

Implantação, Exploração, Operação,  
Manutenção e Gerenciamento de

# Estacionamentos Rotativos

**B**

## Econômico Financeiro



**PREFEITURA MUNICIPAL DE FEIRA DE SANTANA**

**José Ronaldo de Carvalho**  
Prefeito Municipal

**Pablo Roberto Gonçalves da Silva**  
Vice-Prefeito Municipal

**Mário Costa Borges**  
Chefe de Gabinete do Prefeito

**SECRETARIA MUNICIPAL DE PLANEJAMENTO**

**Carlos Alberto Oliveira Brito**  
Secretário Municipal de Planejamento

**Djavan Aragão Pereira dos Santos**  
Subsecretário Municipal de Planejamento

**ESTUDOS DE MODELAGEM TÉCNICO-OPERACIONAL, ECONÔMICO-FINANCEIRA  
E JURÍDICA PARA ELABORAÇÃO DE PROJETOS, LEVANTAMENTOS,  
INVESTIGAÇÕES E ESTUDOS PARA IMPLANTAÇÃO, EXPLORAÇÃO, OPERAÇÃO,  
MANUTENÇÃO E GERENCIAMENTO DO SISTEMA DE ESTACIONAMENTO  
ROTATIVO PAGO DE VEÍCULOS EM LOGRADOUROS PÚBLICO E ÁREAS  
PERTENCENTES AO MUNICÍPIO DE FEIRA DE SANTANA**

**CADERNO B**

**MODELO ECONÔMICO FINANCEIRO**

MAIO DE 2026



**ESTUDOS DE MODELAGEM TÉCNICO-OPERACIONAL, ECONÔMICO-FINANCEIRA E JURÍDICA PARA ELABORAÇÃO DE PROJETOS, LEVANTAMENTOS, INVESTIGAÇÕES E ESTUDOS PARA IMPLANTAÇÃO, EXPLORAÇÃO, OPERAÇÃO, MANUTENÇÃO E GERENCIAMENTO DO SISTEMA DE ESTACIONAMENTO ROTATIVO PAGO DE VEÍCULOS EM LOGRADOUROS PÚBLICO E ÁREAS PERTENCENTES AO MUNICÍPIO DE FEIRA DE SANTANA**

**CADERNO B**

**MODELO ECONÔMICO FINANCEIRO**

**DECRETO N° 12.721, DE 04 DE OUTUBRO DE 2022  
DIÁRIO OFICIAL ELETRÔNICO  
ANO VIII EDIÇÃO 2235 07.10.2022**

MAIO DE 2026



## **Equipe Técnica**

### **FERNANDO MARQUES ELY**

Administrador - CRA-DF 026.034

### **THIAGO PEIXOTO NOVAIS**

Engenheiro Civil - CREA 147293/D-MG

### **RENATO GRILLO ELY**

Engenheiro Civil - CREA 13611/D-RS

### **PAULO CAVALCANTI DE ALBUQUERQUE**

Arquiteto e Urbanista - CAU A80095-3

### **ANA CECÍLIA PARISI**

Arquiteta e Urbanista - CAU A80095-3

### **JORDAN PAULO MEROS**

Arquiteto e Urbanista - CAU A55153-8

### **PEDRO MARQUES ELY**

Engenheiro Ambiental - CREA 17043/D-DF

### **CAROLINA DE BIASE**

Economista – Corecon-PE 4950

### **PEDRO HENRIQUE COSTÓDIO RODRIGUES**

Advogado - OAB n° 35.228

### **ANA CAROLINA LARANJEIRA DE PEREIRA**

Advogada - OAB n° 44.297



## Sumário

Apresentação .....	6
B. Modelo Econômico Financeiro .....	8
1. Premissas do modelo econômico-financeiro .....	10
1.1. Receita de Exploração dos Estacionamentos .....	10
1.2. Premissas fiscais e tributárias .....	12
1.3. OPEX: Custos e Despesas Operacionais .....	13
1.4. CAPEX e Reinvestimentos .....	13
1.5. Capital de giro .....	14
1.6. Outorga .....	14
1.7. O custo médio ponderado do capital (WACC) .....	16
2. Resultados do modelo financeiro .....	18
2.1. TIR do Projeto .....	18
2.2. Prazo de Concessão .....	18
2.3. Indicadores financeiros .....	18
3. Projeções Financeiras .....	20
4. Análise Econômica e Ganhos de Eficiência .....	25
5. Conclusão .....	35
Anexos .....	36
ANEXO I – Modelo Financeiro .....	36



## **Apresentação**

Este documento constitui-se do **Caderno B – Modelo Econômico Financeiro** dos estudos para elaboração de projetos, levantamentos, investigações e estudos para implantação, exploração, operação, manutenção e gerenciamento do Sistema de estacionamento rotativo pago de veículos em logradouros públicos e áreas pertencentes ao Município de Feira de Santana.

Visando atender ao escopo do Decreto N° 12.721, de 04 de outubro de 2022, publicado no Diário Oficial do Eletrônico do Município de Feira de Santana, no dia 07 de outubro de 2022, com a minuta do Termo de Autorização, que autorizou o **Grupo Volar Engenharia-AeT-Costódio Rodrigues Advocacia**, composto pelas empresas:

### **Volar Engenharia Ltda | CNPJ 28.812.523/0001-51**

Especializada na disciplina de Infraestrutura de Transportes Rodoviário e Ferroviário, a Volar Engenharia atua em todas as etapas de um projeto: Estudo, Execução e Operação, nos setores público e privado, desde a Concepção, Engenharia e Construção até o Gerenciamento das Operações. Conta ainda em seu portfólio a operação de estacionamentos privativos.

Com sede em Brasília, a Volar tem em seu corpo técnico profissionais com mais de 40 anos de atuação no mercado de infraestrutura de transportes.

### **AeT Arquitetura Planejamento e Transportes Ltda | CNPJ 01.136.983/0001-50**

Sediada em Brasília, a AeT é uma empresa focada na prestação de serviços em planejamento e projeto de empreendimentos urbanísticos e de transportes urbanos.

Os trabalhos realizados pela equipe da AeT envolvem sempre quatro etapas na sua efetivação: concepção; estudo de viabilidade; projetos básico e executivo.

Constituída em 1996, tem como propósito conjugar profissionais das áreas de urbanismo e transportes urbanos, a fim de garantir uma análise pormenorizada das propriedades urbanas, regionais, sociais e ambientais das cidades.



### **Pedro Henrique Costódio Rodrigues Advocacia | CNPJ 30.699.829/0001-95**

A Costódio Rodrigues Advocacia é um escritório com sede em Brasília, especializado em Direito Administrativo e Empresarial. A empresa tem em sua carteira de projetos o desenvolvimento de modelagens jurídicas de Concessões, Parcerias Públicas-Privadas, Projetos Estruturados, Licitações e Contratos Administrativos no Brasil e no exterior, para entidades nacionais e internacionais, sobretudo em empreendimentos de infraestrutura.

### **Grupo Volar Engenharia-AeT-Costódio Rodrigues Advocacia**

Com mais de 40 anos de experiência acumulados em projetos e consultoria no setor de transportes e infraestrutura, as empresas uniram-se, com objetivo de somar esforços e conhecimento.

Com profunda experiência em projetos correlatos, as empresas têm como diferencial o profundo conhecimento da cidade de Feira de Santana, e sua dinâmica de transporte e estacionamentos rotativos. Temos a plena convicção de que podemos contribuir com o desenvolvimento dos estudos e projetos, em atendimento ao Termo de Autorização supramencionado.



## **B. Modelo Econômico Financeiro**

A avaliação Econômico-Financeira é composta por um conjunto de informações que, quando analisadas sob a ótica da teoria financeira, possibilitam uma análise dos Custos e Benefícios de um Projeto de Investimento.

Para obtenção do valor dos benefícios esperados, foi adotada a metodologia do fluxo de caixa futuro descontado a valor presente. Este método considera que o valor econômico de um negócio está diretamente relacionado ao valor presente dos fluxos de caixa líquidos gerados pelas operações no futuro.

