

CONCORRÊNCIA PÚBLICA Nº [•] / [•]

CONCESSÃO PARA A REFORMA, OPERAÇÃO, MANUTENÇÃO E EXPLORAÇÃO DO MERCADO
MUNICIPAL “GERMANO KURT FREISSLER”

ANEXO V DO CONTRATO – PLANO DE NEGÓCIOS DE REFERÊNCIA

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO.....	3
2.	PREMISSAS GERAIS	3
2.1.	MACROECONÔMICO E FINANCEIRO.....	4
2.2.	MODELO DE REMUNERAÇÃO DA CONCESSIONÁRIA	4
3.	RECEITAS PROJETADAS	6
3.1.	PREMISSAS.....	6
4.	CAPEX.....	7
5.	OPEX.....	11
5.1.	PREMISSAS.....	11
5.2.	RESSARCIMENTO DOS ESTUDOS DO PMI	12
5.3.	OUTORGA FIXA MÍNIMA.....	12
5.4.	OUTORGA VARIÁVEL (COMPARTILHAMENTO DE LUCROS)	12
6.	CUSTO PONDERADO DE CAPITAL	14
7.	DRE.....	17
8.	FLUXO DE CAIXA DO PROJETO E DO ACIONISTA:	19

1. INTRODUÇÃO

Este Plano de Negócios de Referência tem como objetivo apresentar as premissas e resultados utilizados na análise de viabilidade econômico-financeira do projeto de CONCESSÃO para reforma, operação, manutenção e exploração do MERCADO MUNICIPAL de Joinville.

Este documento é apenas referencial e, portanto, possui caráter não vinculante.

A não materialização das premissas apresentadas neste Plano de Negócios de Referência não enseja, por si só, direito à recomposição do equilíbrio econômico-financeiro a nenhuma das PARTES.

O presente documento apresenta estimativas para receitas, custos e despesas vinculadas ao projeto, bem como para os investimentos considerados adequados ao desenvolvimento da CONCESSÃO, em alinhamento com o anteprojeto proposto. As estimativas foram fundamentadas em pesquisas, documentos públicos e estudos técnicos, além de diretrizes definidas pelo próprio PODER CONCEDENTE.

Vale notar que, a despeito das informações presentes neste documento de caráter referencial, é de exclusiva responsabilidade dos LICITANTES a coleta de dados e o desenvolvimento de estudos próprios para o atendimento das obrigações-objeto da CONCESSÃO, com a finalidade de subsidiar a elaboração das respectivas propostas comerciais e a participação na LICITAÇÃO.

Com relação aos dados apresentados a seguir, ressalta-se que todas as projeções foram realizadas em “termos reais”, ou seja, não consideram o efeito da inflação ao longo do período de projeção, mantendo-se a moeda a valores constantes.

Considerou-se o prazo de vigência da CONCESSÃO de 25 anos, contados da DATA DA ORDEM DE INÍCIO

2. PREMISSAS GERAIS

Em função da composição de receitas e resultados esperados a cada ano para a CONCESSIONÁRIA no presente estudo, o regime de tributação escolhido foi o de Lucro Presumido.

Os impostos e tributos levados em consideração na modelagem do projeto observaram as disposições das normas federais, estaduais e municipais vigentes. Foram utilizadas as seguintes alíquotas:

- PIS (Programa de Integração Social): alíquota de 0,65% (sessenta e cinco décimos por cento);
- COFINS (Contribuição para Financiamento da Seguridade Social): alíquota de 3% (três por cento);

- IR (Imposto de Renda): imposto federal sobre o lucro (após o cálculo do resultado operacional), na modalidade de Lucro Presumido, cuja alíquota para definir base de cálculo é de 32% (trinta e dois por cento) e a alíquota de imposto de renda que incide sobre a base de cálculo é de 15% (quinze por cento);
- Adicional de IR (Imposto de Renda): adicional de imposto federal de 10% (dez por cento) que incide sobre a parcela da base de cálculo que excede R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) no trimestre;
- CSLL (Contribuição Social sobre Lucro Líquido): a alíquota para determinar a base de cálculo é de 32% (trinta e dois por cento) e a alíquota para determinar o imposto devido é de 9% (nove por cento) sobre a base de cálculo;
- ISS (Imposto sobre Serviços): impostos municipais sobre serviços, cuja alíquota considerada foi de 5,00% (cinco por cento).
- IPTU (Imposto Predial Territorial Urbano) de 45.378,20 (quarenta e cinco mil e trezentos e setenta e oito reais e vinte centavos) ao ano.

2.1. MACROECONÔMICO E FINANCEIRO

Projeção de IPCA de longo prazo de 3,5% a.a conforme Boletim do Relatório FOCUS para 2026 em diante.

