	77,1	7,0
Intangível, líquido	412.223	6,1	203.527	3,3	102,5
Total do Ativo Não Circulante	6.146.905	91,1	5.528.977	89,6	11,2
Total do Ativo	6.748.027	100,0	6.171.769	100,0	9,3

Balanço Patrimonial – Passivo

(Em milhares de R\$, exceto percentuais)	31/12/2013	AV (%)	31/12/2012	AV (%)	Var. 2013/2012
Passivo Circulante					
Empréstimos, financiamentos e debêntures	112.310	1,7	130.116	2,1	(13,7)
Empreiteiros e Fornecedores	132.427	2,0	101.793	1,6	30,1
Contratos de Concessão	5.988	0,1	5.654	0,1	5,9
Impostos e contribuições	45.568	0,7	32.233	0,5	41,4
Salários e Encargos Sociais	113.663	1,7	108.669	1,8	4,6
Dividendos e juros sobre o capital próprio	34.844	0,5	122.386	2,0	(71,5)
Plano de Aposentadoria e Plano de Assistência					
Médica	52.063	0,8	57.287	0,9	(9,1)
Cauções e Retenções Contratuais	3.837	0,1	2.701	-	42,1
Receitas a apropriar	3.250	-	3.250	0,1	-
Títulos a pagar	6.681	0,1	6.298	0,1	6,1
Outras contas a pagar	33.471	0,5	34.285	0,6	(2,4)
Total do Passivo Circulante	544.102	8,1	604.672	9,8	(10,0)
Passivo Não Circulante					
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	1.353.510	20,1	830.363	13,5	63,0
Contratos de Concessão	89.353	1,3	90.021	1,5	(0,7)
Impostos e Contribuições	-	-	5.169	0,1	(100,0)
Provisões	437.866	6,5	395.774	6,4	10,6
Plano de Aposentadoria e Plano de Assistência					
Médica	728.889	10,8	802.011	13,0	(9,1)
Títulos a pagar	8.414	0,1	13.351	0,2	(37,0)
Créditos para Aumento de Capital/Parte					
Relacionada	-	-	984.713	16,0	(100,0)
Receitas a Apropriar	7.042	0,1	10.292	0,2	(31,6)
Outras contas a pagar	12.009	0,2	6.573	0,1	82,7
Total do Passivo Não Circulante	2.637.083	39,1	3.138.267	50,8	(16,0)
Total do Patrimônio Líquido	3.566.842	52,9	2.428.830	39,4	46,9
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	6.748.027	100,0	6.171.769	100,0	9,3

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ativo Circulante

O ativo circulante reduziu 6,5%, em 31 de dezembro de 2013 quando comparado ao ativo circulante em 31 de dezembro de 2012. O valor do ativo circulante foi R\$601,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 e R\$642,8 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando 8,9% e 10,4% do total do ativo, respectivamente.

Essa redução no ativo circulante se deveu, sobretudo à redução no Caixa e Equivalentes de Caixa, que reduziu de R\$219,2 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$146,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, correspondendo a uma redução de 33,0%, principalmente em virtude da utilização do caixa nas atividades de investimento e de financiamentos referente ao pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio para os acionistas realizado em 2013 no valor de R\$205,8 milhões, que foi compensado parcialmente pelo caixa gerado pelas operações em 2013, e pelo caixa das atividades de financiamento através de financiamentos obtidos em 2013, sendo a maior delas a 3ª emissão de debêntures realizada em 15 de novembro de 2013, conforme descrita no item 18.5 deste Formulário de Referência.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante aumentou para R\$6.146,9 milhões em 31 de dezembro de 2013 ou 11,2%, quando comparado ao ativo não circulante em 31 de dezembro de 2012, que foi de R\$5.529,0 milhões. O valor do ativo não circulante representava em 91,1% e 89,6% do total do ativo em 31 de dezembro de 2013 e em 31 de dezembro de 2012, respectivamente.

Esse aumento decorreu, sobretudo, do aumento dos níveis de investimento em ativos imobilizados e intangíveis pela Companhia que em 2013 foi de R\$787,0 milhões ou 65,2% maior do que o investimento realizado em 2012, que foi de R\$476,3 milhões.

Adicionalmente, a variação acima apresentada no ativo não circulante também foi decorrente dos ativos financeiros contratuais e intangível, em decorrência da renovação de alguns contratos de concessão anteriormente celebrados pela Companhia, os quais passaram a ser contratos de programa, e consequentemente, por suas características estavam registrados no ativo imobilizado e passaram a ser registrados no ativo intangível e ativos financeiros contratuais.

Passivo Circulante

O passivo circulante diminuiu 10,0%, ou R\$60,6 milhões, passando de R\$604,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$544,1 milhões em 31 de dezembro de 2013. O passivo circulante representava 8,1% e 9,8% do total do passivo e do patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012, respectivamente.