Uma das ferramentas utilizadas para a avaliação é a **Modelagem Econômico-Financeira**, que permite, através de simulação, aferir como determinadas variáveis se comportam em um sistema estático. Para tanto, são desenvolvidas planilhas eletrônicas, que permitem a simulação das principais variáveis do negócio, possibilitando analisar o resultado econômico-financeiro das operações e o cálculo dos indicadores de viabilidade. Esse é um processo dinâmico, no qual diferentes sensibilidades podem ser modeladas, e diferentes cenários podem ser avaliados de forma a fornecer mais subsídios para a tomada de decisão.

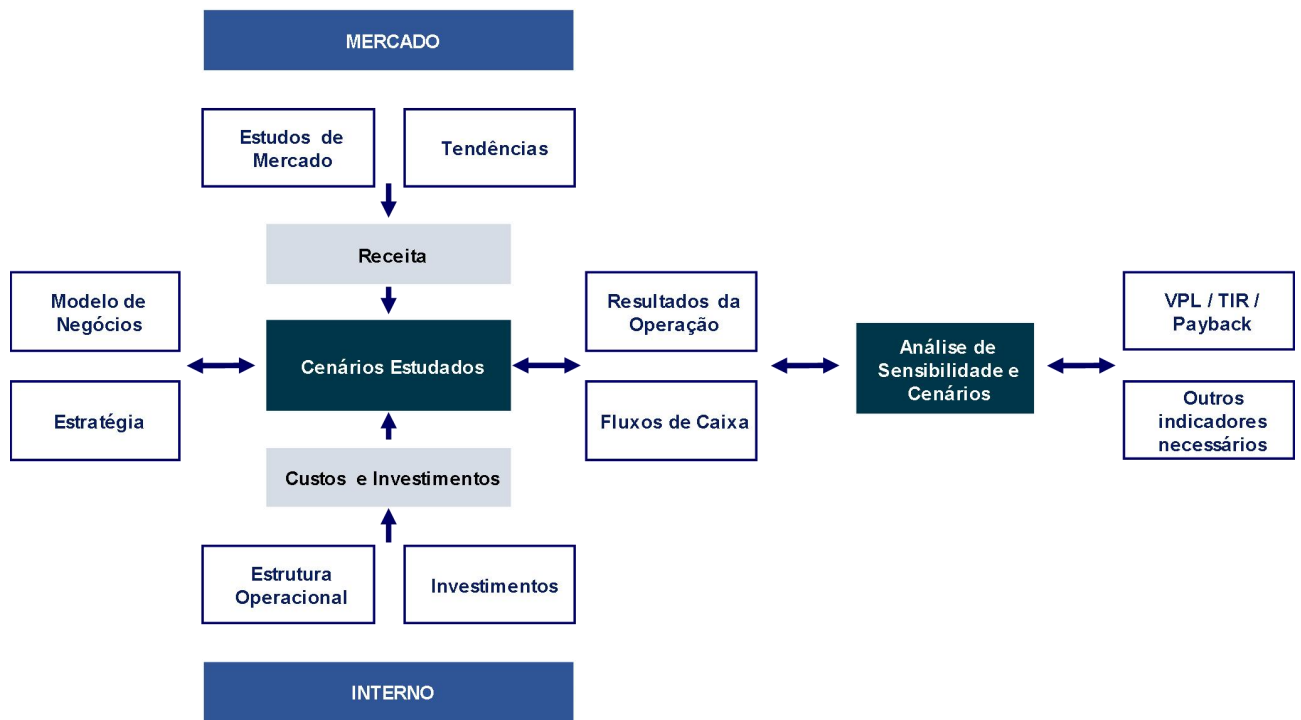
Para indicação da viabilidade do negócio, baseamo-nos nos seguintes indicadores:

- Valor Presente Líquido (VPL), equivalente ao somatório do valor presente das entradas e saídas dos fluxos de caixa futuros - que significa a diferença entre o valor investido e o valor dos benefícios esperados - descontados para uma data base, usando-se como taxa de desconto uma taxa mínima de atratividade que remunere a parcela de capital próprio e de terceiro, que compõem o projeto.
- Taxa Interna de Retorno (TIR), que mede a rentabilidade do investimento a partir de um fluxo de benefícios esperados por uma unidade de tempo. Esse indicador também pode ser interpretado como a taxa de desconto para qual o VPL do fluxo de benefícios esperados é igual a zero.

Abaixo um esquema que ilustra o processo de análise de viabilidade e modelagem econômico-financeira:



Figura 1. Processo de análise de viabilidade e modelagem econômico-financeira



Através deste método, serão definidas premissas e projeções para a operação da gestão comercial dos estacionamentos rotativos com o objetivo de analisar tanto financeira quanto economicamente sua viabilidade.



## 1. Premissas do modelo econômico-financeiro

As premissas adotadas no modelo foram estruturadas através de estudos realizados pela equipe técnica de engenharia do grupo autorizado, bem como de informações trazidas pela expertise das empresas parceiras que operam no setor.

Por meio dessas premissas e das diretrizes foram realizadas simulações capazes de analisar o equilíbrio econômico-financeiro do projeto. Como resultado das premissas e projeções elaboradas durante os estudos foi confirmada a real necessidade do pagamento de uma outorga fixa e variável ao longo da Concessão.

Abaixo, seguem algumas considerações gerais da avaliação:

- As projeções estão apresentadas em moeda brasileira (R\$) e em termos reais, ou seja, não foram considerados os efeitos inflacionários para o período projetado.
- O período de projeção considerou um prazo de concessão de 20 (vinte) anos.
- Utilizou-se o modelo Free Cash Flow to Firm (“FCFF”), ou seja, os cenários futuros não consideram a projeção do endividamento operacional no fluxo de caixa. A estrutura de endividamento do Projeto é capturada pela taxa de desconto ponderada (WACC) que considera em sua composição a alavancagem financeira.
- O capital de giro foi projetado em função da variação das contas cíclicas/operacionais do Ativo e Passivo, de acordo com as práticas comerciais previstas para a exploração comercial.
- A apuração dos impostos diretos e indiretos foram projetadas pelo critério do Lucro Real.
- Para cálculo do valor presente, adotou-se a convenção da taxa inteira.

### 1.1. Receita de Exploração dos Estacionamentos

A receita de exploração dos estacionamentos, é calculada com base no (i) número de vagas pagas utilizadas, (ii) quantidade de horas disponíveis para cobrança e o (iii) valor da tarifa regular pela utilização das vagas, a serem detalhadas na sequência.

- (i) Número de vagas pagas utilizadas (“QVPU”): Resultado da multiplicação da quantidade de vagas disponíveis e a Taxa de Ocupação calculada em 37%:



$$QVPU = (6.398 \text{ vagas regulares} * 37\%)$$

$$QVPU = (1.687 \text{ vagas de motocicleta} * 37\%)$$

- (ii) Quantidade de horas por mês (“QHM”), disponíveis para cobrança no novo sistema:

$$QHM = [(9 \text{ horas} * 22 \text{ dias úteis}) + (5 \text{ horas} * 4 \text{ sábados})]$$

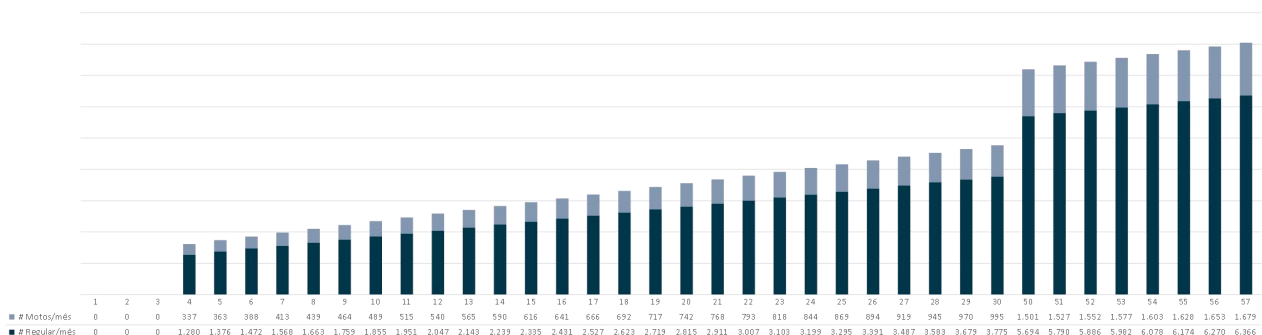
- (iii) Tarifa Regular (“TFR”): Valor da nova tarifa regular pela utilização das vagas do estacionamento rotativo equivalente a R\$2,50 (dois reais e cinquenta centavos) para vagas regulares e R\$1,00 (um real) para vagas de motocicleta.