Figura 1: Relatório FOCUS (BCB – maio de 2024)

Expectativas de Mercado		17 de maio de 2024																						
Mediana - Agregado	2024					2025					2026					2027								
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***			
IPCA (variação %)	3,73	3,76	3,80	▲ (2)	151	3,84	72	3,60	3,66	3,74	▲ (3)	148	3,70	70	3,50	3,50	3,50	▲ (66)	132	3,50	3,50	3,50	▲ (46)	123
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,02	2,09	2,05	▼ (1)	116	2,02	46	2,00	2,00	2,00	▲ (23)	110	2,00	46	2,00	2,00	2,00	▲ (11)	88	2,00	2,00	2,00	▲ (43)	85
Câmbio (R\$/US\$)	5,00	5,00	5,04	▲ (1)	122	5,02	55	5,05	5,05	5,05	▲ (4)	120	5,05	55	5,10	5,10	5,10	▲ (4)	92	5,10	5,10	5,10	▲ (4)	87
Selic (% a.a)	9,50	9,75	10,00	▲ (3)	144	10,00	86	9,00	9,00	9,00	▲ (4)	140	9,00	86	8,50	8,50	8,50	▲ (11)	121	8,50	8,63	9,00	▲ (2)	114
IGPM (variação %)	2,00	2,34	2,47	▲ (3)	79	2,72	31	3,72	3,70	3,80	▲ (3)	70	3,67	20	3,82	3,75	3,75	▲ (3)	62	3,73	3,65	3,65	▲ (3)	57
IPCA Administrados (variação %)	4,03	4,02	4,02	▲ (1)	96	3,09	36	3,93	3,90	3,90	▲ (1)	86	3,77	34	3,80	3,80	3,80	▲ (16)	38	3,50	3,50	3,50	▲ (13)	56
Conta corrente (US\$ bilhões)	-32,10	-32,15	-32,20	▼ (1)	27	-33,50	9	-40,00	-40,00	-40,00	▲ (4)	26	-43,00	9	-41,20	-40,00	-43,20	▼ (1)	21	-38,50	-39,60	-41,00	▼ (1)	17
Balança comercial (US\$ bilhões)	80,00	80,00	82,00	▲ (2)	25	85,00	9	75,00	76,15	76,30	▲ (3)	21	75,15	8	72,50	72,00	80,00	▲ (2)	16	75,00	76,00	85,00	▲ (2)	13
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	67,27	69,50	70,00	▲ (3)	25	70,00	9	73,50	73,00	73,50	▲ (1)	24	73,00	9	80,00	80,00	80,00	▲ (2)	20	78,00	80,00	78,00	▼ (1)	17
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,85	63,90	63,80	▼ (1)	27	63,90	13	66,40	66,50	66,50	▲ (2)	27	66,50	13	66,00	65,00	66,15	▲ (1)	24	69,70	69,90	69,90	▲ (2)	23
Resultado primário (% do PIB)	-0,70	-0,64	-0,70	▼ (1)	48	-0,73	20	-0,60	-0,60	-0,63	▼ (1)	46	-0,69	20	-0,50	-0,50	-0,50	▲ (11)	35	-0,23	-0,20	-0,30	▼ (1)	31
Resultado nominal (% do PIB)	-6,80	-6,80	-6,90	▼ (1)	26	-6,85	12	-6,26	-6,27	-6,30	▼ (2)	25	-6,45	12	-5,80	-5,84	-5,80	▲ (2)	21	-5,50	-5,50	-5,50	▲ (5)	19

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

2.2. MODELO DE REMUNERAÇÃO DA CONCESSIONÁRIA

A Concessionária fará exploração comercial e uso do Mercado de Joinville, podendo aferir receitas como lhe for conveniente dentro dos limites legais. Poderá realizar obra de reforma e ampliação da área construída e

alterar os padrões de uso vigentes desde que preservados os aspectos centrais destacados no Caderno de Encargos (CEC).

Como elementos catalisadores de demanda para o Mercado, pode-se elencar três fatores principais: i) sua modernização, melhorando a infraestrutura e serviços; ii) localização estratégica, atraindo mais visitantes; e iii) gestão eficiente, garantindo operação rentável e satisfação de comerciantes e clientes.

O primeiro elemento crucial a considerar é a modernização do Mercado. Este processo terá um impacto direto nos critérios que definem a qualidade dos serviços oferecidos. O projeto a ser proposto contemplará melhorias estruturais incentivando a atração e segurança jurídica para os operadores (boxistas) e demais ofertantes de serviços. Isso permitirá que eles invistam em suas atividades, resultando em qualidade e diversidade nos serviços oferecidos. Adicionalmente, será considerada a criação de ambientes ou espaços com objetivo de aumentar o tempo de permanência dos visitantes, elevando assim o valor médio de consumo. Ademais, embora o Mercado já disponha de um bom número de vagas de estacionamento, um elemento importante é a implementação de estrutura mais segura para acomodação de bicicletas.

Um Mercado Municipal modernizado deve oferecer ambientes acolhedores, bem iluminados, limpos e adaptados para crianças, idosos, pessoas com deficiência e demais visitantes. Com a modernização e uma possível ampliação, o mercado tem o potencial de proporcionar gama diversificada de atividades. A completa ativação dos boxes existentes, combinada com a reformulação do fluxo de circulação, cria oportunidades para a oferta de uma variedade de atividades. Estas podem abranger desde o comércio de produtos até a prestação de serviços, passando pela realização de eventos culturais e gastronômicos.

