

CADERNO 2

/ MODELAGEM ECONÔMICA-FINANCEIRA

PREMISSAS ECONÔMICO-FINANCEIRAS

RECEITAS DO EMPREENDIMENTO

DESPESAS OPERACIONAIS DO EMPREENDIMENTO

TRIBUTOS

OUTORGA

INVESTIMENTOS

FLUXO DE CAIXA

ANÁLISE DE CUSTO-BENEFÍCIO

ANÁLISE COMPARATIVA COM OUTROS ESTADOS

VALUE FOR MONEY

MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

Este Caderno apresenta as informações econômico-financeiras que subsidiaram o Governo do Estado de Sergipe a optar pela Concessão de Uso de Bem Público, a título oneroso, dentre as várias modalidades concessórias.

Neste modelo, o parceiro privado (Concessionário) deverá realizar investimentos adicionais em obras de requalificação da Central de Abastecimento, operar, explorar e manter o entreposto, cabendo ao final do prazo de concessão devolvê-lo ao poder concedente em plenas condições de funcionalidade, sendo remunerado pelo retorno de aluguéis e outras receitas decorrentes da atividade econômica comercial realizada no espaço concedido.

Neste capítulo apresentamos as exigências de investimento adicional; as hipóteses de geração de receitas com o empreendimento; os custos previsíveis para a sua implementação, manutenção, operação e desenvolvimento; a viabilidade ou sustentabilidade econômica da operação; a rentabilidade que o negócio pode proporcionar à iniciativa privada; e finalmente considerações sobre o gasto público envolvido e o value for money, de modo a demonstrar uma adequada relação do custo-benefício do projeto.

As estimativas utilizadas neste Caderno tem conteúdo informativo e caráter não vinculante, e buscam tão somente a obtenção de uma referência de plano de negócio exequível, permitindo ao Governo a cobrança de taxa de outorga adequada à modalidade concessória escolhida pelo Estado e às exigências de qualidade do imóvel e do serviço que serão oferecidos aos comerciantes e aos consumidores no local.

É de exclusiva responsabilidade dos licitantes o desenvolvimento de estudos próprios com a finalidade de subsidiar a elaboração das respectivas propostas comerciais e a participação de cada qual na LICITAÇÃO.

PREMISSAS ECONÔMICO-FINANCEIRAS

No tocante às premissas econômicas, cumpre destacar as seguintes:

- Adequação das instalações para atendimento à demanda dos usuários;
- Adoção de uma política de justa remuneração, de modo a não onerar excessivamente o usuário (prestadores de serviços, comerciantes e consumidor final);
- Promoção da competitividade, variedade de produtos e prática de preços compatíveis com a capacidade econômica do consumidor final;
- Máxima integração com a comunidade e mínimo impacto ao meio ambiente;
- Maximização do retorno econômico-financeiro ao Estado.

Os princípios apresentados serviram de norte para balizar não só o modelo concessionário, como também as projeções de demanda, receitas, despesas operacionais e investimentos. Para a definição do modelo de negócio da CEASA tivemos como referência os estudos prévios realizados pela empresa vencedora do chamamento público de manifestação de interesse, por meio do qual foi possível realizar projeções e definir os parâmetros para o projeto, sendo consideradas as seguintes premissas financeiras:

1. Inexistência de demanda obrigatória ou anterior ao projeto: o novo estabelecimento não irá substituir nenhum equipamento existente, e deverá atender demanda adicional, competindo, enquanto oferta de espaços de comercialização, com a feira pública e com os mercados privados ou públicos da região;
2. Duração contratual prevista para 30 anos;
3. Carência inicial para o pagamento da outorga, sobretudo no período inicial que demanda maior volume de investimento;
4. Valor da outorga variável calculado com base no faturamento bruto do empreendimento;
5. Investimentos em obras de adequação, ampliação e reforma, inclusive na aquisição de licença de um sistema de tecnologia de informação para gestão do entreposto, expressos pela sigla CAPEX;
6. Custos e despesas operacionais, expressos pela sigla OPEX;
7. Rentabilidade sobre o investimento, expressa pela Taxa Interna de Retorno (TIR).