### Quantidade de Vagas Disponíveis

A quantidade de vagas disponíveis é resultado das variáveis de ocupação e inventário de vagas e foram retiradas do Estudo Técnico-Operacional deste relatório, onde se encontra toda a memória de cálculo e premissas adotadas.

Adicionalmente, em linha com o cronograma de implantação, as projeções consideram um período pré-operacional de 4 meses para início da exploração do estacionamento rotativo e uma taxa de disponibilidade inicial de 20% das vagas. A partir do mês 05 (cinco) de operação é previsto um incremento de 1,5 p.p. (um vírgula cinco pontos percentuais) ao mês até o mês 57 (cinquenta e sete) quando 100% das vagas se encontram disponíveis.

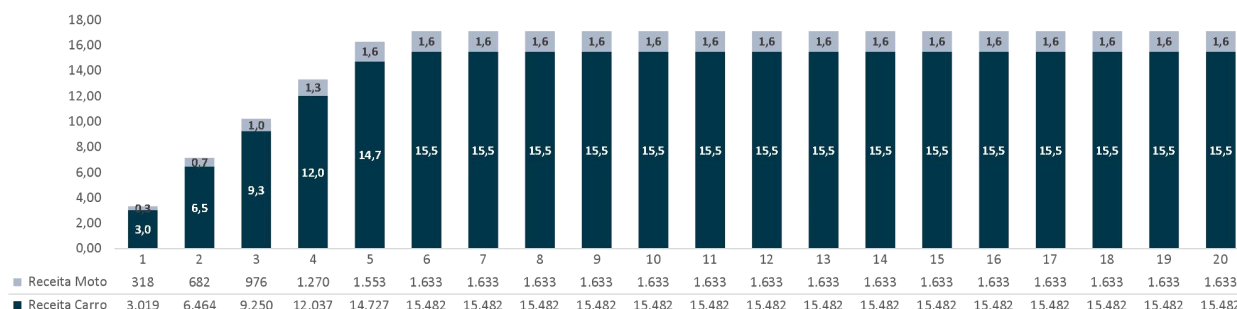
Figura 2. Evolução das vagas disponíveis





Como resultado dos 3 (três) parâmetros supracitados, segue abaixo a composição da Receita Operacional Bruta no horizonte de 20 (vinte) anos:

Figura 3. Evolução da Receita Bruta Projetada (R\$ milhões)



Os maiores detalhamentos dos cálculos estão no caderno Técnico-Operacional e nas planilhas editáveis.

## 1.2. Premissas fiscais e tributárias

Os impostos incidentes sobre o faturamento foram projetados em conformidade com a legislação em vigor, em específico para as empresas que adotam o regime do Lucro Real.

Considerando a atividade desenvolvida e a adoção do regime não-cumulativo, as deduções e alíquotas consideradas sobre a receita bruta com ocupação e mídia e publicidade foram de 1,65% (um vírgula sessenta e cinco por cento) para o PIS e 7,65% (sete vírgula sessenta e cinco por cento) para a COFINS.

Para projeção do Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS), foi adotada a alíquota de 5,00% (cinco por cento).

No caso dos impostos diretos, sobre a base de cálculo do lucro antes dos impostos, foram aplicadas as alíquotas do IRPJ e CSLL, respectivamente 15% (quinze por cento) e 9% (nove por cento), conforme legislação em vigor. Ao final, foi aplicada a alíquota do IRPJ adicional de 10% (dez por cento) sobre a parcela do lucro líquido que exceder a R\$240.000 (duzentos e quarenta mil reais).



### 1.3. OPEX: Custos e Despesas Operacionais

Para projeção dos custos e despesas da operação, foram adotadas as estimativas elaboradas pelo Caderno A - Técnico Operacional. Como antecipado, o cálculo do OPEX considerou os custos de manutenção do sistema, equipamentos, e todo o apoio necessário a verificação e cumprimento dos parâmetros de desempenho previstos no contrato.

Abaixo, segue tabela que resume o orçamento estabelecido pelo capítulo do OPEX:

**Tabela 1. Custos e Despesas Operacionais (OPEX) (R\$)**

ITEM	DESCRIÇÃO	ANO1	ANO2	ANO3	ANO4	ANO5	...	ANO20
2	OPEX	6.309.878	6.309.878	6.309.878	6.309.878	6.309.878	6.309.878	6.309.878
2.1	MÃO DE OBRA	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481
2.2	DESPESAS OPERACIONAIS	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738
2.3	VERIFICADOR INDEPENDENTE	965.659	965.659	965.659	965.659	965.659	965.659	965.659

### 1.4. CAPEX e Reinvestimentos

As projeções de investimentos e reinvestimentos seguem os parâmetros e premissas adotadas pelo estudo Técnico-Operacional. Nesse caso, foram considerados os investimentos relativos à delimitação das áreas de estacionamentos, demarcação das vagas, eventuais adequações de infraestrutura que se julguem necessárias, sinalização horizontal e vertical, identidade visual, iluminação, edificações de apoio, CCO (Centro de Controle Operacional), segurança, equipamentos para fiscalização, controle e pagamento, e demais outros necessários à implantação.

Além disso, visando garantir o padrão de atendimento ao usuário, a eficiência do sistema e a adequação dos parâmetros de desempenho ao longo do período estipulado para a concessão, foram previstos reinvestimentos nos equipamentos e sistemas operacionais.

Abaixo, segue tabela que resume o orçamento estabelecido pelo capítulo do CAPEX e Reinvestimentos:



Tabela 2. Investimentos e Reinvestimentos (CAPEX) (R\$)

ITEM	DESCRIÇÃO	VLR TOTAL (R\$)	ANO1	ANOS	ANO10
<b>1</b>	<b>CAPEX</b>	<b>8.541.140,07</b>	<b>3.608.833,58</b>	<b>1.046.140,43</b>	<b>2.840.025,63</b>
1.1	Sistemas	4.356.578,36	2.562.693,15	0,00	1.793.885,21
1.2	Obras Cíveis	4.184.561,72	1.046.140,43	1.046.140,43	1.046.140,43

### 1.5. Capital de giro

Capital de giro significa capital de trabalho, ou seja, o capital necessário para financiar a continuidade das operações da empresa, como recursos para financiamento aos clientes (nas vendas a prazo), recursos para manter estoques e recursos para pagamento aos fornecedores, pagamento de impostos, salários e demais custos e despesas operacionais.

O capital de giro foi projetado em função da variação das contas cíclicas/operacionais do Ativo e Passivo, de acordo com os seguintes prazos de pagamento e recebimento:

Tabela 3. Premissas para o Capital de Giro

Análise Contas Cíclicas	Prazo de Giro
	Dias
. Clientes	30
. Fornecedores	30
. Obrigações fiscais	30

### 1.6. Outorga

A Concessionária vencedora do Projeto pagará ao poder concedente uma parcela de outorga fixa e a outorga variável que são devidos ao longo do período de Concessão, a título de contraprestação pelo direito de exploração.

O valor da Outorga foi calculado a fim de resultar em uma taxa interna de retorno atrativa para o privado dentro dos parâmetros de custo de capital estabelecidos, dessa forma foi considerada uma contraprestação mínima considerando seus respectivos investimentos e receitas:

Tabela 4. Premissas para Outorga (R\$)

ITEM	DESCRIÇÃO	VLR TOTAL (R\$)	ANO1	ANO3
<b>4</b>	<b>OUTORGA E OUTROS</b>			
4.1	RESSARCIMENTO DOS ESTUDOS	2.563.469,73	2.563.469,73	0,00
4.2	OUTORGA FIXA	4.757.515,53	2.378.757,77	2.378.757,77
4.3	OUTORGA VARIÁVEL	≥25%	≥25% Receita Bruta	



A outorga fixa será paga em duas parcelas iguais no valor de R\$ 2.378.757,77: a **primeira parcela**, em 30 (trinta) dias após a assinatura do contrato, pagos diretamente ao Poder Concedente; e a **segunda parcela**, a partir do 24º mês de vigência do CONTRATO, devendo ser depositados diretamente ao PODER CONCEDENTE. Mediante previsão expressa no CONTRATO e prévia aprovação do PODER CONCEDENTE, parte desse valor poderá ser objeto de dação em pagamento, mediante a execução de serviços previamente definidos, mensurados e aprovados pelo PODER CONCEDENTE, nos termos da Lei Federal nº 14.748/2023.