O segundo elemento, locacional, é a proximidade do mercado com equipamentos relevantes culturais e do entorno, potencializa a circulação de pessoas durante a semana. Este fluxo será impulsionado pela Escola SESI de Referência, com capacidade para 5 mil alunos, considerando que, atualmente, a escola não possui matrícula de 100% de sua plena capacidade. Localizada a aproximadamente 300 metros do mercado, ou cerca de 4 minutos de caminhada, a escola é uma forte candidata a aumentar a demanda pelos serviços oferecidos.

O terceiro elemento fundamental é a administração profissional do equipamento pela futura concessionária. Em projetos de concessão semelhantes, a empresa privada que vence o processo licitatório geralmente possui a experiência e a especialização necessárias na gestão de ativos de caráter gastronômico, locação e principalmente na gestão de eventos. O investimento da empresa vencedora da licitação estará alinhado com o interesse público de ativar o equipamento. Isso será alcançado através de diversas ações como: divulgação via redes sociais, sinalização modernizada, atração de marcas para campanhas e promoções, realização de ações comerciais, feiras e outros tipos de eventos.

3. RECEITAS PROJETADAS

No capítulo sobre projeção de receitas da modelagem econômico-financeira do Plano de Negócios de Referência do Mercado Municipal de Joinville, abordam-se as metodologias e premissas utilizadas para estimar as receitas referenciais do empreendimento. Foram pesquisados benchmarks, com ênfase em modelos de negócios que envolvem a cobrança de aluguel de lojistas, como é comum em shoppings centers e mercados. Essa análise comparativa permitiu identificar práticas e indicadores, ajustando as expectativas de receita de acordo com a realidade do mercado local e as particularidades dos segmentos de atuação do Mercado Municipal. As projeções financeiras contemplam variações de ocupação, taxas de aluguel, e receitas adicionais, oferecendo um panorama robusto e fundamentado para a viabilidade econômica do projeto.

3.1. PREMISSAS

O principal benchmark utilizado na estimativa foi o Relatório do AJ MALLS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO de novembro de 2023, que apresenta dados consolidados que permitiram chegar num valor de ABL por área disponível, além de taxa de ocupação desejável.

O valor de ABL de R\$ 209,13 por m², que tem como principais segmentos aluguel e publicidade interna, além de estacionamento e outras receitas, serve como horizonte de longo prazo para o projeto em tela.

A partir da deste valor, devidamente descontado pelo complementar da taxa de ocupação, foi feita uma média simples com o preço atualmente pago pelos locatários do Mercado atual (sem investimentos), no valor de R\$32,38 por m². Deste modo o valor de R\$ 114,59 será o ABL do primeiro ano de operação na modelagem realizada e este valor convergirá para próximo de R\$200,00 no ano último ano da série projetada.

Tabela 1: Estimativa do ABL para o Mercado de Joinville com referência no setor de Shoppings

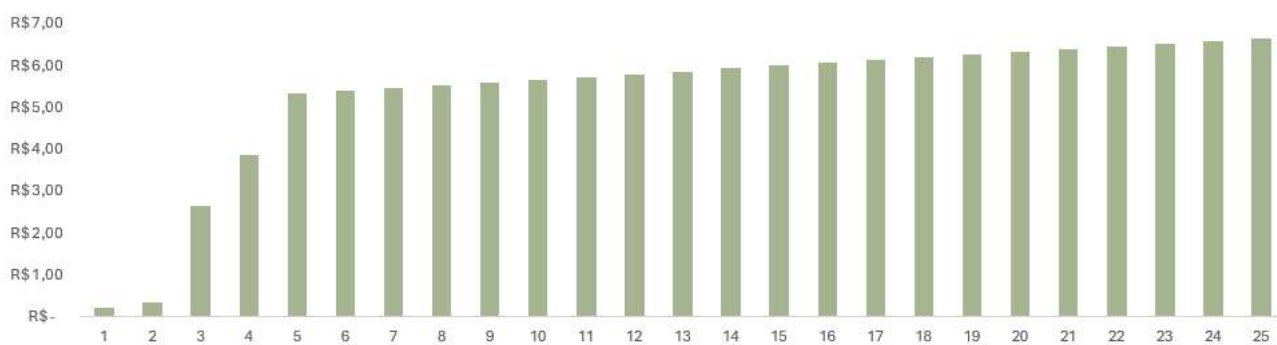
Item	Valor	Fonte	Cálculo
Garten Shopping ABL Total (m ²)	35.000	AJ Malls FII - nov/2023	a
Participação AJFI	3,35%	AJ Malls FII - nov/2023	b
ABL Efeito (m ²)	1.173	Calculado	c = a x b
Resultado Fundo a.m.	R\$ 2.521.550,90	AJ Malls FII - dez/2024	d
% Composição NOI Garten	6,97%	AJ Malls FII - dez/2024	e
Resultado Garten a.m.	R\$ 175.752,10	Calculado	f = e x d
Custo (1 - Impostos -(1- NOI))	76,2%	AJ Malls FII - 3T23	g
Receita Garten a.m.	R\$ 230.736,64	Calculado	h = f/(g)
Receita por m ² c/ Vacância	R\$ 196,79	Calculado	i = h/c
Taxa de Ocupação	94,10%	AJ Malls FII - 3T23	j
Receita mensal por m ²	R\$ 209,13	Calculado	k = i/j
ABL (m ²)	2.822,39	Novo Projeto	l
Receita Anual Máxima	R\$ 6.665.028,04	Calculado	m = k x l x j x 12

Fonte: Elaboração Própria.

