

ANEXO VII
ESTUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO REFERENCIAL

SUMÁRIO

1.	Apresentação	3
2.	Metodologia de Análise.....	3
3.	Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)	5
4.	Informações e Premissas Utilizadas para Projeção dos Fluxos de Caixa do Projeto	6
4.1.	Receitas.....	7
4.2.	Custos e Despesas Operacionais (Opex)	13
4.3.	Investimentos (Capex)	16
4.4.	Tributos.....	18
5.	Resultado da análise de viabilidade econômico-financeira da concessão.....	19
5.1.	Resumo dos Demonstrativos Financeiros.....	19
5.2.	Resultados da Modelagem Econômico-financeiros do Projeto.....	22

1. Apresentação

Este documento tem como objetivo apresentar e detalhar os principais aspectos da modelagem econômico-financeira do projeto de concessão e apresentar elementos relacionados com sua viabilidade.

Entende-se que a viabilidade econômico-financeira do projeto está relacionada aos fluxos de caixa esperados ao longo do tempo. Isto significa que, quando se avalia um projeto é necessário observá-lo do ponto de vista de geração de receitas (fluxo positivo), deduzidos todos os custos e investimentos necessários para a execução dos serviços (fluxo negativo). A partir do perfil de fluxo de caixa observado, será definida a viabilidade ou inviabilidade do projeto.

Cabe ressaltar também que as análises e conclusões contidas neste anexo basearam-se em diversas premissas adotadas de projeções operacionais da futura concessão, tais como: (i) receita de aluguel de espaços, (ii) receita de exploração de estacionamento, (iii) receita com teatro, (iv) recolhimento de tributos, (v) custos e despesas operacionais, (vi) margens operacionais, entre várias outras. Assim, a condição futura da empresa responsável pela operação do projeto, em relação à situação financeira e resultados operacionais, poderá apresentar diferença se comparada àquela expressa ou sugerida nas projeções e conclusões contidas nesta análise.

Além disso, considerou-se ainda que o prazo da concessão seria de 15 anos e as projeções econômico-financeiras foram realizadas em termos reais, tendo como referência a data-base de agosto/2022.

É importante destacar que as premissas utilizadas para a preparação deste documento são meramente referenciais e não vinculam os licitantes, que possuem total autonomia para adotar outras premissas que impactem em seu modelo de negócios. Este documento não corresponde a uma garantia de que os resultados futuros do projeto corresponderão às projeções financeiras utilizadas como base para a análise realizada, e que as diferenças entre as projeções e os resultados financeiros da futura concessão poderão ser relevantes. Todos os licitantes são responsáveis por realizar o levantamento de dados e o desenvolvimento de estudos próprios, tanto de natureza técnica quanto de natureza econômico-financeira, para subsidiar suas propostas.

As informações apresentadas neste documento não vinculam a Secretaria de Cultura e Turismo de Barueri, tampouco a tornam responsável pela eventual não confirmação das projeções no futuro, observando sempre a matriz de alocação de riscos estabelecida no contrato de concessão.

As subseções a seguir apresentam os resultados da análise de viabilidade econômico-financeira do projeto, assim como detalhes da metodologia de fluxo de caixa descontado e como foi aplicada ao caso em análise.

2. Metodologia de Análise

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. Uma das ferramentas utilizadas para a avaliação é a modelagem econômico-financeira que permite, por meio da simulação de condições operacionais e financeiras, observar como determinadas variáveis se comportam em um sistema estático.

Por meio do processo de modelagem econômico-financeira desenvolvido em planilhas, torna-se possível a representação de toda dinâmica financeira de um projeto ou empresa. O modelo econômico-financeiro, através de sua sistemática própria e das interações de suas variáveis intrínsecas, permite a realização de recomendações acerca de um investimento. A recomendação de investimento é feita baseada em indicadores financeiros chave, como a Taxa Interna de Retorno (TIR) e Valor Presente Líquido (VPL) de cada projeto.

No caso em análise, a modelagem econômico-financeira foi elaborada com base na metodologia de fluxo de caixa descontado, que busca avaliar um projeto ou negócio em função da sua perspectiva de geração de caixa futura. Resumidamente, através da projeção de indicadores operacionais e financeiros do projeto / negócio, obtém-se o fluxo de caixa operacional que o projeto poderá gerar a cada ano, dado o cenário das projeções.

Esses fluxos de caixa anuais são trazidos a valor presente (descontados) utilizando uma taxa de desconto que reflita o custo de oportunidade de investir nesse projeto (assumindo uma premissa de risco e de alavancagem média para o projeto), para se apurar o seu valor econômico. A viabilidade do projeto é avaliada a partir da soma do valor presente dos fluxos de caixa projetados anualmente para o projeto, de forma que, se essa soma for maior do que zero, o projeto é viável do ponto de vista econômico-financeiro.

A aplicação do método de fluxo de caixa descontado desdobra-se em:

- Projeção dos fluxos de caixa futuros do projeto – envolve a construção de cenários futuros, que podem afetar positiva ou negativamente o desempenho do projeto, levando-se em conta não só o ambiente macroeconômico, como também as condições do mercado específico e ainda as peculiaridades da operação (comportamento da receita, margens de lucro praticadas, evolução de custos e despesas operacionais, entre outras);
- Cálculo da taxa de desconto adequada – o conceito-chave para determinar a taxa de desconto é o chamado custo de oportunidade do capital investido, ou seja, a menor remuneração que um investidor racional e informado aceitaria receber para continuar financiando o projeto avaliado ou, ainda, o retorno de capital que o investidor poderia obter em outros empreendimentos com padrão de risco comparável ao da empresa avaliada. Na análise realizada, essa taxa de desconto é o custo médio ponderado de capital (WACC), como apresentado na subseção a seguir; e
- Determinação do valor terminal do empreendimento – corresponde ao valor presente do fluxo de caixa livre previsto para além do último período projetado, definido como um momento em que a empresa se encontra em uma fase de crescimento estável. No caso em análise, no qual a concessão terá prazo certo e determinado contratualmente para se encerrar (15 anos prorrogável por igual período), não foi considerado o valor de perpetuidade ao final do período de projeção dos fluxos de caixa.

3. Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)

Uma das premissas fundamentais de um marco regulatório sustentável é a suficiência financeira do parceiro privado. No caso em análise, essa suficiência financeira significa que se deve considerar, para trazer o valor presente os fluxos de caixa estimados para o empreendimento, uma taxa de desconto que reflita adequadamente os riscos inerentes ao setor e ao negócio. Para tanto, é fundamental estimar uma remuneração, por meio da taxa de desconto do fluxo de caixa, que guarde relação direta com os custos econômicos de um investidor eficiente, similar à de outras atividades com risco comparável.

A prática regulatória internacional para determinar o custo de capital mostra um maior consenso no uso de métodos padronizados, que promovam a transparência e ofereçam maior certeza sobre quais são os parâmetros determinantes da taxa de retorno reconhecida. Entre os métodos consagrados na literatura, o de maior utilização é o WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) em combinação com o CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), tanto para fins financeiros, quanto regulatórios.

Ou seja, entende-se que a taxa de desconto adequada para se trazer a valor presente os fluxos de caixa corresponde ao custo médio ponderado de capital (WACC) estimado do projeto, que engloba a remuneração esperada de todo o capital da empresa e, como tal, abrange tanto a parcela da remuneração relativa ao capital próprio quanto a de terceiros, incluindo o eventual benefício fiscal gerado pelo endividamento.

Cálculo do WACC

Considerando uma estrutura de capital composta por 64,5% por capital próprio (*equity*) e 35,5% por capital de terceiros (*debt*), obtém-se um custo de capital próprio (k_e) de 12,52% e um custo de capital de terceiros (k_d) de 8,62%, ambos em termos reais. Com isso, ponderando-se a participação das fontes de financiamento (capital próprio e de terceiros), **o custo médio ponderado de capital (WACC) do projeto é de 10,09% ao ano em termos reais ou o equivalente a 13,66% ao ano em termos nominais**, como demonstrado na **Tabela 3.1** a seguir.

Tabela 3.1 - Cálculo da estimativa do WACC

Estrutura de capital	
Participação de capital próprio	64,5%
Participação de capital de terceiros ¹	35,5%
Custo de capital próprio (k_e)	
Taxa livre de riscos (r_f) ²	3,90%
Prêmio de riscos de mercado ($r_m - r_f$) ³	8,80%
Beta desalavancado ⁴	0,7577
Alíquota de tributos sobre a renda	34%
Beta alavancado	1,0335
Prêmio de risco país ⁵	3,17%
Taxa de inflação americana ⁶	2,57%
Inflação doméstica (IPCA projetado) ⁷	3,24%
Custo de capital próprio (k_e) – real	12,52%
Custo de capital de terceiros (k_d)	
TLP pré ⁸	4,92%
Remuneração BNDES ⁹	1,50%
Spread de risco de crédito	2,00%
Custo de capital de terceiros (k_d) – real	8,62%
WACC	
Custo médio ponderado de capital (WACC) – real	10,09%
Custo médio ponderado de capital (WACC) – nominal	13,66%

Fonte: (1) Damodaran; (2) Federal Reserve (rendimento médio do US Treasury 10y year - últimos 25 anos, de jan/1997 a dez/2021); (3) Damodaran (média do retorno do mercado (S&P500) - média do retorno do T-Bond, de 1997 a 2021); (4) Damodaran, com base em dados de países emergentes de empresas do setor de operações e serviços de atividades imobiliárias (*Real Estate - Operations & Services*); (5) EMBI+BR, correspondente a média de nov/2021 a out/2022; (6) Média da inflação implícita (de set/2021 a ago/2022), a partir da rentabilidade da *Treasury* nominal de 10 anos e da *Treasury* real de 10 anos (*Treasury Inflation-Protected Securities - TIPS*); (7) Pesquisa Focus (média do IPCA para o período de 2023 a 2032); (8) BNDES, correspondente à média da TLP no período de jan/2022 a out/2022; e (9) BNDES, a partir da linha BNDES Finem - Infraestruturas culturais. Elaboração: FGV.

4. Informações e Premissas Utilizadas para Projeção dos Fluxos de Caixa do Projeto

O **Quadro 4.1** a seguir apresenta uma síntese das principais premissas utilizadas para fins de projeção dos fluxos de caixa do projeto.