### 1.7. O custo médio ponderado do capital (WACC)

O custo médio ponderado do capital (CMPC) (Weighted Average Cost of Capital ou WACC

em inglês) é uma taxa que mede a remuneração requerida sobre o capital investido em uma determinada empresa ou entidade com fins lucrativos. Essa taxa mede também o custo de oportunidade dos investidores ou credores do negócio.

Os termos "Médio" e "Ponderado" são utilizados uma vez que nem todos os investidores e credores requerem a mesma taxa de remuneração sobre o capital investido e, portanto, deve-se calcular uma média ponderada (pelo capital investido de cada credor ou investidor) das remunerações requeridas (ou custos de capital) por cada um dos credores e investidores.

Assim para calcular o WACC serão analisadas as variáveis: Custo do Capital Próprio ( $K_e$ ), Custo da dívida ( $K_d$ ), Dívida (D), patrimônio líquido (E) e alíquota de imposto de renda pessoa jurídica (T).

#### Custo do Capital Próprio ( $K_e$ )

Para estimar retornos exigidos pelos investidores, a taxa de desconto adotada se baseia no modelo matemático do Capital Asset Pricing Model ("CAPM") utilizado para calcular o custo de capital próprio ( $K_e$ ). A fórmula e os componentes do CAPM seriam:

$$K_e = (K_f) + \beta * (K_m - K_f) + K_c, \text{ onde}$$

$K_f$  = Taxa livre de risco: Representa o retorno requerido pelo investidor para investimentos em títulos conceitualmente sem risco (Risk Free). Foi adotado como parâmetro de taxa

**Tabela 5. Custo Médio Ponderado do Capital (WACC)**

<b>Taxa de Desconto</b>	
Taxa livre de risco	2,33%
Prêmio de mercado de grandes empresas	4,23%
Beta	1,18
Risco Brasil	4,20%
<b>Custo do capital próprio real 11,5%</b>	
Participação do capital próprio (E)	50,00%
<b>Custo do capital de terceiros real 9,51%</b>	
Participação do capital de terceiros (D)	50,00%
<b>WACC real 10,5%</b>	
<b>D/E 100,00%</b>	
Beta Desalavancado	0,71
D ÷ E (Estrutura Média de Capital da Empresa)	100%
Beta Realavancado	1,18



livre de risco a média aritmética histórica dos últimos 12 meses das taxas oferecidas pelo governo norte-americano (T-Bond norte-americano de 20 anos).

$\beta$  = Beta: É a medida de risco do setor em análise. Equivale ao coeficiente de risco específico da ação de uma empresa com relação a um índice de mercado que represente de maneira adequada o mercado acionário com um todo. Foi adotada o coeficiente médio do setor de *Transportation* disponibilizado pela NYU Stern School of Business.

$K_m - K_f$  = Prêmio pelo risco de mercado (ERP): Taxa de retorno recebida pelos investidores, como uma compensação ao risco adicional de uma carteira diversificada, em relação ao retorno obtido por taxas livres de risco. Foi adotado o ERP estimado pela NYU Stern School of Business.

$K_c$  = Risco País: Montante adicional exigido por investidores institucionais para investir em países fora dos EUA. Mensurado a partir da diferença de retorno entre o ERP Brasil e o ERP EUA.

O prêmio de risco de mercado brasileiro (ERP Brasil) foi parametrizado com base em série local divulgada pelo CEQEF/FGV. A partir dessa referência, o risco-país implícito ( $K_c$ ) foi calculado como a diferença entre o ERP Brasil e o ERP EUA adotado no modelo ( $K_c = ERP_{BR} - ERP_{EUA}$ ). Essa abordagem isola o prêmio adicional exigido para exposição ao Brasil, mantendo consistência com modelos de custo de capital baseados em benchmark internacional.

O **Custo da Dívida (KD)** representa os passivos onerosos identificados nos empréstimos e financiamentos mantidos pela empresa. Para o modelo, foi considerado que o projeto tenha um financiamento de curto prazo contraído por instituição financeira, totalizando um custo aproximado de 150% da CDI em dezembro de 2025.

Para chegar ao custo da dívida após o imposto, desconta-se a alíquota de 34% do  $K_d$  calculado, que resultou no valor de 14,18%.



**Alavancagem financeira (D)** representa o percentual de participação de capital de terceiros na estrutura de capital do projeto. Nesse caso, foi considerada uma alavancagem de 50% do capital terceiros.

Por fim, é possível calcular o WACC (todas as variáveis já foram previamente calculadas na data-base de 31/12/2025), a partir da fórmula a seguir:  $WACC = Ke * (\%Equity) + Kd * (\%Debt)$ .

Com as premissas detalhadas acima, o WACC, ou seja, a taxa mínima de atratividade resultante foi de 10,5% em termos reais.

## 2. Resultados do modelo financeiro

### 2.1. TIR do Projeto

O projeto analisado apresenta uma Taxa Interna de Retorno (TIR) em linha com a Taxa Mínima de Atratividade esperada, demonstrando viabilidade sob a ótica econômico-financeira. Lembrando que o fluxo por ter sido descontado a mesma taxa da TIR de Projeto possui um valor presente líquido igual a zero.

### 2.2. Prazo de Concessão

Em linha com a análise sobre a ótica econômico-financeira o prazo de concessão utilizado também é condição para obtenção do equilíbrio econômico de forma que o Valor Presente Líquido igual a zero depende do período de 20 anos de operação.

### 2.3. Indicadores financeiros

#### 2.3.1. Exposição máxima

Tendo em vista o cronograma de investimento os anos iniciais de operação será aquele que apresenta a maior exposição de caixa gerando uma exposição de R\$17.270.691 (dezessete milhões, duzentos e setenta mil e seiscentos e noventa e um reais).

#### 2.3.2. Payback

O Payback é um indicador de rentabilidade do projeto que indica o tempo necessário para que o Fluxo de Caixa Livre acumulado derivado da operação do empreendimento se iguale aos investimentos realizados, sendo assim ele é demonstrado em unidades de tempo. Nesse caso, o payback se concretiza no ano 11 de operação.



### **2.3.3. Retorno do Equity**

O Retorno do Equity é um indicador de rentabilidade do capital próprio que indica o tempo necessário para que o Fluxo de Caixa Livre para o Acionista acumulado derivado da operação do empreendimento se iguale aos aportes realizados. Nesse caso, o retorno do equity se concretiza no ano 11 de operação.



### 3. Projeções Financeiras

Tabela 6. Painel de Controle e Premissas

Zona Azul   Feira de Santana   Painel de Controle																					
Em R\$ mil																					
Premissas Gerais		Principais Outputs do Projeto																			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Regime Tributário	Lucro Real	Receita Bruta	3.337	7.145	10.226	13.307	16.280	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115
ISS	5,0%	Receita Carro	3.019	6.464	9.250	12.037	14.727	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482	15.482
		Receita Moto	318	682	976	1.270	1.553	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633	1.633
Período do Contrato	240	(-) Deduções	(476)	(1.018)	(1.457)	(1.896)	(2.320)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)	(2.439)
Início Operação (mês)	4	Outorga Variável	(834)	(1.786)	(2.557)	(3.327)	(4.070)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)
Qtde Vagas	6.398	Custos e Despesas	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)	(6.310)
Ramp-up Vagas (% mês 01)	20%	Lucro Bruto	2.027	4.341	6.212	8.084	9.890	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397	10.397
Ramp-up Vagas (cresc. Mês)	1,5%	<b>EBITDA</b>	<b>(4.282)</b>	<b>(1.969)</b>	<b>(98)</b>	<b>1.774</b>	<b>3.580</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>
Horas efetivas por mês	218	Margem EBITDA %	-149,6%	-32,1%	-1,1%	15,5%	25,6%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%
Taxa de Ocupação	37%	(-) Variação Capital de Giro	357	(193)	(156)	(127)	(101)	(30)	1	12	(5)	(5)	-	2	2	(2)	(2)	-	6	4	-
Giro da Vaga	1,00	(-) IR / CSLL Caixa	-	-	-	(233)	(647)	(752)	(762)	(861)	(818)	(775)	(775)	(1.102)	(1.163)	(1.140)	(1.118)	(1.118)	(1.190)	(1.240)	(1.240)
Tarifa Média (R\$/Carro)	2,50	(-) Outorga Fixa	(2.379)	-	(2.379)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Vagas Moto</b>	<b>1.687</b>	(-) Estudos e Projetos	(2.563)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tarifa Média (R\$/Moto)	1,00	(-) Investimentos / Reinvestiment	(3.609)	-	-	-	(1.046)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.046)	-	-	-	-	-
<b>Taxa de Ocupação Moto</b>	<b>37%</b>	<b>(=) Fluxo de Caixa do Projeto</b>	<b>(12.477)</b>	<b>(2.162)</b>	<b>(2.632)</b>	<b>1.414</b>	<b>1.786</b>	<b>3.306</b>	<b>3.335</b>	<b>3.326</b>	<b>3.238</b>	<b>424</b>	<b>3.307</b>	<b>3.312</b>	<b>2.987</b>	<b>2.926</b>	<b>1.899</b>	<b>2.968</b>	<b>2.970</b>	<b>2.903</b>	<b>2.852</b>
Outorga Variável	25%	<b>VPL do Projeto</b>	<b>(0)</b>																		
Outorga Fixa (R\$ mil)	4.758	<b>TIR do Projeto</b>	<b>10,5%</b>																		