As premissas selecionadas são robustas enquanto dados de mercado e conservadoras na medida que a exploração comercial realizada pela futura Concessionária poderá mobilizar fontes adicionais de receitas, de acordo com as características da empresa vencedora. Pode-se explorar, por exemplo, *naming rights*. Pode-se também ampliar a agenda de eventos do Mercado na área interna e externa, gerando resultados na área de eventos.

Foi estimado um ramp-up de receitas totais em que o ano 1 tem 40% do montante estimado para operação plena do Equipamento. No ano 2: 60%, ano 3: 80% e no ano 4: 100%. A partir do ano 5 a trajetória da receita passa a seguir a taxa de crescimento da demanda projetada no cenário base (ver Produto P01). O gráfico abaixo apresenta a receita bruta anual estimada.

Gráfico 1: Projeção de Receita Bruta Estimada (R\$MM)



Fonte: Elaboração Própria.

4. CAPEX

O CAPEX, ou *Capital Expenditure*, refere-se aos investimentos essenciais para a reforma e ativação do mercado municipal de Joinville. O CAPEX é fundamental para assegurar que as instalações não só atendam às necessidades dos usuários, mas também sejam preparadas para futuros desafios e demandas.

A revitalização do mercado municipal de Joinville foi projetada conforme projeto referencial. A partir dele foram orçados os investimentos para modernizar e melhorar a infraestrutura existente. Esses investimentos são necessários para garantir a segurança, a eficiência e a atratividade do mercado, tanto para os comerciantes quanto para os consumidores.

O CAPEX do Projeto divide-se entre os seguintes investimentos:

1. obras de reformas necessárias para correta adequação do Mercado, com implantação de mobiliários e equipamentos, revitalização da praça e paisagismo; e
2. implantação de novos anexos para ampliação do Mercado.

Assim, o CAPEX do projeto contempla as reformas necessárias para adequação do Mercado, detalhadas no documento Produto 02: Inventário das Condições Existentes (Modelagem de Arquitetura e Engenharia) e os investimentos necessários para a implantação de novos anexos. A tabela a seguir apresenta, de forma consolidada, um resumo das principais reformas necessárias para adequação do mercado.

Tabela 2 - Serviços consolidados

Elétrica, sistemas de proteção e conforto térmico

- adequação da iluminação;
- equipamentos de emergência (geradores e iluminação);
- equipamentos de segurança (alarmes e sistemas de controle visual);
- sistemas de comunicação (telefones e interfones);
- sistemas de transportes (elevadores e escadas rolantes);
- sistemas de combate ao fogo (hidrantes, mangueiras e sprinklers);
- sistemas de conforto térmico (ar-condicionado).

Estrutura

- estrutura (rachaduras e sobrecargas);
- estética (pintura, limpeza, umidade);
- sobrecargas em colunas e vigas;
- adequação da cobertura.

Acabamentos e Revestimentos

- pisos (desgaste, trincas, desníveis e buracos);
- substituição de vidraças e caixilhos;
- pintura e conservação;
- revestimentos;
- conservação de ruas e pátios interno;

Hidráulica e abastecimento

- abastecimento (fornecimento de água, bebedouros, encanamento, vazamentos e registros);
- esgoto (conservação e instalações);
- instalações sanitárias.

Mobiliários

- mesas e cadeiras de uso comum (praça interna);
- mesas e cadeiras de uso comum (praça externa);
- bancos (interno e externo).

Fonte: Elaboração Própria.

Os dados utilizados como base para a elaboração do custo de reforma do Mercado foram provenientes de instituições de prestígio, garantindo uma estimativa precisa e confiável. As bases de dados utilizadas incluem:

- SBC¹- 09/2024 - FNS, Florianópolis - SC

¹ Disponível em: [Informativo SBC | O melhor banco de composições analíticas](#). Acesso em: 09/2024.

- ORSE (Orçamento de Serviços de Engenharia) - 06/2024 - Sergipe
- SCO (Sistema de Custos de Obras) - 08/2024 - Rio de Janeiro
- SINAPI (Sistema Nacional de Pesquisa de Custos e Índices da Construção Civil)², - 08/2024 - Santa Catarina

Para estimar os investimentos necessários para a ampliação do Mercado, foi utilizado o valor unitário por metro quadrado de R\$ 2.757,56, determinado pelo CUB de Joinville. Para a implantação dos novos anexos, está sendo considerado uma área total estimada de 1.616,75 m².