Essa redução decorreu principalmente da realização do pagamento de juros sobre o capital próprio referente ao exercício de 2012 e da distribuição de juros sobre capital próprio para os acionistas realizado em dezembro de 2013.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante reduziu 16,0%, ou R\$501,2 milhões, em 31 de dezembro de 2013 se comparado ao valor em 31 de dezembro de 2012. O valor do passivo não circulante foi de R\$2.637,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 e R\$3.138,3 milhões em 31 de dezembro de 2012, representando 39,1% e 50,8% do passivo total em 2013 e 2012, respectivamente.

Essa redução decorreu principalmente da utilização dos créditos do Estado do Paraná devidos pela Companhia para o aumento do capital social, resultando em seu aumento, mediante a emissão de novas ações preferenciais pela Companhia, no montante de R\$797,4 milhões, em outubro de 2013. Com esta operação os créditos para aumento de capital reduziram 100% em relação a 31 de dezembro de 2012.

Apesar do passivo não circulante ter apresentado a redução acima, sua linha de empréstimos,

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

financiamentos e debêntures apresentou um aumento de 63,0% devido a realização da 3ª emissão de debêntures realizada em 15 de novembro de 2013. Para mais informações sobre as debêntures vide o item 18.5 deste Formulário de Referência.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido aumentou 46,9% em 31 de dezembro de 2013 se comparado ao patrimônio líquido de 31 de dezembro de 2012. O valor do patrimônio líquido foi de R\$3.566,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 e R\$2.428,8 milhões em 31 de dezembro de 2012, que representou 52,9% e 39,4% do total do passivo e do patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2013 e 2012, respectivamente. Esse aumento decorreu, sobretudo, do aumento de capital realizado pela incorporação de créditos para aumento de capital detidos pelo Estado do Paraná e nosso lucro líquido em 2013, que foram compensados parcialmente pela distribuição de juros sobre capital próprio.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**ANÁLISE DAS VARIAÇÕES PATRIMONIAIS DO BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
COMPARADO COM O BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011.****Balanço Patrimonial – Ativo**

(Em milhares de R\$, exceto percentuais)	31/12/2012	AV (%)	31/12/2011	AV (%)	AH
Ativo Circulante					
Caixa e Equivalentes de Caixa	219.175	3,6	140.292	2,5	56,2
Contas a receber de clientes, líquidas	334.066	5,4	280.823	5,1	19,0
Estoques	27.126	0,4	31.200	0,6	(13,1)
Impostos e Contribuições a Recuperar	25.573	0,4	14.045	0,2	82,1
Depósitos Vinculados	16.121	0,3	7.533	0,1	114,0
Outras Contas a receber	20.731	0,3	12.875	0,2	61,0
Total do Ativo Circulante	642.792	10,4	486.768	8,8	32,1
Ativo Não circulante					
Depósitos Vinculados	24.487	0,4	51.791	0,9	(52,7)
Contas a receber de Clientes, líquidas	16.854	0,3	16.487	0,3	2,2
Ativos Financeiros Contratuais	32.237	0,5	106	-	-
Impostos e Contribuições a recuperar	1.023	-	958	-	6,8
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	349.549	5,7	207.723	3,7	68,3
Depósitos Judiciais	137.492	2,2	123.679	2,2	11,2
Outros créditos	734	-	734	-	-
Investimentos	2.952	-	2.952	0,1	-
Imobilizado, líquido	4.760.122	77,1	4.579.010	82,3	4,0
Intangível, líquido	203.527	3,3	93.860	1,7	116,8
Total do Ativo Não Circulante	5.528.977	89,6	5.077.300	91,3	8,9
Total do Ativo	6.171.769	100,0	5.564.068	100,0	10,9

Balanço Patrimonial – Passivo

(Em milhares de R\$, exceto percentuais)	31/12/2012	AV (%)	31/12/2011	AV (%)	AH
Passivo Circulante					
Empréstimos, financiamentos e debêntures	130.116	2,1	175.647	3,2	(25,9)
Empreiteiros e Fornecedores	101.793	1,6	83.078	1,5	22,5
Contratos de Concessão	5.654	0,1	5.342	0,1	5,8
Impostos e contribuições	32.233	0,5	26.319	0,5	22,5
Salários e Encargos Sociais	108.669	1,8	69.623	1,3	56,1
Dividendos e juros sobre o capital próprio	122.386	2,0	142.650	2,6	(14,2)
Plano de Aposentadoria e Plano de Assistência Médica	57.287	0,9	39.775	0,7	44,0
Cauções e Retenções Contratuais	2.701	-	2.824	0,1	(4,4)
Receitas a apropriar	3.250	0,1	-	-	-
Títulos a pagar	6.298	0,1	5.955	0,1	5,8
Outras contas a pagar	34.285	0,6	20.559	0,4	66,8
Total do Passivo Circulante	604.672	9,8	571.772	10,3	5,8
Passivo Não Circulante					
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	830.363	13,5	773.513	13,9	7,3
Contratos de Concessão	90.021	1,5	90.397	1,6	(0,4)
Impostos e Contribuições	5.169	0,1	13.813	0,3	(62,6)
Provisões	395.774	6,4	292.651	5,3	35,2
Plano de Aposentadoria e Plano de Assistência Médica	802.011	13,0	556.844	10,0	44,0
Títulos a pagar	13.351	0,2	17.352	0,3	(23,1)
Créditos para Aumento de Capital/Parte Relacionada	984.713	16,0	931.173	16,7	5,7
Receitas a Apropriar	10.292	0,2	-	-	-
Outras contas a pagar	6.573	0,1	6.154	0,1	6,8
Total do Passivo Não Circulante	3.138.267	50,8	2.681.897	48,2	17,0
Total do Patrimônio Líquido	2.428.830	39,4	2.310.399	41,5	5,1
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	6.171.769	100,0	5.564.068	100,0	10,9