Síntese da modelagem econômico-financeira	
Modelo de viabilidade	Concessão comum, na qual a concessionária é responsável pela manutenção da infraestrutura, zeladoria e segurança de todo o Complexo Cultural Praça das Artes e, em contrapartida, é responsável pela exploração comercial dos espaços destinados ao teatro, estacionamento e outros espaços delimitados (restaurante, cafeteria, livraria e loja).
Receitas	Na modelagem econômico-financeira da concessão considerou-se que a remuneração da concessionária é oriunda da locação do espaço para espetáculos comerciais e eventos, assim como da exploração do estacionamento, de outros espaços para locação (alimentos e bebidas e espaços de comércio) e de publicidade.
Custos e despesas operacionais	Os custos operacionais relativos aos serviços de limpeza, segurança, manutenção e conservação de jardins, manutenção preventiva e corretiva e brigada de incêndio foram estimados conforme indicados nos itens 4.2.1 ao 4.2.3 deste Anexo. Além disso, foram consideradas despesas operacionais da gestão administrativa da própria SPE, que incluem despesas corporativas e de pessoal (despesas com gestão administrativa, serviços de terceiros, serviços por ela operados, etc), além de seguros.
Tributos	Com relação aos tributos sobre as receitas, foram considerados, segundo o regime de tributação de lucro real, PIS, Cofins e ISS, de acordo com as alíquotas de 1,65%, 7,60% e 5% ou 2%, respectivamente. Sobre as receitas oriundas da cobrança de aluguel de determinados espaços não foi considerada a incidência de ISS. Com relação aos tributos sobre o lucro tributável da SPE, foram considerados IRPJ, segundo a alíquota de 15% + 10% (sobre a parcela que exceder R\$ 240 mil por ano), e CSLL, segundo a alíquota de 9,00%.
Depreciação e amortização	Considerou-se a partir de uma estimativa de reposição de itens baseados nos investimentos realizados para a aquisição de equipamentos e mobiliário no Complexo Cultural Praça das Artes.
Seguros e garantias	Considerado seguro de responsabilidade civil e de risco operacional.
Investimentos de implantação (Capex)	Investimentos para implantação foram considerados, apenas aqueles que viabilizam algumas áreas para aluguel e estacionamento visto que todo o Complexo será entregue pronto e equipado para a operação da futura concessionária. O restante do montante estimado é destinado aos reinvestimentos relativos aos equipamentos do teatro e infraestrutura do Complexo.

4.1. Receitas

Na modelagem econômico-financeira da concessão considerou-se que a remuneração da concessionária é oriunda da obtenção de receitas decorrentes da locação do espaço do teatro para espetáculos comerciais, assim como da exploração do estacionamento e de outros espaços para locação para alimentos e bebidas e espaços comerciais (restaurante, cafeteria, livraria, loja e bar) e exploração de publicidade.

4.1.1. Teatro

Com relação à estimativa da receita com locação do espaço para espetáculos comerciais, adotou-se as premissas indicadas no **Quadro 4.1.1** a seguir.

Quadro 4.1.1 - Premissas para projeção da receita com locação de espaço para espetáculos

Premissa	Unidade	Cenário analisado
Número de semanas por ano (períodos de locação)	un	36
Taxa de ocupação no 1º ano da operação	%	50%
Ramp-up (até atingir 100% locação)	anos	3
Valor da locação (para o período de quinta a domingo)	R\$/locação	50.000
Receita Anual	R\$	1.800.000

Na projeção, considerou-se uma curva de crescimento da receita até chegar a um patamar constante (*ramp-up*) para representar que o teatro levaria alguns anos para se firmar no mercado e encontrar sua vocação como espaço de espetáculos e reconhecimento do público. No caso em questão, a receita anual no primeiro ano seria 50% e a receita se firmaria, chegando a 100% do estimado apenas no ano 3 da concessão.

A exploração do espaço do teatro pode se dar de diversas formas a depender da estratégia de ação do operador que envolve aspectos como produção própria ou por terceiros, se tem captação via leis de incentivo, patrocínios de empresas, acordos comerciais de exploração de merchandising, equipes de iluminação, som, entre outros fatores. Nesse sentido, para deixar mais direto e transparente o modelo, optou-se por utilizar como premissa de receita o aluguel do espaço. Alternativamente, para checar a consistência, foi feita uma estimativa levando em conta um cenário onde a operadora gerencia a bilheteria do espetáculo. As premissas e o resultado da arrecadação estimada estão apresentados no quadro a seguir.

Quadro 4.1.1 - Premissas para projeção da receita com a gestão da bilheteria do teatro

Premissa	Unidade	Cenário analisado
Capacidade	Lugares	932
Cortesia Secretaria	Ingressos	40
Cortesias / Acordos / Patrocínios	%	10%
Estudantes, Idosos, PCD, Renda	%	20%
Capacidade Efetiva	Lugares	612
Preço médio de venda	R\$	100
Ocupação Média	%	70%
Descontos (Tiqueteira, Cartão)	%	13%
Arrecadação por sessão	R\$	37.295,16
Teatro	%	33%
Receita Teatro	R\$	12.307,40
Dias por semana	Dias	4
Valor da locação (período de quinta a domingo)	R\$	49.229,61
Semanas no Ano	Semanas	38
Receita Anual	R\$	5.668.864,32

A receita do teatro como aluguel do espaço é similar a uma cobrança de 33% da bilheteria líquida. (Quantidade de Ingressos vendidos descontados as taxas de administração de ingressos).

4.1.2. Estacionamento

Na modelagem econômico-financeira, adotou-se as premissas indicadas nos **Quadros 4.1.2.1, 4.1.2.2 e 4.1.2.3** e a seguir para estimar as receitas provenientes da exploração do estacionamento em três ocasiões:

- Noite de Espetáculos;
- Avulso; e
- Mensal.

Quadro 4.1.2.1 - Premissas para projeção da receita com estacionamento – Noite de Espetáculo

Premissa	Unidade	Cenário analisado
Vagas Carro	un	253
Vagas Moto	un	29
Ocupação Média	%	80%
Dias por Semana	Dias	4
Preço Carro	R\$	35
Preço Moto	R\$	15
Semanas com Espetáculo	Semanas	36
Receita Carro	R\$	28.336,00
Receita Moto	R\$	1.392,00
Receita Anual	R\$	1.070.208,00

Quadro 4.1.2.2 - Premissas para projeção da receita com estacionamento – Avulso

Premissa	Unidade	Cenário analisado
Vagas Carro	un	253
Vagas Secretaria Cultura	un	50
Vagas disponíveis para exploração - Carro	un	203
Vagas Moto	un	29
Ocupação Média – Carro	%	70%
Ocupação Média – Moto	%	70%
Rotatividade média - Carro	x	3,00
Rotatividade média - Moto	x	5,00
Carro / Dia	Veíc.	426
Moto / Dia	Veíc.	102
Valor Carro	R\$	12
Valor Moto	R\$	5
Receita Carro	%	5.112
Receita Moto	%	510
Dias Semana	Dias	6
Semanas	Semanas	50
Receita Anual	R\$	1.686.600