Tabela 7. • Demonstração de Resultados de Exercício e Demonstração de Fluxo de Caixa;

Zona Azul   Feira de Santana   DRE e FC																						
Em R\$ mil																						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
<b>DRE</b>																						
<b>Receita Bruta Total</b>	<b>3.337</b>	<b>7.145</b>	<b>10.226</b>	<b>13.307</b>	<b>16.280</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	<b>17.115</b>	-	
Receita Bruta	3.337	7.145	10.226	13.307	16.280	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	17.115	-
<b>(-) Deduções</b>	<b>(476)</b>	<b>(1.018)</b>	<b>(1.457)</b>	<b>(1.896)</b>	<b>(2.320)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	<b>(2.439)</b>	-
% Receita Bruta	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-14,3%	-
<b>Receita Líquida</b>	<b>2.862</b>	<b>6.127</b>	<b>8.769</b>	<b>11.411</b>	<b>13.960</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	<b>14.676</b>	-
Outorga Variável	(834)	(1.786)	(2.557)	(3.327)	(4.070)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	(4.279)	-
<b>Lucro Bruto</b>	<b>2.027</b>	<b>4.341</b>	<b>6.212</b>	<b>8.084</b>	<b>9.890</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	<b>10.397</b>	-
% Receita Líquida	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	70,8%	n.a.
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(6.310)</b>	-
% Receita Líquida	-220,5%	-103,0%	-72,0%	-55,3%	-45,2%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	-43,0%	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>(4.282)</b>	<b>(1.969)</b>	<b>(98)</b>	<b>1.774</b>	<b>3.580</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	-
% Margem EBITDA	-149,6%	-32,1%	-1,1%	15,5%	25,6%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	27,9%	n.a.
Depreciação e Amortização	(694)	(694)	(694)	(694)	(761)	(827)	(827)	(783)	(370)	(550)	(730)	(730)	(651)	(597)	(663)	(730)	(730)	(516)	(370)	(370)	(370)	-
<b>EBIT</b>	<b>(4.977)</b>	<b>(2.663)</b>	<b>(792)</b>	<b>1.080</b>	<b>2.820</b>	<b>3.261</b>	<b>3.261</b>	<b>3.304</b>	<b>3.717</b>	<b>3.537</b>	<b>3.358</b>	<b>3.358</b>	<b>3.437</b>	<b>3.490</b>	<b>3.424</b>	<b>3.358</b>	<b>3.358</b>	<b>3.572</b>	<b>3.717</b>	<b>3.717</b>	<b>3.717</b>	-
% Margem EBIT	-173,9%	-43,5%	-9,0%	9,5%	20,2%	22,2%	22,2%	22,5%	25,3%	24,1%	22,9%	22,9%	23,4%	23,8%	23,3%	22,9%	22,9%	24,3%	25,3%	25,3%	25,3%	n.a.
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>EBT</b>	<b>(4.977)</b>	<b>(2.663)</b>	<b>(792)</b>	<b>1.080</b>	<b>2.820</b>	<b>3.261</b>	<b>3.261</b>	<b>3.304</b>	<b>3.717</b>	<b>3.537</b>	<b>3.358</b>	<b>3.358</b>	<b>3.437</b>	<b>3.490</b>	<b>3.424</b>	<b>3.358</b>	<b>3.358</b>	<b>3.572</b>	<b>3.717</b>	<b>3.717</b>	<b>3.717</b>	-
% Receita Líquida	-173,9%	-43,5%	-9,0%	9,5%	20,2%	22,2%	22,2%	22,5%	25,3%	24,1%	22,9%	22,9%	23,4%	23,8%	23,3%	22,9%	22,9%	24,3%	25,3%	25,3%	25,3%	n.a.
IR/CSLL Corrente	-	-	-	(343)	(935)	(1.085)	(1.085)	(1.099)	(1.240)	(1.179)	(1.118)	(1.118)	(1.144)	(1.163)	(1.140)	(1.118)	(1.118)	(1.190)	(1.240)	(1.240)	(1.240)	-
% EBT	0,0%	0,0%	0,0%	-31,8%	-33,1%	-33,3%	-33,3%	-33,3%	-33,4%	-33,3%	-33,3%	-33,3%	-33,3%	-33,3%	-33,3%	-33,3%	-33,3%	-33,3%	-33,4%	-33,4%	-33,4%	-
IR/CSLL Diferido	1.692	906	269	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% EBT	-34,0%	-34,0%	-34,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-
<b>Lucro Líquido</b>	<b>(3.285)</b>	<b>(1.758)</b>	<b>(523)</b>	<b>736</b>	<b>1.885</b>	<b>2.176</b>	<b>2.176</b>	<b>2.205</b>	<b>2.477</b>	<b>2.359</b>	<b>2.240</b>	<b>2.240</b>	<b>2.292</b>	<b>2.328</b>	<b>2.284</b>	<b>2.240</b>	<b>2.240</b>	<b>2.381</b>	<b>2.477</b>	<b>2.477</b>	<b>2.477</b>	-
% Receita Líquida	-114,8%	-28,7%	-6,0%	6,5%	13,5%	14,8%	14,8%	15,0%	16,9%	16,1%	15,3%	15,3%	15,6%	15,9%	15,6%	15,3%	15,3%	16,2%	16,9%	16,9%	16,9%	n.a.
<b>Fluxo de Caixa</b>																						
<b>(=) Ebitda</b>	<b>(4.282)</b>	<b>(1.969)</b>	<b>(98)</b>	<b>1.774</b>	<b>3.580</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	<b>4.087</b>	-
(-) Vanação Capital de Giro	357	(193)	(156)	(127)	(101)	(30)	-	1	12	(5)	(5)	2	2	(2)	(2)	-	6	4	4	4	237	-
(-) IR / CSLL Caixa	-	-	-	(233)	(647)	(752)	(752)	(762)	(861)	(818)	(775)	(775)	(1.102)	(1.163)	(1.140)	(1.118)	(1.118)	(1.190)	(1.240)	(1.240)	(1.240)	-
(-) Investimentos / Reinvestimentos	(3.609)	-	-	-	(1.046)	-	-	-	-	(2.840)	-	-	-	-	(1.046)	-	-	-	-	-	-	-
(-) Estudos e Projetos	(2.563)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Outorga Fixa	(2.379)	-	(2.379)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Fluxo de Caixa do Projeto</b>	<b>(12.477)</b>	<b>(2.162)</b>	<b>(2.632)</b>	<b>1.414</b>	<b>1.786</b>	<b>3.306</b>	<b>3.335</b>	<b>3.326</b>	<b>3.238</b>	<b>424</b>	<b>3.307</b>	<b>3.312</b>	<b>2.987</b>	<b>2.926</b>	<b>1.899</b>	<b>2.968</b>	<b>2.970</b>	<b>2.903</b>	<b>2.852</b>	<b>2.848</b>	<b>237</b>	-