8. Projeção baseadas em “termos reais”, admitida a hipótese de que tanto as receitas como as despesas evoluirão de acordo com os mesmos índices de reajuste.

RECEITAS DO EMPREENDIMENTO

As receitas advindas do modelo de negócio devem ser divididas inicialmente em dois grupos: parte delas é devida pelos comerciantes usuários do espaço, de forma similar a relação locatícia. Além disso, o concessionário terá a prerrogativa de cobrar para autorizar a realização de serviços de transporte de mercadorias, estacionamento, cessão de espaços ou realização de serviços para eventos ocasionais, exploração de publicidade, etc. Tais receitas configuram a contraprestação de valor em contraparte ao serviços efetivamente prestado pela concessionária na gestão da Central.

Um segundo grupo refere-se à despesas coletivas para a manutenção das condições gerais do imóvel e dos serviços utilizados coletivamente pelos comerciantes finais instalados no local. Assim, embora tecnicamente se possa questionar a propriedade do termo “condomínio” para se referir a este grupo de despesas, pois de fato não há que se falar em *titularidade de domínio* ao que a expressão original se refere, esta é uma expressão de uso amplamente utilizada em empreendimentos semelhantes, a exemplo de *shopping centers*. Desta forma, o presente Termo de Referência a adotará para se referir ao recebimento do rateio dos encargos comuns decorrentes da utilização e manutenção das áreas de uso comum na unidade, tais como água, energia elétrica, o pessoal próprio e/ou terceirizados, diretamente envolvidos nas atividades de jardinagem, limpeza, manutenção, segurança, orientação de mercado, portaria, acrescidos da taxa de Administração.

Ainda a esse respeito, cabe outro esclarecimento: os valores recebidos pela empresa gestora a título de “condomínio” não lhe pertencem. Estes montantes são apenas por ela gerenciados e deste fato resulta o dever inafastável de prestar contas, que incide sobre qualquer pessoa que administre valores de terceiro.

Contudo, uma receita estipulada em 5% desse valor foi projetada para cobrir os custos da gestão condominial, a ser auferida diretamente pela concessionária ou para custear a eventual terceirização dessas atividades.

Caberá à Concessionária, no cumprimento de seu dever de transparência, elaborar mensalmente balancete sintético e encaminhá-lo ao lojista para conferência, sem prejuízo da confecção do balanço analítico com os comprovantes de receitas e despesas sob a

rubrica “condomínio”, os quais deverão ficar sob sua guarda e à disposição do locatário e do Poder Público para eventual consulta.

Para o primeiro grupo de receitas diretas da atividade de concessão, o cálculo da demanda levou em consideração o percentual de ocupação da área projetada e disponível para aluguel e o percentual de inadimplência (previsto em 9%).

A previsão de ocupação levou em consideração um cenário conservador: 25% no primeiro ano; 50% no segundo ano; 65% no terceiro ano; 80% no quarto ano; 95% no quinto ano e 100% a partir do sexto ano, considerando que a implantação do novo equipamento concorre diretamente com a tradicional feira livre, onde os comerciantes pagam taxas inferiores para ocupação do espaço.

Note-se que estas estimativas impactam diretamente nos valores arrecadados com o projeto bem como na projeção da TIR. Note-se ainda que a previsão de uma ocupação que tende a aumentar de forma paulatina reflete a necessidade de acomodar a situação econômica conjuntural de crise. No médio e longo prazo, todavia, as evidências disponíveis indicam a viabilidade de funcionamento da Central de Abastecimento concomitantemente ao pleno funcionamento das feiras livres. A previsão anual de arrecadação do projeto (incluindo Condomínio) está demonstrada no *Anexo 2*, reproduzida de forma resumida na tabela abaixo nos seis primeiros anos, para estimar o impacto da utilização crescente de capacidade. Os valores estão expressos em milhares de reais:

Tabela de Estimativa de Receitas para o Projeto

Fluxo Temporal em Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6-30
Utilização da capacidade	25%	50%	65%	80%	95%	100%
Fluxo de Caixa	(1.776)	(857)	(312)	193	731	910
Receita inclusive Condomínio	1.256	2.511	3.265	4.018	4.772	5.023
Receita Concessão	406	812	1.055	1.299	1.542	1.623
Receita Condominial	977	1.954	2.541	3.127	3.713	3.909
Inadimplência	(127)	(254)	(331)	(407)	(483)	(509)

DESPESAS OPERACIONAIS DO EMPREENDIMENTO

As despesas operacionais previstas foram divididas em cinco grupos: despesas administrativas são aquelas referentes a salário de pessoal, alimentação e uniformes (21 colaboradores), telefonia, internet e software de controle e ERP; utilidades públicas, referentes a energia e água; serviços terceirizados, a exemplo de segurança, conservação e limpeza, controle de pragas, brigada de incêndio, entre outros; manutenção, incluindo as despesas com os sistema de ar condicionado, segurança e incêndio, e despesas diversas de itens de consumo, a exemplo de materiais de limpeza e escritório. As estimativa das despesas operacionais mensais totalizaram R\$ 321.038,15 (trezentos e vinte e um mil, trinta e oito reais e quinze centavos) e estão discriminadas no *Anexo 3*.

As despesas operacionais do empreendimento relativas à limpeza, segurança, e demais custos condominiais serão repassados aos locatários, sendo custeadas integralmente com as receitas ditas condominiais.

TRIBUTOS

O regime tributário utilizado foi o de lucro presumido. A alíquota de PIS/COFINS (Programa de Integração Social/Contribuição para Financiamento da Seguridade Social) foi de 3,65% (três vírgula sessenta e cinco por cento), incidente sobre o faturamento (receita proveniente do projeto aluguel). As alíquotas de IRPJ (Imposto de Renda Pessoa Jurídica) e CSLL (Contribuição Social sobre Lucro Líquido) foram de 4,8 % (quatro vírgula oito por cento) e 2,88% (dois vírgula oitenta e oito por cento), respectivamente, aplicadas sobre o faturamento (receita proveniente do projeto aluguel).

OUTORGA

Foi considerada outorga no percentual mínima de 3% sobre o faturamento bruto, não sendo considerado adicional por penalidades aplicadas na avaliação de desempenho (ID). Para início do pagamento da outorga, estabeleceu-se uma carência mínima de três anos.

INVESTIMENTOS

Para melhoria das condições de funcionamento e aumento do potencial de faturamento será exigido do concessionário a realização de investimentos complementares destinados à execução de obras de adequação inicial, reforma e modernização e aquisição de equipamentos administrativos.

Os principais investimentos necessários foram identificados por consultores com experiência na gestão de centrais de abastecimento e em consulta aos próprios atacadistas da região. Além dos investimentos iniciais, foram contemplados aqueles destinados à reposição de equipamentos após sua vida útil normal. Os valores dos equipamentos foram orçados a partir de cotações de mercado, enquanto as obras e serviços necessários foram orçados principalmente por tabelas de preços de referência governamentais, como SINAPI e ORSE.

Conforme aponta o *Anexo 4*, os valores estimados para custear os investimentos (CAPEX) durante o prazo trintenário da concessão, foram **R\$ 8.691.300,00** (oito milhões, seiscentos e noventa e um mil e trezentos reais), sendo obrigatória a realização e demonstração dos valores efetivamente gastos ao poder concedente.

FLUXO DE CAIXA E INDICADORES FINANCEIROS

O Fluxo de Caixa (*Anexo 5*) estimado para o período de 30 anos revela uma Taxa Interna de Retorno - TIR de 8,44%, considerada interessante para empreendimentos privados. Para contratações com entes públicos, a TIR do projeto está no limiar do aceitável na visão do analista do projeto, dada a complexidade, imprevisibilidade de vários fatores e risco majorado de contratações dessa natureza. Os custos correntes foram apurados considerando diretrizes normativas, dissídios coletivos, contratações de órgãos estaduais e experiências em empreendimentos similares. Foi estabelecida a proporção de 30% para os custos que são economizados em situações de desocupação e 70% para custos que se mantêm inalterados independentemente do número de comerciantes. Por exemplo, pode-se obter alguma economia na taxa de coleta de lixo do empreendimento se todos os comerciantes não estiverem instalados, no entanto, o valor gasto com iluminação das áreas comuns será o mesmo.