Quadro 4.1.2.3 - Premissas para projeção da receita com estacionamento – Mensalista

Premissa	Unidade	Cenário analisado
Ocupação - Do remanescente - Carro	R\$	80%
Ocupação - Do remanescente - Moto	R\$	80%
Mensalistas Carro	Veíc.	49
Mensalistas Moto	Veíc.	7
Valor Mensalista Carro	R\$	200
Valor Mensalista Moto	R\$	100
Receita Mensalista Carro	R\$	9.800
Receita Mensalista Moto	R\$	700
Receita Anual	R\$	126.000

Elaboração própria.

Com relação a essas premissas, cabe ressaltar que:

- Vagas disponíveis: o número de vagas considerado na modelagem foi de 253 vagas nos pavimentos de estacionamento do Complexo Praça das Artes;
- Vagas de Uso da Secretaria: 50 vagas são de uso da Secretaria Municipal de Cultura e Turismo e ficam indisponíveis para exploração apenas no período diurno; e
- Curva de Crescimento Foi considerado uma curva de crescimento (*ramp-up*) similar ao do teatro para o estacionamento Noite de Espetáculo, onde a receita para atingir um patamar constante levará 3 anos iniciando com 50% do projetado.

4.1.3. Espaços Comerciais

Foi considerado uma curva de crescimento (*ramp-up*) na qual a receita, para atingir um patamar constante, levará 2 anos iniciando com 50% do projetado.

Seguindo as alternativas apontadas de exploração comercial no complexo **Cultural Praça das Artes**, adotou-se ainda as premissas indicadas no **Quadro 4.1.3.2** para cálculo e projeção da receita com locação de outros espaços (restaurante, cafeteria, livraria, loja e bar). A ocupação segue uma proposição com áreas foram delimitadas que seriam operadas pela concessionária.

Quadro 4.1.3.2 - Premissas para projeção da receita com locação de espaços

Premissa	Unidade	Cenário analisado
ABL – disponível – A&B		
Restaurante - Térreo	m ²	395,00
Cafeteria -Teatro - Térreo	m ²	104,00
Bar - Mezanino	m ²	56,00
Quiosques - Externa	m ²	60,00
ABL – disponível – Outros		
Loja - Térreo	m ²	164,00
Livraria - Mezanino	m ²	392,00
Preço do aluguel / m² / mês		
Restaurante - Térreo	R\$ / m ² / mês	60,00
Cafeteria -Teatro - Térreo	R\$ / m ² / mês	80,00
Bar - Mezanino	R\$ / m ² / mês	80,00
Quiosques - Externa	R\$ / m ² / mês	80,00
Loja - Térreo	R\$ / m ² / mês	60,00
Livraria - Mezanino	R\$ / m ² / mês	30,00
Receita Total Anual	R\$	754.800

Foi considerado uma curva de crescimento (*ramp-up*), em que a receita para atingir um patamar constante levará 2 anos, iniciando com 60% do projetado visto que o **Complexo Cultural Praça das Artes** estará ocupado com as aulas, atividades e programação cultural gerida pela **Secretaria de Cultura e Turismo**, que já funcionam de maneira plena na área destinada ao Município.

Como se trata de um ponto comercial em um local de grande movimento, visto que no Complexo Cultural Praça das Artes há programas de formação da prefeitura, com cerca de 9.000 alunos atualmente, considerou-se uma parte variável da receita desses estabelecimentos como um pagamento adicional para a concessão. A lógica aplicada foi a de um shopping center (centro de compras), empreendimento onde funcionam diversas lojas, sob administração única do local, oferecendo serviços aos usuários em um espaço climatizado com entretenimento, lazer, segurança e comodidades como o estacionamento. É prática comum, em estabelecimentos localizados nesses empreendimentos que trazem grande fluxo de pessoas e comodidades, a cobrança desse adicional variável.

Levando em conta as proposições de ocupação apresentadas e as premissas apresentadas na tabela a seguir, foi estimada a receita potencial desses estabelecimentos e como consequência, um pagamento de aluguel variável.

Quadro 4.1.3.3 - Premissas para projeção da receita com locação de espaços

A&B	Premissa	Lugares	Proposição			
			Restaurante - T	Cafeteria - Teatro - T	Bar - M	Quiosque - Varanda
	Área	m2	395	104	56	60
	Lugares	unid	175	80	27	96
	Giro	x	4	2	1	6
	Ticket Médio	R\$	80	40	60	30
	Receita A&B - Diário	R\$	39.680	3.600	1.620	3.600
	Dias Semana	6	6	6	5	7
	Semanas	4	4	4	4	4
	Receita Mensal	R\$	952.320	86.400	32.400	100.800
	Aluguel %	%	5%	5%	5%	5%
	Receita Mensal – Variável	R\$	47.616	4.320	1.620	5.040
	Receita Anual - Variável	R\$	571.392	51.840	19.440	60.480
	Outros		Loja - T	Livraria - M		
	Área	m2	164	392		
	Frequentedores PDA	peessoas	3000	3000		
	Visitam o Estabelecimento	%	3%	5%		
	Compram	%	3%	1%		
	Cientes Dia	peessoas	2,7	1,5		
	Ticket Médio	R\$	100	101		
	Receita Estabelecimento	R\$	270	151,5		
	Dias Semanas		6	6		
	Receita Mensal	R\$	6.480,00	3.636,00		
	Aluguel %	%	5%	5%		
	Receita Mensal – Variável	R\$	324,00	181,80		
	Receita Anual - Variável	R\$	3.888,00	2.181,60		

4.1.4. Eventos

Também foi considerado como receitas da concessão o potencial do **Complexo Cultural Praça das Artes** para atração de eventos diversos (corporativos, abertos para a comunidade, fechados para grupos, cursos, palestras, etc.) em diversas áreas que ficarão à cargo da futura concessionária. As premissas utilizadas estão apresentadas no quadro a seguir.