Tabela 8. Balanço Patrimonial

Zona Azul | Feira de Santana | BP

Em R\$ mil

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
<b>Ativo Circulante</b>																					
. Caixa e Equivalente de Caixa	-	-	-	1.414	3.200	6.505	9.841	13.167	16.405	16.829	20.136	23.449	26.436	29.362	31.261	34.229	37.199	40.102	42.953	45.801	46.038
. Clientes	278	595	852	1.109	1.357	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	1.426	-
<b>Total Ativo Circulante</b>	<b>278</b>	<b>595</b>	<b>852</b>	<b>2.523</b>	<b>4.556</b>	<b>7.931</b>	<b>11.267</b>	<b>14.593</b>	<b>17.831</b>	<b>18.256</b>	<b>21.563</b>	<b>24.875</b>	<b>27.862</b>	<b>30.788</b>	<b>32.687</b>	<b>35.655</b>	<b>38.625</b>	<b>41.528</b>	<b>44.380</b>	<b>47.227</b>	<b>46.038</b>
<b>Ativo Não Circulante</b>																					
Ativo Diferido	1.692	2.598	2.867	2.757	2.469	2.137	1.804	1.467	1.088	727	385	42	-	-	-	-	-	-	-	-	-
. Imobilizado	6.172	6.172	6.172	6.172	7.218	7.218	7.218	7.218	7.218	10.058	10.058	10.058	10.058	10.058	11.105	11.105	11.105	11.105	11.105	11.105	11.105
. (-) Depreciação e Amortização	(457)	(913)	(1.370)	(1.826)	(2.349)	(2.938)	(3.527)	(4.072)	(4.204)	(4.516)	(5.008)	(5.500)	(5.912)	(6.272)	(6.697)	(7.189)	(7.681)	(7.958)	(8.091)	(8.223)	(8.223)
. Intangível	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758	4.758
. (-) Amortização	(238)	(476)	(714)	(952)	(1.189)	(1.427)	(1.665)	(1.903)	(2.141)	(2.379)	(2.617)	(2.855)	(3.092)	(3.330)	(3.568)	(3.806)	(4.044)	(4.282)	(4.520)	(4.758)	(4.758)
<b>Total Ativo Não Circulante</b>	<b>11.928</b>	<b>12.139</b>	<b>11.714</b>	<b>10.909</b>	<b>10.907</b>	<b>9.748</b>	<b>8.588</b>	<b>7.468</b>	<b>6.719</b>	<b>8.648</b>	<b>7.576</b>	<b>6.504</b>	<b>5.811</b>	<b>5.214</b>	<b>5.597</b>	<b>4.867</b>	<b>4.138</b>	<b>3.622</b>	<b>3.252</b>	<b>2.882</b>	<b>2.882</b>
<b>Total Ativo</b>	<b>12.206</b>	<b>12.734</b>	<b>12.566</b>	<b>13.432</b>	<b>15.463</b>	<b>17.679</b>	<b>19.855</b>	<b>22.061</b>	<b>24.550</b>	<b>26.904</b>	<b>29.139</b>	<b>31.379</b>	<b>33.673</b>	<b>36.002</b>	<b>38.284</b>	<b>40.522</b>	<b>42.763</b>	<b>45.150</b>	<b>47.631</b>	<b>50.109</b>	<b>48.920</b>
<b>Passivo Circulante</b>																					
. Fornecedores	595	675	739	803	865	882	882	882	882	882	882	882	882	882	882	882	882	882	882	882	-
. Obrigações fiscais	40	85	121	187	271	294	294	295	307	301	296	296	299	300	298	296	296	302	307	307	-
. Contas a Pagar	2.379	2.379	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Passivo Circulante</b>	<b>3.014</b>	<b>3.138</b>	<b>860</b>	<b>990</b>	<b>1.136</b>	<b>1.176</b>	<b>1.176</b>	<b>1.177</b>	<b>1.189</b>	<b>1.184</b>	<b>1.179</b>	<b>1.179</b>	<b>1.181</b>	<b>1.183</b>	<b>1.181</b>	<b>1.179</b>	<b>1.179</b>	<b>1.185</b>	<b>1.189</b>	<b>1.189</b>	<b>-</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>																					
. Capital Social	12.477	14.638	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271	17.271
. Lucros e Prejuízos Acumulados	(3.285)	(5.043)	(5.565)	(4.829)	(2.944)	(768)	1.408	3.613	6.090	8.449	10.689	12.929	15.222	17.549	19.833	22.073	24.313	26.695	29.172	31.649	31.649
<b>Total Patrimônio Líquido</b>	<b>9.192</b>	<b>9.596</b>	<b>11.705</b>	<b>12.442</b>	<b>14.327</b>	<b>16.503</b>	<b>18.679</b>	<b>20.884</b>	<b>23.361</b>	<b>25.720</b>	<b>27.960</b>	<b>30.200</b>	<b>32.492</b>	<b>34.820</b>	<b>37.104</b>	<b>39.344</b>	<b>41.584</b>	<b>43.965</b>	<b>46.443</b>	<b>48.920</b>	<b>48.920</b>
<b>Total Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>12.206</b>	<b>12.734</b>	<b>12.566</b>	<b>13.432</b>	<b>15.463</b>	<b>17.679</b>	<b>19.855</b>	<b>22.061</b>	<b>24.550</b>	<b>26.904</b>	<b>29.139</b>	<b>31.379</b>	<b>33.673</b>	<b>36.002</b>	<b>38.284</b>	<b>40.522</b>	<b>42.763</b>	<b>45.150</b>	<b>47.631</b>	<b>50.109</b>	<b>48.920</b>





Tabela 10. Custos de operação e manutenção (R\$)

ITEM	DESCRIÇÃO	ANO1	ANO5	ANO6	ANO7	ANO8	ANO9	ANO10	...	ANO20
<b>2</b>	<b>OPEX</b>	<b>6.309.878</b>	<b>6.309.878</b>	<b>6.309.878</b>	<b>6.309.878</b>	<b>6.309.878</b>	<b>6.309.878</b>	<b>6.309.878</b>	<b>6.309.878</b>	<b>6.309.878</b>
2.1	MÃO DE OBRA	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481	3.959.481
2.2	DESPESAS OPERACIONAIS	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738	1.384.738
2.3	VERIFICADOR INDEPENDENTE	965.659	965.659	965.659	965.659	965.659	965.659	965.659	965.659	965.659



#### **4. Análise Econômica e Ganhos de Eficiência**

A constituição federal de 1988, alterada pela Emenda Complementar EC 19/98, estabelece que a busca de eficiência deva ser o critério norteador a ser seguido pela administração pública no exercício de suas atividades. Entende-se, pois, que a prestação do serviço público só pode ser considerada eficiente a partir do momento em que o processo escolhido para realizar uma determinada atividade ou serviço permita um menor nível de consumo dos recursos (inputs) disponíveis para a sua realização no menor intervalo de tempo dos produtos (outputs) contratados.

De maneira mais ampla, podemos ressaltar que a análise Econômica do Value for Money consiste em uma avaliação de benefícios para o Estado ou Município decorrentes da escolha de determinada linha de execução de um determinado Projeto, assim como identifica variáveis que devem ser analisadas e qualificadas quando da aferição dos potenciais ganhos de eficiência gerados com a escolha dessa mesma linha de atuação.

- Benefícios a serem apropriados para os usuários ou beneficiários da ação sob análise (longo prazo);
- Melhoria qualitativa a ser incorrida no serviço a ser prestado ao cidadão proporcionado pela decisão escolhida;
- Escolha da estrutura mais adequada em termos de estratégia de alocação de riscos a serem incorridos, notadamente os riscos de dilação de prazos e da ocorrência de custos não antecipados, que serão alocados no privado, não havendo quaisquer aumentos de dispêndios na realização do empreendimento inicialmente acordado;
- Resultados a serem alcançados pela gestão de infraestrutura ao longo do prazo de implementação da decisão escolhida;
- Perpetuidade da possibilidade da prestação continuada de serviços que minimize os gastos alocados nos orçamentos públicos;



Para o estudo foram analisados os seguintes pontos:

Benefícios Tangíveis	Arrecadação de impostos do projeto
	Arrecadação de impostos sobre as obras
Benefícios Intangíveis	Organização do trânsito
	Organização das calçadas
	Melhora na segurança

Os dados a seguir são calculados para um universo do prazo estimado para o projeto em questão de 20 anos de operação.