Os tributos foram calculados, conforme mencionado, considerando o regime do Lucro Presumido, por se tratar da única opção com taxas previsíveis, pois o Regime do Lucro Real depende de vários fatores peculiares de cada empresa e o Regime do Simples Nacional possui tabela progressiva e aplicada a um tipo bastante restrito de Pessoa Jurídica. Nenhuma tributação adicional foi considerada sobre as receitas condominiais.

Não foi considerada no Fluxo de Caixa nenhuma atualização de valores ao longo dos anos, como premissa de projeto, mantendo a proporção dos valores das Receitas, Despesas e Investimentos, estando implícita portanto uma variação uniforme de todos esses valores pela taxa inflacionária. A tabela abaixo resume os valores encontrados:

Tabela do Fluxo de Caixa do Projeto (valores em R\$ mil, para os Anos 1 a 10)

ANO	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	-1.776	-857	-312	193	731	910	910	910	910	910
ENTRADAS OPERACIONAIS	1.256	2.511	3.265	4.018	4.772	5.023	5.023	5.023	5.023	5.023
<i>Receita Serviços</i>	1.256	2.511	3.265	4.018	4.772	5.023	5.023	5.023	5.023	5.023
<i>Aluguel</i>	406	812	1.055	1.299	1.542	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623
<i>Condomínio</i>	977	1.954	2.541	3.127	3.713	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909
<i>Inadimplência</i>	-127	-254	-331	-407	-483	-509	-509	-509	-509	-509
SAÍDAS OPERACIONAIS	-3.032	-3.369	-3.577	-3.825	-4.041	-4.113	-4.113	-4.113	-4.113	-4.113
Gastos Operacionais (OPEX)	-2.986	-3.275	-3.448	-3.621	-3.795	-3.852	-3.852	-3.852	-3.852	-3.852
<i>Tributos/Impostos</i>	-46	-94	-129	-165	-200	-212	-212	-212	-212	-212
<i>Outorga</i>				-39	-46	-49	-49	-49	-49	-49
FLUXO DE CAIXA INVESTIMENTO	-1.051	-952	-981	-9	-329	-	-306	-	-	-338
CAPEX	-1.051	-952	-981	-9	-329	-	-306	-	-	-338
<i>Equipamentos Adm</i>	-99	-	-	-9	-	-	-9	-	-	-9
<i>Obras / Adequação Inicial</i>	-952	-952	-981	-	-	-	-	-	-	-
<i>Obras Recorrentes</i>	-	-	-	-	-329	-	-297	-	-	-329
<i>Outros</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DO PROJETO	-2.827	-1.809	-1.293	184	402	910	604	910	910	572

FLUXO DE CAIXA DO PROJETO (Acumulado)	-2.827	-4.636	-5.929	-5.745	-5.343	-4.433	-3.829	-2.919	-2.010	-1.437
FLUXO DE CAIXA FINANCEIRO	2.921	1.439	847	-75	-1.231	-680	-120	0	-	-
OPERAÇÕES FINANCEIRAS	2.921	1.439	847	-75	-1.231	-680	-120	0	-	-
Aporte / Redução de Caixa	1.304	-	1.738	1.304	-	-	-	-	-	-
Captação de Recursos de Terceiros	1.738	2.173	435	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de dívida	-36	-480	-978	-1.086	-1.050	-607	-109	-	-	-
Pagamento de serviço da dívida (juros)	-85	-254	-348	-292	-181	-73	-11	0	-	-
FLUXO DE CAIXA DO PROJETO ALAVANCADO	94	-370	-446	109	-829	230	484	910	910	572
SALDO FINAL DE CAIXA (Acumulado)	94	-276	-722	-613	-1.442	-1.212	-728	182	1.091	1.664

A análise do fluxo foi realizada para o período trintenário, embora acima só estejam reproduzidos os dez primeiros dez anos.