Quadro 4.1.4.1 - Premissas para projeção da receita com locação de espaços para eventos

Premissa	Unidade	Cenário analisado
Teatro		
Eventos por mês	un	2
Valor da locação (dia)	R\$/locação	20.000
Receita Mensal	R\$	80.000
Receita Anual	R\$	480.000
Sala Multiuso		
	1	
Usos por semana de 4 horas	un	4
Valor da locação (dia)	R\$/locação	3.000
Receita Mensal	R\$	48.000
Receita Anual	R\$	576.000
Externa		
	1	
Usos por semana de 4 horas	un	1
Valor da locação (dia)	R\$/locação	10.000
Receita Mensal	R\$	20.000
Receita Anual	R\$	240.000
Receita Total	R\$	1.176.000

Para essa fonte de receita considerou-se uma curva de crescimento (*ramp-up*) começando com 50% da receita projetada e somente no ano onde atingirá o patamar de estabilidade.

4.1.5. Publicidade

Adicionalmente, foram consideradas como receitas exploradas pela concessão a Publicidade. São exemplos de ações que podem ser explorados: a Projeção na sala de espetáculos antes do início da sessão, anúncios sonoros, sinalização digital, adesivagem em portas, banheiros, chão, acordos de bebidas e alimentação, embalagens, degustações, separador de filas, distribuição de materiais, capa de cadeira, entre outras.

Foi considerado para as receitas com publicidade uma curva de crescimento (*ramp-up*) em que a receita para atingir um patamar constante levará 2 anos, iniciando com 50% do projetado.

Além disso, projetou-se que as receitas com *Naming Rights* só se viabilizariam a partir do segundo ano, tempo necessário para a futura concessionária negociar com possíveis interessados um projeto que consiga captar todas as especificidades do empreendimento.

Cabe ressaltar que o **Complexo Cultural Praça das Artes** é um equipamento único na região: reúne uma arquitetura icônica, localização excelente com grande fluxo de pessoas e ao lado de um centro empresarial vibrante, contempla no espaço as atividades culturais realizadas pela **Secretaria de Cultura e Turismo**, traz um teatro com infraestrutura moderna e adequado para receber grandes produções artísticas, servindo de opção para entretenimento das famílias da região a poucos minutos de suas residências.

Localizado ao lado do centro empresarial de Alphaville, com 5 minutos de trajeto pela nova ponte e Av. do Café, tem apelo para receber eventos corporativos durante a semana e ser uma nova opção de entretenimento para as famílias que ali residem. Estima-se que a população flutuante da cidade seja de 170 mil pessoas.

Além disso, o **Complexo Cultural Praça das Artes**, começará abrigando cerca de 900 alunos para atividades de música, dança, expressões visuais dentre outras atividades em programas geridos pela **Secretaria de Cultura e Turismo**. Essas atividades geram um grande fluxo de pessoas para o complexo diariamente.

4.1.6. Outras Receitas

Além das fontes de receita elencadas a futura concessionária poderá buscar explorar outras fontes não listadas previamente – Receitas Extraordinárias. Nesses casos, deverá haver uma anuência prévia do poder concedente e uma proposta de compartilhamento de receitas que deverá ser destinado ao Fundo Municipal de Cultura.

Na modelagem a outorga seria destinada ao Fundo Municipal de Cultura e seria paga ao longo dos 15 anos do contrato de concessão.

4.1.7. Projeção das Receitas

Com a consideração dessas premissas, estimou-se as receitas da concessão ao longo do prazo

contratual, conforme indicadas na **Tabela 4.1.7.1** a seguir:

Tabela 4.1.7.1 - Estimativas das receitas da concessão (valores em R\$ 1.000)

Período	Locação do teatro	Estacionamento	Locação de outros espaços	Eventos Corporativos	Naming Rights	Publicidade	Total
Ano 1	900,00	1.441,40	518,79	0,00	0,00	750,00	3.914,39
Ano 2	1.350,00	2.615,26	1.464,02	882,00	1.500,00	1.500,00	9.184,08
Ano 3	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 4	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 5	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 6	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 7	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 8	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 9	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 10	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 11	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 12	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 13	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 14	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Ano 15	1.800,00	2.882,81	1.464,02	1.176,00	1.500,00	1.500,00	9.901,63
Total	25.650,00	41.533,16	21.015,09	16.170,00	21.000,00	21.750,00	141.819,65

Elaboração própria.

Nota-se que, por conta das premissas de crescimento (*ramp-up*) as receitas nos primeiros anos são menores e crescem até atingir um patamar constante durante o período da concessão.