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ativo Circulante

O ativo circulante aumentou 32,1% em 31 de dezembro de 2012 se comparado ao ativo circulante em 31 de dezembro de 2011. O valor do ativo circulante foi R\$642,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 e R\$ 486,8 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando 10,4% e 8,8% do total do ativo, respectivamente.

Essa variação é devida, sobretudo, ao aumento de 56,2% do Caixa e Equivalentes de Caixa em 31 de dezembro de 2012 em relação a 31 de dezembro de 2011. Em 31 de dezembro de 2012, o valor do Caixa e Equivalentes de Caixa era de R\$219,2 milhões e R\$140,3 milhões em 31 de dezembro de 2011. Esse aumento decorreu, sobretudo, da emissão da 1ª série de debêntures de nossa 2ª emissão, em 22 de junho de 2012. Ademais, contribuiu para esse acréscimo o aumento de nossas contas a receber de clientes (líquido de provisão para perdas), que aumentaram 19,0% quando comparado ano contra ano. Em 31 de dezembro de 2012 o valor das contas a receber era de R\$334,1 milhões e, em 31 de dezembro de 2011, o valor era de R\$280,8 milhões.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante aumentou para R\$5.529,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 ou 8,9%, se comparado ao ativo não circulante de 31 de dezembro de 2011, que foi de R\$5.077,3 milhões. O valor do ativo não circulante representava em 89,6% e 91,3% do total do ativo em 31 de dezembro de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, respectivamente.

Esse aumento decorreu, sobretudo, do aumento dos níveis de investimento em ativos imobilizados e intangíveis pela Companhia que em 2012 foi de R\$476,3 milhões comparado ao investimento realizado em 2011, que foi de R\$354,2 milhões.

Adicionalmente, a variação acima apresentada no ativo não circulante também foi decorrente dos ativos financeiros contratuais e intangível, em decorrência da renovação de alguns contratos de concessão anteriormente celebrados pela Companhia, os quais passaram a ser contratos de programa, e consequentemente, por suas características estavam registrados no ativo imobilizado e passaram a ser registrados no ativo intangível e ativos financeiros contratuais.

Passivo Circulante

O passivo circulante aumentou 5,8%, ou R\$32,9 milhões, em 31 de dezembro de 2012 se comparado ao passivo circulante de 31 de dezembro de 2011. O valor do passivo circulante foi de R\$604,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 e R\$571,8 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando 9,8% e 10,3% do total do passivo e do patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011, respectivamente.

Essa variação decorreu, sobretudo, do aumento de nossas contas de empreiteiros e fornecedores em 22,5% em 31 de dezembro de 2012 em relação a 31 de dezembro de 2011, em face da expansão do número de clientes da Companhia, que exigiram o aumento da demanda pelos serviços de nossos fornecedores. Ademais, a provisão para salários e encargos sociais aumentou 56,1% em 31 de dezembro de 2012 em relação a 31 de dezembro de 2011, principalmente por causa de aumento dos custos com pessoal, devido, sobretudo: (a) ao aumento do número de funcionários, com os consequentes reflexos nos encargos sociais pertinentes, e (b) a progressão funcional e reajuste salarial dos funcionários da Companhia.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante aumentou 17,0%, ou R\$456,4 milhões, em 31 de dezembro de 2012 se comparado ao valor de 31 de dezembro de 2011. O valor do passivo não circulante de R\$3.138,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 e R\$2.681,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, que representou 50,8% e 48,2% do total do passivo e do patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2012 e 2011, respectivamente.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Empréstimos, Financiamentos e Debêntures

Os empréstimos, financiamentos e debêntures aumentaram 7,3% ou R\$56,9 milhões em 31 de dezembro de 2012, quando comparado a 31 de dezembro de 2011, em função principalmente da emissão da 1ª série da 2ª emissão de nossas debêntures, que foi parcialmente compensado pela diminuição das taxas dos indexadores (TR e TJLP) a que estão vinculados nossos financiamentos.