Os indicadores financeiros do projeto poderão ser resumidos na tabela de Indicadores Financeiros do Projeto, a seguir:

Resumo dos Indicadores Financeiros (em milhões de R\$)	
ENTRADAS OPERACIONAIS (30 anos)	141,39
<i>Receita Operacional do Projeto "Aluguel" (30 anos)</i>	45,69
SAÍDAS OPERACIONAIS (30 anos)	120,67
INVESTIMENTO TOTAL (30 anos)	8,69
OUTORGA (27 anos)	1,3
PAYBACK³ DO PROJETO	13 anos
TIR⁴ DO PROJETO	8,44%
WACC⁵ DO PROJETO	8,33%

Estimado o fluxo de caixa e estabelecidos os indicadores financeiros, foi possível realizar a análise de custo-benefício do projeto de investimento. Ressalta-se que essa análise foi realizada a partir de um cenário conservador em relação à estimativa de receitas como também em relação à previsão de ocupação.

³ Tempo decorrido entre o investimento inicial e o momento no qual os resultados líquidos acumulados do projeto se igualam àquele investimento. Trata-se de uma ferramenta utilizada para calcular o prazo de recuperação do capital investido.

⁴ Sigla de Taxa Interna de Retorno, fórmula matemática-financeira utilizada para analisar o percentual de retorno financeiro de um projeto. Trata-se de uma métrica utilizada para calcular a taxa de desconto que teria determinado fluxo de caixa para igualar a zero seu Valor Presente Líquido (VPL).

⁵ Sigla de Weighted Average Capital Cost ou, em português, Custo Médio Ponderado de Capital. Trata-se de outro medidor de retorno de um investimento que calcula o custo dos recursos provenientes das fontes de financiamento do projeto (capital próprio e de terceiros).

ANÁLISE DE CUSTO-BENEFÍCIO

A análise de custo-benefício é uma avaliação dos benefícios e custos associados à concretização de um projeto de investimento, utilizando-se de uma metodologia que se assenta na comparação de dois cenários distintos, um cenário base (sem projeto) e um cenário com projeto, materializando uma abordagem incremental.

A matriz abaixo apresenta os dois cenários citados, a hipótese de operação do entreposto diretamente pelo Estado de Sergipe e a situação de concessão de uso do equipamento público a um parceiro privado, permitindo assim identificar os benefícios que resultarão para os usuários no caso de opção pelo modelo proposto.

Tabela Comparativa de Custo e Benefício relativo à Gestão Pública Direta

CONDIÇÕES	CENÁRIO SEM CONCESSÃO	CENÁRIO COM CONCESSÃO
GESTÃO	Dificuldades operacionais pela falta de <i>expertise</i> do Estado na exploração de empreendimento semelhante	Expectativa de uma gestão eficiente pela <i>expertise</i> do concessionário na gestão de empreendimentos semelhantes
PRAZO	Indeterminado	Determinado (30 anos)
CUSTOS	O Estado é responsável pelo custo total (CAPEX e OPEX) durante toda vida útil do projeto	Os estudos prévios indicaram que, no período trintenário, o custo de manutenção do ativo (OPEX) é de aproximadamente R\$ 113 milhões, enquanto que os investimentos realizados pelo Concessionário no prazo trintenário são da ordem de R\$ 8,7 milhões.
FINANCIAMENTO	Orçamento do Estado (Financiamento por meio do orçamento público, afetando o déficit e a dívida pública)	Privado (dívida bancária e capitais próprios dos donos da empresa)

RISCOS	Totalmente alocados ao setor público	Os risco é inteiramente (ou quase inteiramente) assumido pelo parceiro privado
RETORNO FINANCEIRO	Incerto	Valor mínimo da outorga calculado com base no desempenho do Concessionário (faturamento bruto). Os estudos prévios indicaram que no período trintenário o Estado de Sergipe arrecadará a título de outorga mínima o valor aproximado de R\$ 1,3 milhões.
OWNERSHIP (PROPRIEDADE)	Os ativos são de propriedade do Estado	Os ativos são públicos e ao término da concessão retornam ao poder concedente todos os bens reversíveis, direitos e privilégios transferidos ao concessionário
RESULTADO	Expectativa de resultado deficitário. Perda (ou baixa geração) de receitas para os cofres públicos. Insatisfação da sociedade com a prestação do serviço.	Expectativa de resultado lucrativo. Maior eficiência e qualidade do serviço prestado à sociedade.