4.2. Custos e Despesas Operacionais (Opex)

A futura concessionária será responsável pela gestão de espaços a ela atribuídos e pela manutenção da infraestrutura, zeladoria e segurança de todo o Complexo Cultural Praça das Artes. Na modelagem econômico-financeira da concessão foram considerados os principais custos e despesas para a este fim, com periodicidade anual, e para todo o período de concessão, compreendendo:

- I. Limpeza;
- II. Segurança e vigilância;
- III. Brigada de incêndio;
- IV. Manutenção e conservação de jardins;
- V. Manutenção preventiva e corretiva;

Além disso, foram consideradas ainda despesas operacionais com:

- I. Despesas com gestão administrativa;
- II. Seguros e garantias;

Quadro 4.2.1 - Estimativas das despesas operacionais (OPEX) da concessão

Item	Unidade	Valor Estimado
Limpeza	R\$ 1.000	1.651,20
Segurança e vigilância	R\$ 1.000	1.735,62
Brigada de incêndio	R\$ 1.000	104,29
Manutenção e conservação de jardins	R\$ 1.000	74,77
Manutenção preventiva e corretiva	R\$ 1.000	349,20
Manutenções Material de Consumo	R\$ 1.000	1.100,31
Estacionamento	R\$ 1.000	295,74
Gestão Administrativa	R\$ 1.000	1.822,52
Seguros	R\$ 1.000	45,88
TOTAL	R\$ 1.000	7.182,23

Elaboração própria.

As premissas utilizadas para a projeção dos custos e despesas operacionais estão descritas nos itens a seguir.

Os desembolsos com *utilities* (energia elétrica e água) serão assumidos pela **Secretaria de Cultura e Turismo**.

Quadro 4.2.2 - Síntese dos custos e despesas operacionais (OPEX)

Síntese da modelagem econômico-financeira para OPEX	
Limpeza e Segurança	Os custos de pessoal com Limpeza e Segurança foram referenciados com orçamentos de empresas terceirização e comparados com a base de dados do CadTerc. Foi utilizado o valor de R\$ 4.438,72 por posto de trabalho para a área de Limpeza. Para a área de segurança, foi utilizado o valor de R\$ 6.574,33 por posto de trabalho na área de segurança.
Despesas com pessoal	Para as demais áreas, o custo com pessoal foi baseado em levantamentos de salários nos sindicatos e da Salarios.com.br que consolida informações de remuneração a partir de bases oficiais da Secretaria da Previdência e Trabalho do Ministério da Economia. Utilizou-se, para levar em conta os encargos trabalhistas (férias, 13º, etc.), um adicional de 68,18%.
Despesas com manutenção e materiais	Foram utilizadas para as diferentes áreas uma verba para fazer frente aos gastos materiais, equipamentos e outras manutenções específicas como desinsetização, manutenção de elevadores e ainda, manutenções pontuais nos equipamentos.
Administração	Considerando que a Concessionária irá manter uma Sociedade de Propósito Específico para cumprir o objeto da concessão, considerou-se uma estrutura com pessoal e gastos administrativos para gerir da forma residente o teatro e coordenar as atividades de manutenção e zeladoria do complexo.
Seguros e garantias	Considerado seguro de responsabilidade civil e de risco operacional calculados com base na receita.

4.2.1. Pessoal

Tendo em vista que a grande responsabilidade da concessionária será em gerir os espaços a ela atribuídos, inclusive o teatro, e deverá manter a infraestrutura, ações de zeladoria e segurança de todo o Complexo, foi sugerida uma estrutura para fazer frente a essas responsabilidades.

A modelagem teve como premissa uma estrutura focada na gestão de *facilities*. A equipe está

focada em fornecer condições adequadas para que outras empresas, produtoras, restaurantes etc., inclusive a **Secretaria de Cultura e Turismo**, possam exercer suas atividades plenamente.

Nessa linha, a modelagem fica mais transparente, com estrutura mais enxuta e custos operacionais mais diretos, relacionados, principalmente, à manutenção das instalações físicas do edifício. A complexidade da operação ficará com o operador, produtor cultural, eventos, musicais, etc. Dessa forma a premissa é que a concessionária receberá aluguéis pelos espaços por ela administrados de forma a viabilizar, sem ônus, a ocupação pela Secretaria Municipal de Cultura.

Acredita-se que dessa forma, abre-se o leque para um número maior de participantes. Essa modelagem não impede que o futuro concessionário opere alguma dessas áreas. Mas a mensagem que se passa é o cuidado com a gestão do espaço e promoção de sua ocupação de forma a maximizar a entrada de receitas e com isso gerar com isso recursos para fazer frente aos custos operacionais do edifício.

Uma proposta de estrutura organizacional para a concessionária do **Complexo Cultural Praça das Artes** contendo as principais funções, o quantitativo e a estimativa de custos mensais está apresentada na tabela a seguir. O quadro de pessoal referencial foi ajustado baseado em modelos de gestão de equipamentos similares ao analisado.

Quadro 4.2.1.1 - Estimativas das despesas com pessoal

Item	Pessoas	Mensal por Pessoa	Mensal Total	Total Anual
<i>Terceirizado</i>	<i>53</i>			
Limpeza	31	4.438,72	137.600,39	1.651.204,62
Segurança e vigilância	22	6.574,33	144.635,16	1.735.621,91
<i>Contratado</i>	<i>34</i>			
Brigada de incêndio	2	4.345,40	8.690,80	104.289,63
Manutenção e conservação de jardins	2	2.226,87	4.453,74	53.444,91
Manutenção preventiva e corretiva	9	3.233,29	29.099,61	349.195,36
Estacionamento	8	3.080,58	24.644,61	295.735,31
Administrativo	13	7.756,37	100.832,87	1.209.994,49
TOTAL	87		449.957,19	5.399.486,24

Nesse sentido, a ocupação regular do **Complexo Cultural Cidade das Artes** será por 34 funcionários, 53 postos de trabalho de terceiros focados na zeladoria e 40 postos de trabalho nos negócios desenvolvidos nas áreas dedicadas à concessão.

Perto de 130 postos de trabalho seriam criados diretamente, além de outras oportunidades e trabalhos temporários para o teatro como montagem, cenários, apoio à produção, entre outras atividades de apoio, além de oportunidades em eventos, exposições e outras iniciativas temporárias organizadas pela concessionária ou contratantes ligados à economia criativa.