Os custos associados aos diversos serviços necessários para a reforma e ampliação do mercado, conjuntamente com as fontes utilizadas, são detalhadamente apresentados na tabela a seguir:

Base	Descrição	Total (R\$)
SBC, ORSE	Etapas de Projetos	543.193,61
SBC, ORSE	Demolição e Limpeza	43.821,79
ORSE	Estruturas e Acessibilidade	84.000,75
SBC, SCO	Cobertura e Impermeabilização	496.846,45
SBC, SINAPI	Sistemas Hidráulicos e Elétricos	335.902,26
SBC, ORSE	Pavimentação e Acabamentos	298.651,14
SBC, SINAPI	Fachadas e Estética	309.352,00
SBC, ORSE	Esquadrias e Instalação de Portões	45.502,39

² CAIXA (2024). "SINAPI - Sistema Nacional de Pesquisa de Custos e Índices da Construção Civil - SC". Disponível em: <https://www.caixa.gov.br/site/paginas/downloads.aspx>. Acesso em: 04/2024.

Base	Descrição	Total (R\$)
ORSE	Construção de Deck de Madeira	330.937,50
SBC, ORSE	Mobiliário Urbano	110.851,02
SBC	Sistema de Segurança	49.132,88
SBC, SINAPI	Paisagismo e Áreas Externas	4.612,95
CUB - SC	Construção de Novos Boxes (CUB)	4.458.285,13
SBC	Serviços Finais	55.638,00

BDI	22,23%
Total sem BDI	R\$ 7.166.727,87
Total do BDI	R\$ 1.593.163,61
Total	R\$ 8.759.891,48

5. OPEX

O custo operacional (OPEX) foi estimado considerando como principais elementos Limpeza, Administrativo, Vigilância, custos da SPE, Manutenção, *Utilities* e Seguros. Foram utilizados dados de mercado como referência, em especial o caderno CADTERC-SP do Governo do Estado de São Paulo, que tem informações detalhadas e permitem estimativas precisas para diversos itens dos elementos destacados acima.

5.1. PREMISSAS

Os custos operacionais do Mercado foram divididos nos seguintes grupos: limpeza, vigilância, SPE, manutenção, *utilities* e seguros, abaixo é apresentado a tabela síntese dos encargos.

Tabela 3: Resumo OPEX

	Valor Anual (R\$ mil)
Custos Operacionais	(1.957,97)
Manutenção	(175,20)
<i>Utilities</i>	(38,33)
Limpeza	(200,78)
Segurança	(1.546,45)
(-) Despesas Operacionais	
SPE	(670,66)
Seguros	(16,56)

Fonte: Elaboração Própria.

Gráfico 2: Projeção do OPEX (R\$MM)



Fonte: Elaboração Própria.

A metodologia utilizada foi a de calcular um valor de referência por área e aplicar no quadro de áreas projetada pelo estudo de massas arquitetônico, conforme desenho da proposta de referência, que embasa esta modelagem econômico-financeira.

Foi estimado um ramp-up de OPEX em que o ano 1 tem 50% do montante estimado para operação plena do Equipamento. No ano 2: 70%, ano 3: 90% e no ano 4 em diante 100%.

A remuneração do PMI foi projetada como despesa operacional no ano 1 do fluxo financeiro.

5.2. RESSARCIMENTO DOS ESTUDOS DO PMI

O valor de ressarcimento do estudo do PMI utilizado na modelagem é de R\$699.900,00 (seiscentos e noventa e nove mil e novecentos reais).

5.3. OUTORGA FIXA MÍNIMA

A outorga fixa mínima deste projeto é R\$ 200.294,61 (duzentos mil, duzentos e noventa e quatro reais e sessenta e um centavos), devendo ser paga como condição precedente à assinatura de contrato.³

5.4. OUTORGA VARIÁVEL (COMPARTILHAMENTO DE LUCROS)

A OUTORGA VARIÁVEL em uma concessão de mercado municipal é um mecanismo financeiro onde a Concessionário paga ao Poder Concedente uma parcela da receita obtida com a operação do mercado, calculada com base em alíquotas progressivas.

A OUTORGA VARIÁVEL será calculada a cada período de 12 meses conforme a seguinte fórmula:

$$OV = \sum_{i=1}^n \text{Parcela da Receita Bruta } i * \text{Alíquota de OV efetiva } i$$

Em que:

OV: é a OUTORGA VARIÁVEL e corresponde ao valor anual pago pela CONCESSIONÁRIA ao PODER CONCEDENTE em virtude da exploração do OBJETO, nos termos do CONTRATO;

³ Cálculo corresponde ao valor presente excedente do fluxo econômico-financeiro de modo a que a TIR seja igual ao WACC.