Provisões

As provisões aumentaram 35,2% ou R\$103,1 milhões em 31 de dezembro de 2012, quando comparado a 31 de dezembro de 2011, em função da constituição de contingências ambientais decorrentes da lavratura de autos de infrações ambientais.

Plano de Aposentadoria e Plano de Assistência Médica

Os planos de aposentadoria e de assistência médica aumentaram 44,0 % ou R\$245,2 milhões em 31 de dezembro de 2012 em relação a 31 de dezembro de 2011. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, especialmente, pelo reajuste do Plano de Aposentadoria e Plano de Assistência Médica, decorrentes do aumento de perdas atuariais registradas em outros resultados abrangentes em face da atualização atuarial.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido aumentou 5,1% em 31 de dezembro de 2012 se comparado ao patrimônio líquido de 31 de dezembro de 2011. O valor do patrimônio líquido foi R\$2.428,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 e R\$2.310,4 milhões em 31 de dezembro de 2011, que representou 39,4% e 41,5% do total do passivo e do patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2012 e 2011, respectivamente. Esse aumento é decorrente principalmente do lucro líquido em 2012 que foi parcialmente compensado pela distribuição de juros sobre capital próprio e dividendos adicionais.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**FLUXOS DE CAIXA**

O fluxo de caixa da Companhia decorre substancialmente de suas operações, podendo variar de período a período conforme a flutuação de suas tarifas, de seus custos e do consumo de seus serviços. De acordo com o regime legal para reajuste de tarifas, a Companhia normalmente recupera parte do aumento de seus custos em um determinado período por meio de aumento das tarifas no período seguinte. A Companhia usa o caixa proveniente de suas operações principalmente para financiar suas atividades operacionais, pagar imposto de renda, contribuições e serviço de dívida.

A tabela a seguir demonstra o sumário dos fluxos de caixa dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011:

Exercícios Sociais encerrados em	2013	2012	2011
	(Em milhares de R\$)		
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	796.811	726.914	602.640
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos	(787.001)	(476.334)	(354.180)
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	(82.203)	(171.697)	(204.609)
Aumento (Redução) no Saldo de Caixa e Equivalentes	(72.393)	78.883	43.851

FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 COMPARADO COM OS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, as nossas atividades operacionais geraram caixa líquido de R\$796,8 milhões, enquanto no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, geraram R\$726,9 milhões. Essa variação foi devida ao aumento do lucro líquido do exercício em 20,0%, ajustado principalmente pelo aumento do custo com fornecedores relacionado ao projeto de expansão de nosso negócio e pela diminuição de impostos diferidos líquidos em face da expectativa de realização futura de tributos, combinado com um aumento de R\$21,5 milhões, R\$38,9 milhões e R\$18,5 milhões para provisões para perdas na realização de créditos, plano de aposentadoria e plano de assistência médica e impostos e contribuições a recuperar, respectivamente. Este aumento do caixa líquido gerado por atividades operacionais foi parcialmente reduzido por salários a pagar e provisões, que apresentaram redução de R\$34,1 milhões e R\$61,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, respectivamente.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012, o caixa líquido aplicado nas atividades de investimento totalizou R\$787,0 milhões e R\$476,3 milhões, respectivamente. Essa variação foi devida, principalmente, a implementação de nosso Plano Plurianual de Investimentos.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012, o caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento totalizou R\$82,2 milhões e R\$171,7 milhões, respectivamente. Essa variação foi devida, principalmente, ao aumento dos financiamentos obtidos pela Companhia, totalizando R\$628,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, e ao pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio realizado pela Companhia em dezembro de 2013 no valor de R\$205,8 milhões, ao pagamento de créditos devidos ao Estado do Paraná de R\$279,9 milhões, e a amortização de financiamentos contraídos pela Companhia, os quais foram parcialmente compensados pelos recursos captados na 3ª emissão de debêntures da Companhia, que totalizaram R\$300,0 milhões.

FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 COMPARADO COM OS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, as nossas atividades operacionais geraram caixa líquido de R\$726,9 milhões, enquanto no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, geraram R\$602,6 milhões. Essa variação foi devida ao aumento do lucro líquido do exercício, ajustado principalmente pelo aumento de impostos diferidos líquidos em face da expectativa de realização futura de tributos e pelo aumento das provisões constituídas ao longo do exercício de 2012, combinado com um aumento de R\$27,9 milhões e R\$5,0 milhões dos salários e encargos a pagar e estoques, respectivamente. Este aumento do caixa líquido gerado por atividades operacionais foi parcialmente reduzido por impostos e contribuições e outras contas a receber, apresentando variação de R\$10,3

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

milhões e R\$7,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, respectivamente.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2011, o caixa líquido aplicado nas atividades de investimento totalizou R\$476,3 milhões e R\$354,2 milhões, respectivamente. Essa variação foi devida, principalmente, aos dispêndios realizados com a implementação de nosso Plano Plurianual de Investimentos.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2011, o caixa líquido aplicado nas atividades de financiamentos manteve-se estável, totalizando R\$171,7 milhões e R\$204,6 milhões, respectivamente. A variação é justificada pelo aumento dos financiamentos obtidos pela Companhia, totalizando R\$187,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, tendo sido compensado pelo pagamento de juros sobre capital próprio, no valor de R\$111,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

a. resultados das nossas operações:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A receita da Companhia é gerada preponderantemente por meio das suas atividades de prestação de serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário, as quais são decorrentes de contratos de concessão e contratos de programa, que são decorrentes da renovação dos antigos contrato de concessão.