Além disso, como regulares, teriam os colaboradores da Secretaria Municipal de Cultura e Turismo e outros órgãos da administração Municipal como a Guarda Municipal.

4.2.2. Manutenções, Material e Consumo

A estimativa de material de reparo e consumo foi feita a partir da coleta de preços de diversos itens

que podem compor as necessidades de compras ao longo do ano para fazer as manutenções, repor alguns itens gerais. O valor foi estimado em R\$ 853.653,59 por ano.

Além desse montante, considerou-se uma verba para manutenção de equipamentos de R\$ 246,66 mil por ano. A estimativa foi feita a partir de um percentual sobre o valor investido em alguns equipamentos na montagem do complexo e do teatro.

4.2.3. Gestão Administrativa e seguros

Sob esta rubrica foram projetados os custos de administração da concessionária. Aqui estão tanto os gastos com pessoal quanto os gastos com despesas administrativas, que se trata de despesas gerais de manutenção de um escritório como material de consumo, licenças, assessorias e uma verba para potencializar a comunicação.

Para o desembolso com seguros, considerou-se rubricas usuais em projetos de concessão: Seguros de responsabilidade civil e de risco operacional. O primeiro é baseado na receita e, o segundo, tem como base um valor de R\$ 5 milhões, o que equivale a cerca de 60% das despesas operacionais. Foi estabelecido um prêmio de 10% e um custo anual de 0,8%.

4.3. Investimentos (Capex)

4.3.1. Reinvestimentos

A construção do **Complexo Cultural Praça das Artes** e a montagem do teatro foi um investimento bancado integralmente pelo Município e estão descritos de acordo com os contratos de fornecimento, instalação e execução baseado nos memoriais descritos de contratação. Cabe ressaltar que no momento da finalização do estudo a obra estava em processo de entrega e finalização, portanto, documentos como inventário dos bens adquiridos ainda estavam em levantamento.

Dessa forma, como os investimentos para construção e equipamentos para a operação do **Complexo Cultural Praça das Artes** já foram realizados, não foi estimado investimentos vultosos sob responsabilidade da concessionária no período da concessão.

Será de responsabilidade da futura concessionária manter todos os ativos sob o escopo do contrato em perfeitas condições de operação, sejam as instalações físicas do complexo ou o teatro e seus equipamentos: móveis, cenotecnia, luminotecnia, áudio e vídeo etc. com a funcionalidade e qualidade preservadas ao longo do prazo de concessão.

A manutenção dos equipamentos sob responsabilidade da futura concessionária do **Complexo Cultural Praça das Artes**, incluiu-se na modelagem reinvestimentos pontuais em função de eventual depreciação física.

Para manter a atualização tecnológica do complexo, considerou-se um reinvestimento com base no dispêndio inicial realizado pela Município, conforme tabela a seguir. A apuração foi com base nos editais de licitação para aquisição dos bens, equipamentos e serviços de instalação e construção

fornechos pela Prefeitura Municipal de Barueri e as premissas de reinvestimento, prazo e percentual do valor inicial, esto apresentadas na tabela a seguir.

Tabela 4 3.1 - Estimativas de Reinvestimentos (valores em R\$ 1.000)

INVESTIMENTOS	Prazo de Depreciação	Reinvestimento	ANO 0	TOTAL
Praça das Artes			137.504	10.823
Sonorização			9.296	2.784
Som	3	10%	4.237	1.695
Vídeo	3	20%	1.121	897
Infra	5	50%	193	193
Serviços	20	5%	3.746	-
Cenotécnica			25.465	4.697
Urdimento / Tecidos Cênicos	3	5%	7.727	1.545
Iluminação	2	5%	7.208	2.523
Piso	2	10%	899	629
Infra	9	0%	2.173	-
Serviços	20	0%	7.459	-
Luminotécnica			5.104	1.400
Infra	4	10%	4.279	1.284
Sistemas	5	10%	581	116
Serviços	20	0%	245	-
Acústica			9.466	869
Acústico	7	3%	6.710	403
Poltronas	1	3%	1.112	467
Serviços	20	5%	1.645	-
CFTV			1.489	190
Equipamento	5	20%	475	190
Infra	20	0%	910	-
Serviços	20	0%	103	-
Obras Civas			76.915	883
Obra	7	1%	70.301	883

Elaboração com base no levantamento dos itens dos editais 004-21, 013-20, 022-18, 029-21, 035-21, 047-21, 186-21, 451-21 e 097-21 fornecidos pela Prefeitura Municipal de Barueri.

4.3.2. Estacionamento

O estacionamento existente no **Complexo Cultural Praça das Artes** possui uma área total de 6.399,54 m², sendo dividido em: (i) 3.205,73m² no Pavimento N-3; e 3.193,81 m² no Pavimento N-4. A lotação completa do estacionamento deverá atender a 253 (duzentas e cinquenta e três) vagas para veículos e 29 (vinte e nove) vagas para motocicletas. Essa área do edifício já está construída e as estimativas apresentadas são no sentido de equipar com cancelas e totens de atendimento para viabilizar a operação de cobrança por parte da futura concessionária.

Tabela 4.3.2 - Estimativas de Investimento para Estacionamento

Premissa	Unidade	Qtd	Valor Unitário	Valor Total
Cancela Automática com barreira universal	un	4	4.250,00	17.000,00
Totem Controlador	un	4	11.277,00	45.108,00
Totem Autoatendimento	%	8	12.450,00	99.600,00
Câmera de monitoramento (mensal/câmera)	Dias	2	250,00	500,00
Total	R\$		R\$	162.208,00

4.3.3. Espaços Comerciais

Para preparar as áreas para aluguel, estimou-se a aquisição de mobiliário e adequações civis, conforme apresentado na tabela a seguir.