### **Arrecadação de Impostos do Projeto**

A introdução da exploração dos estacionamentos rotativos trará um benefício considerável na arrecadação de impostos para o poder concedente com a prestação de um serviço pago o qual não é explorado ao seu potencial total a geração de receitas, além de proporcionar a população uma melhora no trânsito e na organização da mobilidade urbana através da destinação das vagas tanto pagas quanto gratuitas.

**Tabela 11. Arrecadação de Impostos do Projeto (R\$)**

<b>Arrecadação de Impostos do Projeto</b>	
Arrecadação de impostos sobre a Receita Total	43.749.983
Arrecadação de impostos sobre o Lucro Total	15.685.935
<b>Total de impostos gerados</b>	<b>59.435.918</b>

### **Arrecadação de Impostos sobre a Obra**

A introdução da exploração dos estacionamentos rotativos trará um grande investimento, não somente inicial para implantação do projeto como recorrente para a manutenção deste o que gerará empregos, melhorará a qualidade da infraestrutura presente e trará ao poder concedente uma arrecadação de impostos sobre as obras contínuas.



Tabela 12. Arrecadação de Impostos sobre a obra (R\$)

Arrecadação de Impostos sobre a Obra	
Valor da Obra	4.184.562
% Impostos Arrecadados pela Obra (estimado)	25,0%
<b>Total de impostos gerados</b>	<b>1.046.140</b>

Quando os números apresentados de benefícios tangíveis são comparados aos valores de investimentos conclui-se que há um retorno positivo para a sociedade caso o projeto seja realizado.

Tabela 13. Resumo Benefícios Tangíveis (R\$)

Benefícios Tangíveis	
Arrecadação de impostos do projeto	59.435.918
Arrecadação de impostos sobre as obras	1.046.140
<b>Total de impostos gerados</b>	<b>60.482.058</b>

Outra abordagem de análise que propõe capturar os ganhos de eficiência de uma Concessão é Public Sector Comparator (PSC).

No início dos anos 90, algumas nações europeias firmaram parcerias com o setor privado para que ele pudesse desempenhar o papel de financiador. O agente privado poderia utilizar o resultado proveniente do projeto como forma de ressarcimento dos investimentos realizados em nome ou por estimulação do setor público.

Esse novo tipo de relacionamento denominou-se de Private Finance Initiative (PFI) que se por meio da ampliação do uso do sistema de financiamento privado de obras públicas em países como Itália, Alemanha, Espanha, França, Canadá, Austrália e Estados Unidos, trouxe grandes investimentos e a expansão da infraestrutura nestes países melhorando a qualidade de vida da população e ao mesmo tempo otimizando recursos através da iniciativa privada.

Desde o início da década de 1990, os governos brasileiros buscam alternativas para viabilizar investimentos em infraestrutura e melhorar a eficiência da máquina pública como



um todo. Assim, a alternativa que vem sendo adotada é a participação do setor privado em atividades antes totalmente geridas pelo setor público.

Nesse cenário de demanda crescente de investimentos e escassez de recursos públicos, surgiu, em 1995, a Lei de Concessões - nº 8.987, e a Lei de Parcerias Público Privadas, nº 11.079/04.

Em linhas gerais, a concessão é uma evolução na forma de relacionamento existente entre o setor público e o setor privado. Ela corresponde à modalidade dos contratos de concessão já existentes.

A concessão trata-se de uma parceria firmada entre a administração pública e a iniciativa privada, com o objetivo de fornecer serviços de qualidade à população, por um determinado período. Nesse tipo de contrato, o setor privado projeta, financia, executa e opera uma determinada obra/serviço, objetivando o melhor atendimento de uma determinada demanda social. Como contrapartida, o setor público arrecada verbas com a concessão da exploração de um bem ou serviço público que podem ser destinados a setores prioritários.

Por essa ótica, as concessões podem ser consideradas um mecanismo de política pública mais eficiente, quando comparadas à forma tradicional de contratação pública. Nessa perspectiva, destaca-se que há uma considerável redução dos custos no projeto, resultado pelo ganho de eficiência gerado e pela capacidade inovadora do setor privado. Sem contar com uma estrutura mais transparente em relação às questões financeiras, com a divisão de responsabilidades nas atividades a serem desempenhadas e o compartilhamento dos riscos.

A decisão entre realizar um serviço público pela contratação tradicional ou por meio de concessão assemelha-se a uma decisão de “fazer ou comprar”. Ou seja, uma vez que o objetivo maior do setor público é a maximização da riqueza e do bem-estar da sociedade, suas decisões devem ser tomadas no sentido de aumentar a eficiência do uso dos recursos públicos e, ao mesmo tempo, atender com elevado padrão de qualidade às demandas existentes pelos serviços públicos.



A decisão de se utilizar uma concessão para a prestação de um determinado serviço deve envolver uma análise dos custos e benefícios para a sociedade resultantes dessa opção vis-à-vis, à opção pela contratação tradicional.

Nesta análise, considera-se também a capacidade do setor público em gerar capital próprio ou contrair novas dívidas para financiar o projeto na modalidade de contratação tradicional. A indisponibilidade de recursos públicos, muitas vezes, leva à postergação ou até mesmo a não realização de importantes projetos, acarretando custos e prejuízos à sociedade.

A opção pela concessão surge como uma alternativa eficiente para superar as limitações financeiras e temporais, possibilitando a disponibilização de serviços públicos à população no curto prazo. Financeiramente, o valor presente dos pagamentos realizados pelo governo ao setor privado durante a vida do projeto é menor no caso de uma concessão, quando comparado a uma construção e operação pelo setor público.

### **Análise Qualitativa**

Em uma análise qualitativa, os principais impactos da implantação do projeto na modalidade de concessão envolvem, entre outros, os seguintes aspectos:

#### Transferência de riscos:

Uma das grandes vantagens de uma concessão em relação ao modelo de contratação pública tradicional é o compartilhamento de riscos entre o setor público e o privado. Quando o ente público se compromete isoladamente com um novo projeto de investimento, o risco também recai sobre os contribuintes. Em uma concessão, assume um determinado risco aquele que melhor puder administrá-lo. Assim, o concessionário assume, normalmente, os riscos de projeto, financiamento, construção, operação, manutenção e conservação, enquanto o parceiro público fica somente com o risco político e outros que venham a ser definidos previamente no edital como, por exemplo, o risco de demanda. Em uma contratação tradicional, todos os riscos associados à construção, incluindo desde o risco de financiamento até o risco operacional, são exclusivos do Poder Concedente.

#### Manutenção de padrões de qualidade e disponibilidade:



A prestação dos serviços está condicionada ao pleno atendimento dos padrões por meio dos Indicadores de Desempenho. Por outro lado, em uma contratação tradicional, o Poder Concedente incorre em todos os custos de operação, não possuindo nenhum incentivo na qualidade do serviço prestado. Além disso, o concessionário possui a experiência e flexibilidade para operar o projeto com eficiência.

#### Reversibilidade do ativo:

Ao final do período de concessão, a infraestrutura é devolvida ao Poder Concedente em estado de funcionamento, suficiente para garantir continuidade da operação, nos mesmos níveis de desempenho realizadas até o momento da reversão dos bens pelo concessionário. Devido a este fato, o operador privado é incentivado a realizar a adequada manutenção e conservação da infraestrutura. Em face da falta de cultura de manutenção nos serviços normalmente executados pelos no âmbito público, no caso de uma contratação tradicional, é comum observar o poder concedente realizando inúmeras intervenções altamente dispendiosas quando a infraestrutura se encontra em péssimas condições de conservação. Na concessão, esses riscos desaparecem uma vez que o privado é o responsável pelos reinvestimentos e manutenções necessários.

#### Cumprimento dos prazos:

Em um contrato de concessão, o risco de atrasos na obra é mitigado pelo próprio interesse do concessionário em concluí-la. Isto porque a remuneração da SPE só é recebível após o início da operação. Adicionalmente, o concessionário é mais eficiente na execução das obras, reduzindo prazos e custos.