O crescimento da Companhia está ligado ao crescimento da população do Estado do Paraná e ao aumento do número de residências que necessitam dos nossos serviços de saneamento básico. Nossa rede fixa demanda um crescimento de aproximadamente 2% ao ano para atender ao crescimento da população e do aumento do número de residências. O aumento do número de famílias e residências que necessitam dos nossos serviços de saneamento básico é parcialmente apoiado por programas governamentais destinados a reduzir o déficit habitacional no Brasil, incluindo o Minha Casa, Minha Vida, um programa habitacional criado pelo governo brasileiro para reduzir o déficit habitacional por meio de financiamento público para a construção de, inicialmente, 3,0 milhões de casas para famílias de baixa renda, oferecendo empréstimos subsidiados de aproximadamente R\$100,0 bilhões para toda a cadeia produtiva do setor imobiliário brasileiro. O programa Minha Casa, Minha Vida resultou na construção de 158.000 casas no Estado do Paraná desde 2011.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, a receita bruta da Companhia foi de R\$1.875,7 milhões, sendo que desse total R\$1.258,9 milhões foram provenientes do serviço de distribuição de água, R\$616,8 milhões decorreram das operações de coleta e tratamento de esgoto. Houve avanço expressivo na receita da Companhia em virtude da recomposição da tarifa de água e esgoto, a qual foi reajustada em 16,0% em março de 2011, após 6 (seis) anos sem reajustes. Ademais, os resultados da Companhia foram materialmente afetados pelo crescimento econômico experimentado pelo Estado do Paraná, que contribuiu para a evolução do consumo de nossos serviços por um número maior de clientes, inclusive em virtude do aumento de moradias e, principalmente, condomínio de apartamentos com ligações individuais na rede de abastecimento de água da Companhia, como pelos programas sociais promovidos pelo Governo, tais como o “Minha Casa, Minha Vida”. Contribuiu também para o aumento da receita da Companhia a manutenção da cobertura de atendimento da Companhia em 100,0% dos moradores da área urbana das cidades.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, a receita bruta da Companhia foi de R\$2.289,7 milhões, sendo que desse total R\$1.538,9 milhões foi proveniente do serviço de distribuição de água tratada, R\$750,8 milhões decorreu das operações de coleta e tratamento de esgoto. Houve avanço de 22,1% na receita bruta da Companhia em virtude do reajuste de 16,5% da tarifa de água e esgoto em março de 2012, além da manutenção da cobertura de atendimento da Companhia em 100,0% dos moradores da área urbana das cidades que atende. O aumento do número de novas ligações de água e esgoto também contribuiu para o bom resultado obtido.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a receita bruta da Companhia foi de R\$2.555,4 milhões, sendo que desse total R\$1.690,0 milhões foi proveniente do serviço de distribuição de água tratada e R\$865,4 milhões decorreu das operações de coleta e tratamento de esgoto. Houve avanço de 11,6% na receita bruta da Companhia em virtude do reajuste de 6,9% da tarifa de água e esgoto em março de 2013, além da manutenção da cobertura de atendimento da Companhia em 100,0% dos moradores da área urbana das cidades que atende. O aumento do número de novas ligações de água e esgoto, bem como dos volumes faturados, contribuíram para o bom resultado obtido.

Ademais, os resultados da Companhia são afetados, entre outros, pelos seguintes fatores:

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

- as condições do ambiente macroeconômico brasileiro;
- crescimento do Estado do Paraná;
- reajuste de tarifas;
- o custo dos insumos relevantes para nossas operações; e
- investimentos pelo governo brasileiro no setor de saneamento básico, especialmente pelo PAC.

b. variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Nossas operações são restritas ao mercado interno e consequentemente não há impacto decorrente de taxa de câmbio na receita. A receita da Companhia é impactada pelo reajuste tarifário e pelo crescimento do volume faturado.

Nossos resultados operacionais e condição financeira são altamente dependentes de nossa capacidade de obter a aprovação e de estabelecer tarifas adequadas pelos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário. No passado, por vezes, nossas tarifas não acompanharam a perda do poder aquisitivo da moeda brasileira em períodos de inflação elevada. Em geral, nossas tarifas são reajustadas levando-se em consideração principalmente a inflação e o aumento de nossos custos, respeitadas as categorias de consumidores e eventuais descontos.