Tabela 4.3.3 - Estimativas de Investimentos – Proposição (valores em R\$ 1.000)

Item	Valor
Mobiliário	
Café (Mezanino)	335
Livraria / Coworking	23
Café (Foyer)	87
Loja	24
Varanda (Quiosques)	13
Restaurante	97
Civil	
Café (Mezanino)	-
Livraria / Coworking	329
Café (Foyer)	5
Loja	38
Varanda (Quiosques)	488
Restaurante	35
Total	1.231

Esses investimentos foram considerados na modelagem financeira, com depreciação de 5 anos para o mobiliário e de 20 anos para as obras civis. Contudo, considerou-se que a concessionária, para os espaços comerciais dentro do complexo, irá receber aluguéis dos negócios que ali se instalarem. A complexidade da operação fica com o operador na gestão do espaço.

4.4. Tributos

Na modelagem econômico-financeira da concessão foram considerados os seguintes tributos sobre as receitas da concessionária:

- **PIS e COFINS** – A base tributável da Contribuição para os Programas de Integração Social (PIS) e da Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS), é a receita operacional bruta, que corresponde ao valor da contraprestação a ser paga ao futuro parceiro privado. Na avaliação econômico-financeira, considerou-se a adoção de tributação pelo lucro real, de forma que a tributação pelo PIS e COFINS se enquadrem no regime tributário não cumulativo, segundo as alíquotas de 1,65% e 7,6%, respectivamente. Da base tributável foram abatidos créditos tributários decorrentes dos custos operacionais com segurança e limpeza;

- **ISS** – O Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza é de competência dos municípios e Distrito Federal e incide sobre a prestação de serviços, tendo como fato gerador a relação de serviços contida na Lei no 11.438/1997, e sendo regida pela Lei Complementar 116/2003. Na modelagem econômico-financeira da concessão não foi considerada a incidência de ISS sobre as receitas de locação. Já nas receitas de serviços, foi considerado uma alíquota de 5% para estacionamento e 2% para outras receitas.

Com relação aos tributos diretos, na modelagem econômico-financeira da concessão foi considerado **a adoção de tributação pelo lucro real** como base de cálculo para o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

Sobre a base de cálculo apurada, para efeitos de cálculo das estimativas dos respectivos desembolsos, aplicam-se as seguintes alíquotas, conforme legislação vigente:

- **Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ):** 15% (quinze por cento) sobre o lucro apurado, além de alíquota adicional de 10% (dez por cento) sobre o lucro que exceder R\$ 240.000,00 (duzentos e quarenta mil) por ano; e
- **Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL):** 9% (nove por cento) sobre o lucro apurado.

5. Resultado da análise de viabilidade econômico-financeira da concessão

Nesta seção, apresenta-se os resultados da análise econômico-financeira da concessão a partir dos fluxos de receitas, custos e despesas foi possível obter o fluxo de caixa do projeto, em cada ano da concessão, que representa a capacidade de geração de riqueza do projeto. Esses fluxos de caixa anuais são trazidos a valor presente (descontados) utilizando uma taxa de desconto (custo médio ponderado de capital) que reflita o custo de oportunidade de investir nesse projeto (assumindo uma premissa de risco e alavancagem média para o projeto), para se apurar o seu valor econômico. A viabilidade do projeto é avaliada a partir da soma do valor presente dos fluxos de caixa projetados anualmente para o projeto, de forma que, se esse resultado for maior que zero, o projeto é viável do ponto de vista econômico-financeiro.

5.1. Resumo dos Demonstrativos Financeiros

As tabelas a seguir trazem um resumo dos principais demonstrativos financeiros (demonstrativo de resultados e fluxo de caixa do projeto) projetados. Por se tratar de um projeto sem investimentos vultosos, haja vista que o Município realizou todo o investimento de construção do Complexo Cultural Praça das Artes e equipou o Teatro, a grande responsabilidade da concessionária será em gerir os espaços a ela atribuídos e em manter a infraestrutura, ações de zeladoria e segurança de todo o Complexo.

Nesse sentido, após os anos iniciais, não há mudanças relevantes nas receitas ou despesas ao longo do período da concessão. Assim, as tabelas apresentadas a seguir apresentam os cinco primeiros anos, o ano 10 e o ano 15. Os principais demonstrativos com todos os anos do período

da concessão são apresentados no anexo e o modelo econômico-financeiro descrito, com toda a memória de cálculo, com as fórmulas abertas, retratando as receitas, custos, investimentos e resultados da concessão durante todo o prazo previsto, com todas as premissas utilizadas evidenciadas, será entregue em um arquivo digital.

Na elaboração foram consideradas as normas internacionais de contabilidade (IFRS). Ao final apresenta-se os resultados econômico-financeiros da concessão.

5.2. Resultados da Modelagem Econômico-financeiros do Projeto

Com base nos dados e premissas definidas, calcula-se o resultado financeiro do projeto, a partir de projeções de fluxo de caixa do projeto e indicadores financeiros, tais como valor presente líquido (VPL), taxa interna de retorno (TIR) etc., conforme apresentado na **Tabela 5.2.1** a seguir.

Tabela 5.2.1 - Resultados da avaliação econômico-financeira

	Unid.	Resultados
Indicadores de volume		
Receita operacional bruta - total	R\$ 1.000	147.118,25
Custos e despesas operacionais - total	R\$ 1.000	107.727,23
Outorga - total	R\$ 1.000	5.395,92
Investimentos (Capex) - total	R\$ 1.000	12.885,94
Indicadores de viabilidade		
Taxa Interna de Retorno (TIR)	%	10,09%
Valor Presente Líquido (VPL)	R\$ 1.000	0,00
<i>Payback</i> simples	anos	8
<i>Payback</i> descontado	anos	14