A análise de custo-benefício revela que a concessão de uso do entreposto trará benefícios significativos ao Governo do Estado de Sergipe, uma vez que, além de proporcionar a geração de receita por meio da outorga, eliminará os gastos operacionais e de investimentos (despesas de capital), ao mesmo tempo em que oferecerá ao concessionário um retorno atrativo de seu investimento e aos usuários (comerciantes, consumidores e outros) o benefício da disponibilização de um equipamento público moderno e a prestação de um serviço de melhor qualidade e eficiência.

ANÁLISE COMPARATIVA COM OUTROS ESTADOS

Com o objetivo de estabelecer uma medida de referência (*benchmark*) para o projeto de investimento objeto da presente análise, realizou-se uma abordagem comparativa com os principais indicadores econômico-financeiros de projetos semelhantes adotados por outros Estados, da qual resultou a tabela abaixo:

	CEASA ITABAIANA	CEASA MATO GROSSO	CEASA PIAUÍ	CEASA SALVADOR	CEASA PERNAMBUCO
Área do Empreendimento em m²	34.528	1.000.000	300.000	400.000	580.000
Capex (Op. Plena)(R\$ milhão)	8,69	393	47	94	
Opex Anual (Op. Plena)(R\$ milhão)	3,85	84	6,8	21	57
Receita Anual (Op. Plena)(R\$ milhão)	5,02	67	19	21	48
Prazo	30 anos	33 anos	30 anos	30 anos	Indeterminado
Outorga	3%	15%-10%	3,15%	1M +% Variável	O.S.
Carência	3 anos	5 anos	2 anos	1 ano	
TIR	8,44%	10%	13%	8,27%	
Locação m²/mês	R\$ 11 - R\$ 21	R\$ 36 - R\$ 24	R\$ 30	R\$ 34 / R\$ 26	
Taxa Adm.	5%	25%	--	7,5%	

Da análise comparativa com outros Estados, infere-se que o projeto Ceasa Itabaiana possui indicadores econômico-financeiros compatíveis com o porte e tamanho de seu empreendimento.

VALUE FOR MONEY

Os estudos de viabilidade econômico-financeira indicaram que, para o projeto de investimento em análise, não há necessidade de dispêndio de recursos públicos para a adequação, manutenção e/ou operação do empreendimento.

O valor da outorga sugerido nos estudos se revela razoável, mormente se considerado o montante que ingressará ao Erário até o final do contrato de concessão sob esta rubrica (aproximadamente R\$ 1,3 milhões). Além de ser assegurada a destinação pública do equipamento, com a proteção do investimento inicial realizado pelo Estado de Sergipe para a construção do empreendimento, deve ser destacada a economia aos cofres públicos com os custos relacionados à modernização, operação e manutenção do entreposto comercial (mais de R\$ 120 milhões gastos em OPEX e CAPEX), além da otimização dos serviços prestados à população, diante da gestão eficiente proporcionada pela expertise do parceiro privado na operação de empreendimentos semelhantes.

Ademais, a modalidade concessória sugerida impõe que os riscos mais expressivos sejam impostos ao parceiro privado, revelando-se a alternativa mais vantajosa para o Poder Público em comparação com outras formas de contratação, a exemplo da Parceria Público-Privada (PPP), cujos riscos são compartilhados com o parceiro privado, além de exigir contrapartida financeira por parte do ente público.

Inobstante os riscos estarem alocados ao parceiro privado, a planilha de Fluxo de Caixa e a análise de custo-benefício apontaram que a espécie concessória recomendada pelos estudos prévios representa um negócio atrativo tanto para a Administração Pública quanto para a iniciativa privada, pois além de garantir o retorno dos investimentos realizados pelo parceiro privado, proporcionará a valorização física e comercial do entreposto e resultará no benefício social tanto pela geração de emprego e renda, quanto pela garantia da oferta de alimentos em qualidade e quantidade suficientes (e a preços módicos) na mesa da população.