O reajuste de tarifa da Companhia segue as orientações estabelecidas pela Lei 11.445 de 5 de janeiro de 2007 que dispõe sobre as diretrizes nacionais do saneamento. Ainda de acordo com a lei a tarifa é reajustada uma vez por ano respeitando o prazo de 12 meses entre um reajuste e outro. O reajuste deve ser anunciado com antecedência de 30 dias da data que passará a vigorar. O reajuste de nossas tarifas vem sendo realizado anualmente. Nos anos de 2011, 2012 e 2013 nossa tarifa foi aumentada, respectivamente, em 16%, 16,5% e 6,9%. Em 2014 os valores das tarifas de saneamento básico serão reajustados em 6,4%, conforme o Decreto Estadual nº. 10.193, de 18 de fevereiro de 2014.

A tabela a seguir demonstra, nos períodos indicados, os aumentos percentuais de nossas tarifas (reajuste médio), comparados a três índices de inflação.

Períodos	2011	2012	2013
IPCA	6,50	5,84	5,91
IGP-M	5,10	7,81	5,53
IPC-FIPE	5,80	5,11	3,89
SANEPAR	16,0%	16,5%	6,9%

c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro

A inflação, a variação de preços dos principais insumos e produtos e os juros sobre os financiamentos no período de 2011, 2012, 2013, foram absorvidos pelo crescimento orgânico da Companhia e pela recomposição tarifária, o que gerou receita suficiente para suportar estes impactos, conforme os resultados apurados. Com efeito, em março de 2011, 2012 e 2013 a Companhia reajustou suas tarifas em 16,0%, 16,5% e 6,9%, respectivamente, para recompor a tarifa dos seus serviços, depois de seis anos de congelamento.

Nossos custos tendem a aumentar com a inflação brasileira, tendo em vista que os preços dos insumos são denominados em reais, o que pode afetar adversamente nossas margens. Além disso, nossos resultados operacionais e condição financeira são afetados pelas flutuações das taxas de juros, na medida em que nossa dívida está indexada a taxas de juros variáveis. Não obstante, historicamente a Companhia tem sido capaz de repassar os efeitos dos fatores macroeconômicos aos seus clientes.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs***a. introdução ou alienação de segmento operacional.***

Até a data deste Formulário de Referência não foi introduzido ou alienado quaisquer segmento operacional em nossas atividades

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

Não houve qualquer constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

c. eventos ou operações não usuais.

Desde nossa constituição, não praticamos eventos ou operações não usuais.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

a. mudanças significativas nas práticas contábeis

Até o exercício de 2011 a Companhia tinha como prática contábil o registro de ganhos e perdas atuariais advindos dos Planos de Aposentadoria e Saúde mantidos para seus colaboradores, no resultado do exercício. Conforme permitido no Pronunciamento Técnico CPC 33 emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, a Companhia alterou a forma de registro dos referidos ganhos e perdas, passando a registrá-los diretamente no patrimônio líquido (Outros Resultados Abrangentes). Em virtude dessa mudança, a Companhia reapresentam as demonstrações contábeis referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, a fim de contemplar os mesmos critérios para ganhos e perdas atuariais.

Dessa forma, conforme requerido pelo Pronunciamento Técnico CPC 23 – Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro, tendo por objetivo preservar a comparabilidade das demonstrações contábeis entre os exercícios, a Companhia reapresentou os saldos do balanço patrimonial e da demonstração de resultado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

Exceto pelo disposto acima, nossos diretores entendem que não houve qualquer nova norma ou pronunciamento técnico contábil emitido pelo CPC nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011, que tenham alterado substancialmente a forma de mensuração, registro ou apresentação das demonstrações contábeis.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Nossos diretores entendem que as alterações nas práticas contábeis tiveram efeito significativo na mudança do critério do registro contábil de ganhos e perdas atuariais, a qual foi realizada com o objetivo de neutralizar o impacto do efeito da taxa de desconto aplicável ao cálculo atuarial, que passou de 5,75% em 31 de dezembro de 2011 para 4,25% em 31 de dezembro de 2012.

c. ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Nossos diretores informam que os relatórios dos auditores independentes emitido pela Ernst & Young Auditores Independentes S.S. (“EY”) sobre as demonstrações contábeis, relativas às demonstrações contábeis dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012, não contém ressalvas, e o relatórios dos auditores independentes emitido pela EY sobre as demonstrações contábeis do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 contém um parágrafo de ênfase descrevendo que:

“Conforme mencionado na nota explicativa 2.2, em decorrência da adoção de nova prática contábil adotada pela Companhia em 2012, as demonstrações contábeis referentes ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, apresentadas para fins de comparação, foram ajustadas e foram reapresentadas como previsto na CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro. Consequentemente, as demonstrações contábeis do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 também foram reapresentadas para refletir os efeitos dos ajustes mencionados na nota 2.2. E que o relatório de auditoria foi reemitido sem modificações e substituiu o relatório anteriormente emitido em 25 de fevereiro de 2013.”