Parcela de Receita Bruta_i: é a Parcela da RECEITA BRUTA da CONCESSIONÁRIA acumulada nos 12 meses anteriores ao pagamento da OUTORGA VARIÁVEL que está dentro de cada faixa definida na tabela abaixo, com *i* variando de 1 a 3;

Receita Bruta Anual: é a RECEITA BRUTA da CONCESSIONÁRIA acumulada nos 12 meses anteriores ao pagamento da OUTORGA VARIÁVEL;

Alíquota de Ov_i: é Alíquota de Outorga Variável de referência

Alíquota de Ov_i efetiva: é Alíquota de Outorga Variável que incide somente sobre a Parcela da Receita Bruta Anual da CONCESSIONÁRIA que está dentro da respectiva faixa definida na tabela abaixo, com *i* variando de 1 a 3;

$$\text{Alíquota de OV efetiva } i = \text{Alíquota de OV } i - (\text{Alíquota de OV } i - X) * FD \text{ anual}$$

Sendo **X**:

- 1% para faixa $i = 1$;
- *Alíquota de OV_{i-1}* para as faixas $i \in (2,3,4)$

FD Anual: é a o Fator de Desempenho Anual calculado conforme Anexo - Sistema de Mensuração de Desempenho, que varia entre 0 e 1.

O sistema proposto utiliza intervalos de faturamento para definir diferentes taxas de pagamento, incentivando a Concessionária a aumentar a eficiência e a lucratividade do mercado. Por exemplo, alíquota mais baixa de 2% é aplicada ao primeiro nível de receita, enquanto receitas adicionais acima de certos limites são sujeitas a alíquotas mais elevadas. Para tal aplica-se o Fator de Desempenho (FD) Anual sobre os valores os resultados do sistema de mensuração de desempenho da concessionária.

Este modelo progressivo assegura que o poder público se beneficie diretamente do sucesso financeiro do mercado, ao mesmo tempo que permite ao concessionário reter uma maior proporção dos ganhos iniciais, incentivando investimentos contínuos e melhorias no serviço. A aplicação de alíquotas progressivas ajuda a equilibrar os interesses públicos e privados, promovendo um desenvolvimento sustentável e vantajoso para ambas as partes envolvidas.

Tabela 4: Outorga Variável: Faturamento x Alíquota

(R\$ Mil)	Patamar de Início – Faturamento anual	Patamar Final – Faturamento anual	Alíquota da Outorga Variável	Exemplo de FD Anual	Adicional de Desempenho (X)	Alíquota Efetiva da Outorga Variável
			A	B	C = 1% para Faixa 1 e a diferença de A na passagem de Faixa 2 em diante	D = A – B*C
Faixa 1	0	R\$ 6.665,02	2,00%	1	1,00%	1,00%
Faixa 2	R\$ 6.665,03	R\$ 10.782,25	3,00%	1	1,00%	2,00%
Faixa 3	R\$ 10.782,26	R\$ 24.600,33	7,00%	1	4,00%	3,00%
Faixa 4	R\$ 24.600,34	Não Há	13,42% ⁴	1	6,42%	7,00%
Faixa 1	0	R\$ 6.665,02	2,00%	0,9	1,00%	1,10%
Faixa 2	R\$ 6.665,03	R\$ 10.782,25	3,00%	0,8	1,00%	2,20%
Faixa 3	R\$ 10.782,26	R\$ 24.600,33	7,00%	0,7	4,00%	4,20%
Faixa 4	R\$ 24.600,34	Não Há	13,42%	0,9	6,42%	7,64%

Fonte: Elaboração Própria

6. CUSTO PONDERADO DE CAPITAL

O Custo Ponderado de Capital, conhecido pela sigla em inglês WACC (Weighted Average Cost of Capital), é uma métrica financeira que representa o custo médio que uma empresa enfrenta para obter capital, ponderado pela proporção de cada tipo de capital na estrutura da empresa. Ele é essencialmente uma média ponderada dos custos do capital próprio (equity) e do capital de terceiros (dívidas), refletindo a taxa mínima de retorno que a empresa deve obter sobre seus investimentos para manter o valor de mercado de suas ações.

O Custo do Capital Próprio (Ke) Representa o retorno exigido pelos acionistas. Pode ser estimado usando modelos como o CAPM (Capital Asset Pricing Model), que calcula o custo do capital próprio considerando o risco da empresa em relação ao mercado.

$$\text{Fórmula CAPM: } Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

⁴ Calculado como a média das variações percentuais entre as faixas 2 e 3, respectivamente 50% (de 3% para 2%) e 133,33% (de 7% para 3%).

- R_f : taxa livre de risco
- β : medida do risco sistemático da empresa
- R_m : retorno esperado do mercado

Custo da Dívida (K_d) refere-se ao custo que a empresa paga sobre suas dívidas. Geralmente é calculado como a taxa de juros sobre a dívida, ajustada pelo benefício fiscal das despesas com juros, uma vez que os juros são dedutíveis do imposto de renda.

$$K_d = K_{dai} \times (1 - T)$$

- K_{dai} : custo da dívida antes dos impostos
- T : alíquota do imposto de renda

O WACC é usado como taxa de desconto em análises de fluxo de caixa descontado (DCF) para avaliar a viabilidade de novos projetos e investimentos. Se o retorno esperado do projeto for superior ou igual ao WACC, o investimento é considerado viável. A fórmula do WACC pode ser expressa da seguinte maneira:

$$WACC = VE \times K_e + VD \times K_d \times (1 - T)$$

- E : valor de mercado do capital próprio
- D : valor de mercado da dívida
- V : valor total do capital ($E + D$)
- K_e : custo do capital próprio
- K_d : custo da dívida
- T : alíquota do imposto de renda

A TIR considerada na modelagem deverá ser igual ao WACC. Como se apresenta a seguir, o valor calculado é de 10,90% ao ano, em base real.