#### Estrutura para operar o Empreendimento:

Caso a operação do empreendimento fosse efetuada pelo Poder Concedente, a estruturação do quadro de servidores e as subcontratações de empresas prestadoras de serviços tornariam elevado o custo de operação. Sem contar que o Poder Concedente arcaria com o custo de gestão de todos esses contratos (seja com empresas ou com servidores). No caso da concessão, o Poder Concedente administra apenas o próprio contrato de concessão, sendo que toda a responsabilidade pela operação é do concessionário.

#### Maximização dos resultados econômicos:



O concessionário possui maior expertise para maximizar os resultados econômicos do projeto, atuando em diversas frentes e gerando receitas acessórias de forma eficiente.

Governança corporativa e auditoria das demonstrações financeiras:

O contrato de concessão exige um nível mínimo de governança corporativa, seguindo as diretrizes procedidas pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Adicionalmente, as demonstrações contábeis deverão ser preparadas conforme os princípios fundamentais de contabilidade aceitos no Brasil bem como as Normas Brasileiras de Contabilidade convergidas às normas internacionais, mediante a aplicação das International Financial Reporting Standards - IFRS. Tais demonstrações deverão ser auditadas e publicadas em veículo de mídia de acesso público. Tais níveis de transparência não seriam exigidos caso o projeto fosse executado pelo Poder Público.

Desoneração do público:

A concessão apresenta uma clara vantagem sobre a contratação tradicional no que tange à qualidade do projeto, da construção e dos serviços de operação, manutenção e conservação devido à sinergia deles no processo de desenvolvimento da concessão. Enquanto no modelo tradicional de contratação, por serem contratados em licitações diversas, não existe tal sinergia, o que acarreta sobre custos tanto no projeto e na construção como nos serviços de operação, manutenção e conservação.

### **Análise Quantitativa**

Em uma análise quantitativa, o projeto é avaliado sob a ótica do poder público e comparado através de duas perspectivas diferentes. Na primeira o projeto é avaliado como tendo sido construído e operado pelo próprio poder público, já a segunda perspectiva avalia o projeto, na visão do poder concedente, como sendo construído e operado pelo parceiro privado.

Todos os valores referentes às duas perspectivas são contabilizados, e assim é possível constatar qual dos dois modelos é mais rentável para o poder público.

Para realização da análise mencionada, foram considerados os Valores Presentes Líquidos (VPL) dos fluxos do projeto, sendo adotado o WACC (Média Ponderada do Custo de Capital) de 10,5% calculado para o projeto, como a taxa de desconto.



### **Outorga:**

Modelo Tradicional: Na ótica do poder público, caso construísse e operasse o projeto, o governo teria que realizar os investimentos maciços na infraestrutura de modo a possibilitar a geração de receita do projeto.

Concessão: Na perspectiva do privado construindo e operando o projeto, o governo receberá uma outorga que é fixa determinada em leilão e uma outorga variável correspondente a no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) da Receita Bruta do projeto que ao longo do período de concessão totalizará R\$ 32.775.221 a valor presente além da arrecadação dos benefícios tangíveis mencionados na seção Value for Money.

### **Aporte Público:**

Modelo Tradicional: Na ótica do poder público, caso construísse e operasse o projeto, o governo teria que realizar desembolsos com aportes públicos.

Concessão: Na perspectiva do privado construindo e operando o projeto, o governo não terá que realizar aportes.

### **Receita Tarifária:**

Modelo Tradicional: Na ótica do poder público, caso construísse e operasse o projeto, as receitas seriam integralmente suas, totalizando a valor presente de R\$ 112.070.820.

Concessão: Na perspectiva do privado construindo e operando o projeto, o governo recebe uma remuneração atrelada a Receita Tarifária que consiste em no mínimo 25% da Receita Bruta.

### **Impostos**

Modelo Tradicional: Na ótica do poder público, caso construísse e operasse o projeto, não haveria o recebimento de impostos.

Concessão: O pagamento de impostos seria de responsabilidade do ente privado, que trazido a valor presente pelo WACC que representaria um valor de R\$ 20.619.110 a valor presente para o Poder Concedente.



### **Custos de Construção:**

Modelo Tradicional: Caso fosse de responsabilidade do poder público o investimento e operação dos estacionamentos e atividades intrínsecas ao projeto, seriam devidos a valor presente R\$5.181.292 por parte do poder público.

Concessão: Não haveria custo para o Governo, todo o investimento necessário seria de responsabilidade do privado.

### **Sobre Custo da Construção:**

Modelo Tradicional: Conforme aditivos de contratos, constatou que no setor de infraestrutura acumulou em média 25,0% de custo adicional em função de erros nas estimativas do projeto, o que totaliza um sobre custo de R\$1.295.323 a valor presente no projeto proposto por esse estudo. Utilizou-se essa estatística no estudo, com objetivo de fazer uma simulação dos impactos sobre o PSC.

Concessão: Não há custo para o estado, pois o risco, neste caso, está todo alocado com o ente privado.

### **Custos e Despesas Operacionais**

Modelo Tradicional: Os custos e despesas gerados pelo projeto seriam todos de responsabilidade do governo, que trazidos a valor presente representam um total de R\$51.936.030.

Concessão: No modelo de concessão todos os custos e despesas do projeto seriam de responsabilidade do parceiro privado.



### Sobre os Custos e Despesas Operacionais

Modelo Tradicional: O modelo tradicional de operação por parte do ente público envolve custos adicionais em função dos meios de contratação (por meio de licitações) e terceirização dos serviços inerentes a operação dos estacionamentos. O percentual utilizado para essa estimativa foi de 25,0%.

Concessão: O ente privado possui a experiência e o conhecimento necessário para mitigar os custos com a operação, e mesmo que houvesse sobre custo, esse risco estaria todo alocado com o privado, o que representa custo zero para o governo.

Assim, conforme se pode observar, o modelo tradicional apresenta um VPL inferior ao modelo de Concessão além de mitigar os riscos envolvidos no projeto por parte do poder concedente. Comparativamente, o ganho gerado pelo modelo de Concessões em relação ao modelo Tradicional é de R\$ 12.720.162. A explicação para esse resultado se deve ao fato de que a obra contratada via PPP e a operação por parte do poder público é mais onerosa.

Tabela 14. Resumo PSC (R\$)

	<b>Público</b>	<b>Privado</b>
Outorgas		32.775.221
Receitas Tarifárias	112.070.820	
Impostos		20.619.110
Custos de Operação	- 51.936.030	
Sobrecustos de Operação	- 12.984.007	
Custos de Construção	- 5.181.292	
Sobrecustos de Construção	- 1.295.323	
<b>Total</b>	<b>40.674.168</b>	<b>53.394.330</b>
<b>Ganhos do Modelo de Concessão</b>	<b>&gt;&gt;&gt;</b>	<b>12.720.162</b>



## 5. Conclusão

Sob a ótica financeira, é importante destacar que em atividades intensivas de capital, como na infraestrutura, calcular a Taxa Interna de Retorno (TIR) dos projetos é importante para se definir a viabilidade dos investimentos, já que a partir do valor mede-se lucratividade, qualidade do projeto, capacidade de reinvestimentos, financiamentos, entre outros pontos. Ou seja, a TIR é o árbitro dos projetos de infraestrutura.

Assim, no presente estudo, a TIR de projeto esperada (WACC) para empreendimentos desta natureza é de 10,5%. Desta forma, o fluxo de caixa foi projetado, com base no cálculo iterativo do pagamento de outorgas e recebimentos da exploração dos estacionamentos, para uma TIR de 10,5%, ficou em linha com a expectativa de retorno para um projeto desta natureza de risco. Destaca-se também que, outros índices financeiros como Payback e VPL foram apresentados e estão dentro de parâmetros praticados no mercado nacional e internacional no setor de mobilidade.

O total estimado de benefícios tangíveis calculados ao longo de toda concessão é cerca de R\$60.482.058 sendo que o total de investimentos previstos é cerca de R\$8.541.140. Além disso, outros benefícios do projeto podem ser citados como por exemplo a melhora na mobilidade urbana e geração de empregos.

Por fim, nota-se que o modelo de contratação via concessão comum é mais vantajoso em R\$12.720.162 em comparação ao setor público realizar o projeto com recursos próprios.



## **Anexos**

### **ANEXO I – Modelo Financeiro**

Disponibilizado em formato digital em Excel (.xls)