O relatório dos auditores independentes emitido pela KPMG Auditores Independentes relativo às demonstrações contábeis referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 não contém ressalvas, e contém parágrafo de ênfase relativo a reapresentação das demonstrações contábeis, em que a KPMG Auditores Independentes emitiu em 29 de fevereiro de 2012 relatório de auditoria sem modificação para a data base de 31 de dezembro de 2011.

Nossos diretores informam que as demonstrações contábeis referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 foram reapresentados para contemplar a aplicação retrospectiva do CPC 33 (R1) – Benefícios a Empregados e a apresentação líquida do passivo fiscal diferido de acordo com o CPC 32 – Tributos sobre o Lucro, com o propósito de apresentar informações comparativas em função

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

de oferta de valores mobiliários. Portanto, essas demonstrações contábeis devem ser lidas em conjunto com as demonstrações contábeis do exercício de adoção do CPC 33 (R1), ou seja, 31 de dezembro de 2012 e 2013.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A elaboração das demonstrações contábeis em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que os Diretores da Companhia utilizem estimativas e premissas que afetam os montantes divulgados nas informações contábeis da Companhia.

Os diretores da Companhia entendem que as premissas utilizadas são adequadas e estão alinhadas com as atividades realizadas pela Companhia. Referidas premissas são revisadas e atualizadas por uma equipe técnica da Companhia que detém conhecimento sobre as necessidades intrínsecas ao negócio da Companhia.

Os diretores da Companhia entendem e estão cientes que os resultados efetivos poderão ser diferentes de tais estimativas, entretanto, tais estimativas e premissas são revistas de uma maneira contínua pela Companhia através de seu corpo técnico. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no exercício em que as estimativas são revisadas e em quaisquer exercícios futuros afetados. As principais premissas adotadas pela Companhia estão resumidas a seguir:

Redução do valor recuperável de ativos financeiros

A Companhia avalia nas datas do balanço se há alguma evidência objetiva que determine se o ativo financeiro, ou grupo de ativos financeiros, não é recuperável.

Um ativo financeiro, ou grupo de ativos financeiros, é considerado como não recuperável se, e somente se, houver evidência objetiva de ausência de recuperabilidade como resultado de um ou mais eventos que tenham acontecido depois do reconhecimento inicial do ativo ("um evento de perda" incorrido) e este evento de perda tenha impacto no fluxo de caixa futuro estimado do ativo financeiro, ou do grupo de ativos financeiros, que possa ser razoavelmente estimado.

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros. Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste.

O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

Provisões para riscos tributários, cíveis, trabalhistas e ambientais

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, cíveis, trabalhistas e ambientais. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Provisão para créditos de liquidação duvidosa

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída em montante considerado suficiente pela Administração para fazer face às eventuais perdas na realização das contas a receber, levando em consideração as perdas históricas e uma avaliação individual das contas a receber com riscos de realização. A provisão é constituída com base nos valores a receber de consumidores residenciais,

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

comerciais, industriais e Poder Público Federal vencidos há mais de 180 dias, e com base nos valores vencidos há mais de 2 anos para Poder Público Municipal.

Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época dos resultados tributáveis futuros. Dado a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registradas. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia.

Julgamento significativo da Administração é requerido para determinar o valor do imposto de renda diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

Plano de aposentadoria e assistência médica

O custo do plano de aposentadoria com benefícios definidos e outros benefícios de assistência médica pós-emprego, e o valor presente da obrigação de aposentadoria são determinados utilizando métodos de avaliação atuarial. A avaliação atuarial envolve o uso de premissas sobre as taxas de desconto, taxas de retorno de ativos esperadas, aumentos salariais futuros, taxas de mortalidade e aumentos futuros de benefícios de aposentadorias e pensões. A obrigação de benefício definido é altamente sensível a mudanças nessas premissas. Todas as premissas são revisadas a cada data-base.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. CONTROLES INTERNOS****10.6.a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las.**

A Administração é responsável por estabelecer e manter controles internos eficazes sobre os relatórios financeiros. Nosso controle interno sobre os relatórios financeiros destina-se a oferecer garantias razoáveis com relação à preparação e à apresentação adequada das demonstrações financeiras publicadas. Em virtude de suas limitações inerentes, o controle interno sobre os relatórios financeiros não poderá impedir ou detectar declarações inverídicas.

A Administração avaliou a eficácia dos controles internos sobre os relatórios financeiros de 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011 e com base nesta avaliação, a Administração acredita que nossos controles internos sobre as divulgações financeiras são eficazes.

10.6.b. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente.

No relatório de auditoria de 31 de dezembro de 2013, a Ernst & Young Auditores Independentes S.S. ("EY") opinou no sentido de que as demonstrações financeiras apresentaram adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Companhia em 31 de dezembro de 2013, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

A auditoria foi conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Os serviços de auditoria envolvem a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Na avaliação

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia dos controles internos. A auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela Administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada.