O cálculo do custo de capital considerou como premissas dados provenientes da plataforma Damodaran Online⁵, do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), do Banco Central do Brasil (BACEN), além da Pesquisa FOCUS, entre outras demonstradas abaixo.

Quadro 1: Premissas para cálculo do Custo de Capital

Item	Valores	Fonte
Taxa livre de risco (%)	4,11%	Daily Treasury Yield ⁶
Prêmio de Mercado (%)	2,59%	ERP Smoothed Months ⁷
Prêmio de Risco País	9,54%	IPEA Data: EMBI + Brasil ⁸
Beta desalavancado	0,72	Damodaran Online: Unlevered beta corrected for cash - Entertainment
Custo de Equity nominal em USD	16,1%	Calculado
Inflação EUA	3,10%	Fonte: Congressional Budget Office https://www.cbo.gov/data/budget-economic-data#4
Inflação Brasil	3,50%	Fonte: Relatório Focus (20/10/23)
Ke (CAPM) em BRL (termos reais)	12,6%	Calculado
Taxa Nominal de Empréstimo de Mercado Debênture	9,85%	https://data.anbima.com.br/debentures
Kd em BRL (termos reais)	6,14%	Calculado
% capital de terceiros (D)	26,89%	Damodaran Online
% capital próprio (E)	73,11%	Damodaran Online
WACC	10,90%	Calculado

Fonte: Elaboração Própria

⁵ DAMODARAN (2024), "DATA". Disponível em:

https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histretSP.html

⁶ Disponível em: <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates>

⁷ Disponível em: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

⁸ Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=40940&module=M>

7. DRE

Levando em contas as melhores práticas contábeis para as demonstrações de PPPs e Concessões (OCPC 05 e ICPC 01), foi elaborada a demonstração de resultados do exercício, como critério contábil, foi adotada margem de construção nula, de tal sorte que as receitas de construção e custos de construção não influenciem nos resultados da empresa. Abaixo são apresentas tais demonstrações:

Tabela 5 - Demonstração de Resultado do Exercício

DRE em R\$ Mil	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	15	20	25
Receita de Construção	7.008	1.752	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita de Operação	238	357	2.669	3.881	5.337	5.404	5.470	5.536	5.603	5.669	6.001	6.333	6.665
Deduções de Receita	(58)	(64)	(183)	(245)	(320)	(323)	(327)	(330)	(334)	(337)	(354)	(371)	(388)
Receita Líquida	7.189	2.046	2.487	3.636	5.017	5.080	5.143	5.206	5.269	5.332	5.647	5.962	6.277
Custo de Construção	(7.008)	(1.752)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Custos de Operação	(980)	(1.373)	(1.765)	(1.961)	(1.961)	(1.976)	(1.976)	(1.977)	(1.978)	(1.978)	(1.982)	(1.985)	(1.988)
Custos Administrativos	(1.453)	(753)	(687)	(687)	(687)	(687)	(687)	(687)	(687)	(687)	(687)	(687)	(687)
EBITDA	(2.253)	(1.832)	35	988	2.369	2.417	2.479	2.542	2.604	2.666	2.978	3.290	3.601
Depreciação	0	(289)	(279)	(270)	(261)	(252)	(243)	(235)	(227)	(219)	(185)	(156)	(131)
EBIT	(2.253)	(2.121)	(244)	718	2.109	2.165	2.236	2.307	2.377	2.447	2.793	3.134	3.470
Resultado Financeiro	(141)	(165)	(150)	(135)	(120)	(105)	(90)	(75)	(60)	(45)	0	0	0
Lucro Operacional	(2.394)	(2.286)	(394)	583	1.989	2.061	2.146	2.232	2.317	2.402	2.793	3.134	3.470
IR/CSLL	0	0	(266)	(398)	(557)	(564)	(571)	(578)	(586)	(593)	(629)	(665)	(701)
Lucro Líquido	(2.394)	(2.286)	(661)	185	1.432	1.497	1.575	1.654	1.732	1.809	2.164	2.469	2.769

Fonte: Elaboração Própria

8. FLUXO DE CAIXA DO PROJETO E DO ACIONISTA

A seguir serão apresentados os fluxos de caixa do projeto e do acionista ao longo do prazo de 25 anos:

Tabela 6: Fluxo de Caixa do Projeto

R\$ Mil a.a.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	15	20	25
(+) Receita Bruta	238,30	357,45	2.669,44	3.880,93	5.337,13	5.403,52	5.469,92	5.536,31	5.602,71	5.669,10	6.001,07	6.333,05	6.665,02
(-) Deduções de Receita Bruta	(57,64)	(63,77)	(182,70)	(245,02)	(319,93)	(323,35)	(326,76)	(330,18)	(333,59)	(337,01)	(354,09)	(371,16)	(388,24)
(=) Receita Líquida	180,66	293,68	2.486,74	3.635,91	5.017,20	5.080,18	5.143,15	5.206,13	5.269,11	5.332,09	5.646,99	5.961,88	6.276,78
(-) Custos Operacionais	(980,38)	(1.372,53)	(1.764,68)	(1.960,75)	(1.960,75)	(1.975,79)	(1.976,45)	(1.977,10)	(1.977,76)	(1.978,41)	(1.981,69)	(1.984,97)	(1.988,25)
(-) Despesas Operacionais	(1.452,81)	(752,91)	(687,21)	(687,21)	(687,21)	(687,21)	(687,21)	(687,21)	(687,21)	(687,21)	(687,21)	(687,21)	(687,21)
(=) EBITDA	(2.252,53)	(1.831,76)	34,84	987,94	2.369,23	2.417,17	2.479,49	2.541,82	2.604,14	2.666,46	2.978,08	3.289,69	3.601,31
(-) IRPJ/CSLL	0,00	0,00	(266,43)	(398,25)	(556,68)	(563,90)	(571,13)	(578,35)	(585,57)	(592,80)	(628,92)	(665,04)	(701,15)
(+/-) NIG	(327)	(14)	(13)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	235
(=) Fluxo de Caixa Das Operações	(2.579,32)	(1.845,48)	(244,56)	578,26	1.801,11	1.841,83	1.896,93	1.952,03	2.007,13	2.062,23	2.337,72	2.613,22	3.135,25
(-) Fluxo de Caixa de Investimentos	(7.208,21)	(1.751,98)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CAPEX	(7.007,91)	(1.751,98)											
Outorga Fixa	(200,29)	0											
(=) Fluxo de Caixa do Projeto	(9.787,53)	(3.597,46)	(244,56)	578,26	1.801,11	1.841,83	1.896,93	1.952,03	2.007,13	2.062,23	2.337,72	2.613,22	3.135,25
(=) Fluxo de Caixa Descontado Acumulado	(9.787,53)	(13.384,99)	(13.629,56)	(13.051,30)	(11.250,19)	(9.408,36)	(7.511,43)	(5.559,41)	(3.552,28)	(1.490,05)	9.647,57	22.162,68	36.301,81

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 7: Fluxo de Caixa do Acionista

R\$ Mil a.a.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	15	20	25
Fluxo de Caixa do Projeto	(9.787,53)	(3.597,46)	(244,56)	578,26	1.801,11	1.841,83	1.896,93	1.952,03	2.007,13	2.062,23	2.337,72	2.613,22	3.135,25
Fluxo de Caixa Da Dívida	1.585,90	106,35	-349,73	-334,74	-319,75	-304,76	-289,77	-274,79	-259,80	-244,81			0,00
Captações	1.884,24	471,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortização	(157,02)	(199,84)	(199,84)	(199,84)	(199,84)	(199,84)	(199,84)	(199,84)	(199,84)	(199,84)	0,00	0,00	0,00
Juros	(141,32)	(164,87)	(149,88)	(134,89)	(119,91)	(104,92)	(89,93)	(74,94)	(59,95)	(44,96)	0,00	0,00	0,00
Fluxo de Caixa do Acionista	(8.201,63)	(3.491,12)	(594,29)	243,52	1.481,36	1.537,07	1.607,15	1.677,24	1.747,33	1.817,42	2.337,72	2.613,22	3.135,25
Fluxo de Caixa Descontado	(8.201,63)	(3.099,23)	(468,36)	170,37	920,06	847,50	786,67	728,82	674,04	622,38	441,41	272,06	179,97

Fonte: Elaboração Própria

9. VALOR DO CONTRATO

O valor do contrato de concessão do mercado municipal refere-se ao montante financeiro total envolvido na transferência da gestão e operação do mercado do poder público para uma entidade privada, por um período especificado. Este valor engloba diversos componentes, incluindo o investimento inicial necessário para a revitalização e modernização das instalações e as receitas previstas que a Concessionária poderá obter. O objetivo é garantir que o projeto seja financeiramente viável e atrativo para ambas as partes, proporcionando melhorias significativas ao mercado municipal e assegurando que a entidade privada obtenha um retorno adequado sobre seu investimento, ao mesmo tempo em que o poder público e a comunidade beneficiem-se de um serviço de qualidade e infraestrutura modernizada.

O valor do contrato foi calculado considerando a somatória a valor presente do fluxo de receita bruta projetada ao longo do contrato de concessão. Deste modo o valor do contrato ficou em R\$ 39.950.312,90 (trinta e nove milhões, novecentos e cinquenta mil, trezentos e doze reais e noventa centavos).