Adicionalmente, a Diretoria Executiva entende que as recomendações incluídas no Relatório de Recomendações sobre os controles internos da Companhia enviados pela EY relativos à auditoria do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, não representa eventuais deficiências que poderiam afetar materialmente a elaboração das demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. Contudo, a Diretoria Executiva da Companhia entende que o referido relatório de recomendações encaminhado pela EY será analisado e, caso necessário, implementado pela Companhia oportunamente.

No relatório de auditoria de 31 de dezembro de 2012, a EY opinou no sentido de que as demonstrações financeiras apresentaram adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Companhia em 31 de dezembro de 2012, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Adicionalmente, em referido relatório não são apontadas as opiniões sobre a eficácia dos controles internos da Companhia.

A auditoria foi conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Os serviços de auditoria envolvem a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. A auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada.

Adicionalmente, a Diretoria Executiva entendeu que as recomendações incluídas no Relatório de Recomendações sobre os controles internos da Companhia enviados pela EY relativos à auditoria do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, não representava eventuais deficiências que poderiam afetar materialmente a elaboração das demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. Contudo, a Diretoria Executiva da Companhia analisou o referido relatório de recomendações encaminhado pela EY e implementou as alterações necessárias.

No relatório de auditoria de 31 de dezembro de 2011, a KPMG Auditores Independentes ("KPMG") opinou no sentido de que as demonstrações financeiras apresentaram adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Companhia em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Adicionalmente, em referido relatório não são apontadas as opiniões sobre a eficácia dos controles internos da Companhia.

A auditoria foi conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Os serviços de auditoria envolvem a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Na avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada.

Adicionalmente, a Diretoria Executiva entendeu que as recomendações incluídas no Relatório de Recomendações sobre os controles internos da Companhia enviados pela KPMG relativos à auditoria do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, não representava eventuais deficiências que poderiam afetar materialmente a elaboração das demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. Contudo, a Diretoria Executiva da Companhia analisou o referido relatório de recomendações encaminhado pela KPMG e implementou as alterações necessárias.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados***a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados***

Em 15 de novembro de 2013 a Companhia emitiu debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, de sua 3ª emissão, em duas séries, no montante total de R\$300,0 milhões, as quais foram objeto de distribuição pública com esforços restritos de colocação. As debêntures da 1ª Série da 3ª emissão são remuneradas com 110,80% da variação positiva das taxas médias diárias dos DI (Depósitos Interfinanceiros) e os juros remuneratórios serão pagos em parcelas semestrais e sucessivas com primeiro vencimento em 15 de maio de 2014 e o último vencimento em 15 de novembro de 2018. Sobre o valor unitário nominal atualizado pelo IPCA de cada uma das debêntures da 2ª Série, incidirão juros remuneratórios correspondentes a 6,99% ao ano, base 252 dias úteis, e serão pagos em parcelas semestrais e sucessivas com primeiro vencimento em 15 de maio de 2014 e o último vencimento em 15 de novembro de 2020. A amortização das Debêntures da 1ª Série será anual nos anos de 2016, 2017 e 2018 e a amortização das Debêntures da 2ª Série será realizada nos anos de 2019 e 2020.

Os recursos obtidos com a emissão de debêntures acima descrita foram destinados a negócios de gestão ordinária, tais como pagamentos de dívidas já contratadas e capital de giro, o qual será utilizado pela Companhia.

Em 15 de agosto de 2011 a Companhia emitiu debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, de sua 2ª emissão, em três séries, no montante total de R\$395,1 milhões, as quais foram objeto de subscrição privada. As debêntures da 1ª e 3ª séries serão amortizadas em 121 parcelas mensais e sucessivas com remuneração de 1,9% ao ano, acima da TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo, divulgada pelo Banco Central, com carência de 36 meses. A 2ª série será amortizada em 10 parcelas anuais e sucessivas com remuneração de 9,2% (taxa de referência + 1,9%) ao ano, base 252 dias úteis, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário Atualizado pelo IPCA, com carência de 37 meses.

Os recursos obtidos com a emissão de debêntures acima descrita foram destinados para investimentos na ampliação dos projetos relativos ao sistema de água, esgoto e resíduos sólidos.

b. se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não houve desvio na aplicação dos recursos oriundos da Oferta Restrita.

c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável, pois não houve desvio na aplicação dos recursos oriundos da Oferta Restrita.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a. ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem em nosso balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Não há itens ativos ou passivos não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Não há itens ativos ou passivos não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Não há itens ativos ou passivos não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

iv. contratos de construção não terminada

Não há itens ativos ou passivos não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não há itens ativos ou passivos não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há itens ativos ou passivos não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

a. *como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia*

Item não aplicável visto que não há itens ativos ou passivos não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

b. *natureza e o propósito da operação*

Item não aplicável visto que não há itens ativos ou passivos não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

c. *natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação*

Item não aplicável visto que não há itens ativos ou passivos não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.