

Projeto para Estruturação da PPP de Iluminação Pública Timon/MA

Relatório Econômico-Financeiro

As informações contidas no presente relatório, destacadamente as de conteúdo propositivo, possuem caráter não vinculativo e comportam interpretação meramente informativa e referencial ao gestor público, fundada na análise, por consultores técnicos especializados, da realidade local e de documentação pertinente à matéria, em especial da legislação e normativos vigentes.

Índice

Sumário Executivo	6
1. Introdução	9
2. Sob a ótica da Concessionária	12
2.1. Metodologia	12
2.2. Definições Preliminares	13
2.3. Fontes de Receita	14
2.3.1. Contraprestação	14
2.3.2. Cota Expansão	16
2.3.3. Receita com Venda de Sucata	18
2.3.4. Bônus na Conta de Energia	19
2.3.5. Receitas Acessórias	19
2.4. Premissas de Investimento	19
2.5. Premissas de Custos e Despesas	21
2.6. Ativo Financeiro	22
2.7. Premissas Tributárias	23
2.7.1. Impostos Indiretos	23
2.7.2. Créditos PIS/COFINS	24
2.7.3. Impostos Diretos	25
2.8. Capital de Giro	26
2.9. Custo de Capital (WACC)	26
2.9.1. Estrutura de Capital	27
2.9.2. Capital Próprio	28
2.9.3. Capital de Terceiros (Kd)	30
2.9.4. Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)	30
2.10. Financiamento	31
2.10.1. Premissas de Financiamento	31
2.10.2. Índice de Cobertura dos Serviços da Dívida (ICSD)	32
2.11. Principais Resultados	33
2.11.1. Fluxo de Caixa do Projeto	34
2.11.2. Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)	35

2.11.3.	Balanço Patrimonial (BP)	36
3.	Sob a ótica da Prefeitura	38
3.1.	Receita	38
3.1.1.	Arrecadação da COSIP	38
3.2.	Despesas	38
3.3.	Fluxo de Caixa da Prefeitura	39
3.4.	Estrutura da Garantia na Conta Reserva.....	40
3.5.	Receita Corrente Líquida	41

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Sob a ótica da Concessionária	6
Tabela 2 – Sob a ótica da Prefeitura.....	8
Tabela 3 – Premissas do Projeto - Prazos.....	9
Tabela 4 – Evolução do pagamento da Contraprestação (CP) mensal à concessionária	15
Tabela 5 – Evolução do quantitativo de Pontos de IP por tipo.....	15
Tabela 6 – Contraprestação Anual (em R\$ mil, em termos reais)	16
Tabela 7 – Valor de Cota Expansão para cada instalação de ponto de IP adicional (em R\$).....	17
Tabela 8 – Soma da Cota Expansão por tipo de expansão ao longo da PPP (em R\$ mil, em termos reais)	17
Tabela 9 – Projeção da receita com venda de sucata (em R\$ mil, em termos reais).....	18
Tabela 10 – Projeção do CAPEX total (em R\$ mil, em termos reais).....	20
Tabela 11 – Projeção do CAPEX anual (em R\$ mil, em termos reais)	20
Tabela 12 – Projeção do OPEX total (em R\$ mil, em termos reais)	21
Tabela 13 – Projeção do OPEX anual (em R\$ mil, em termos reais).....	22
Tabela 14 – Tributos indiretos sobre Receita.....	24
Tabela 15 – Tributos diretos sobre Receita	25
Tabela 16 – Capital de Giro.....	26
Tabela 17 – Dados utilizados para o cálculo do CAPM.....	28
Tabela 18 – Premissas para cálculo do Kd	30
Tabela 19 – Premissas cálculo WACC	31
Tabela 20 – Premissas de Financiamentos.....	32
Tabela 21 – Projeção dos Componentes do ICSD.....	32
Tabela 22 – Principais Resultados (em R\$ mil, em termos reais).....	33
Tabela 23 – Resultados do Fluxo de Caixa do Projeto	34
Tabela 24 – Fluxo de Caixa do Projeto (em R\$ mil, em termos reais).....	34
Tabela 25 – Demonstração do Resultado do Exercício – DRE (em R\$ mil, em termos reais)	35
Tabela 26 – Balanço Patrimonial (em R\$ mil, em termos reais)	36
Tabela 27 – Histórico de Arrecadação anual COSIP (em R\$ mil, em termos reais).....	38
Tabela 28 – Arrecadação projetada anual COSIP (em R\$ mil, em termos reais)	38
Tabela 29 – Despesas da Prefeitura (em R\$ mil, em termos reais).....	38
Tabela 30 – Fluxo de Caixa da Prefeitura (em R\$ mil, em termos reais)	39
Tabela 31 – Estrutura da Conta Reserva (em R\$ mil, em termos reais)	40
Tabela 32 – Projeção da RCL e Impacto da PPP IP (em R\$ mil, em termos reais).....	41

Sumário Executivo

Neste tópico são apresentados os principais resultados financeiros sob a ótica da Concessionária e da Prefeitura, os quais serão detalhados ao longo deste relatório:

Tabela 1 – Sob a ótica da Concessionaria

Sob a ótica da Concessionária	R\$ mil	R\$/ponto	%
Contraprestação (anual)	7.459	324	100,00%
CMM1 – Marco I da Concessão (Outras vias)	1.759	76	23,58%
CMM2 – Marco II da Concessão (Vias principais)	1.412	61	18,93%
CMM3 – Marco III da Concessão (Faixas de Pedestres e Ciclovias)	160	7	2,14%
CMM4 – Marco IV da Concessão (Iluminação Especial)	46	2	0,61%
CMM5 – Operação e Manutenção	4.083	177	54,74%
Cota Expansão (anual)	675	29	100,00%
CE1 – Instalação de ponto exclusivo de IP adicional em outras vias	176	8	26,09%
CE2 – Instalação de ponto exclusivo de IP adicional em vias principais	8	0	1,16%
CE3 – Instalação de ponto não exclusivo de IP adicional em outras vias	311	14	46,09%
CE4 – Instalação de ponto não exclusivo de IP adicional em vias principais	180	8	26,67%
CE5 – Instalação de ponto exclusivo de IP adicional em Faixas de Pedestres	-	-	0,00%
CE6 – Instalação de ponto exclusivo de IP adicional em Ciclovias	-	-	0,00%
Bônus de Energia (anual)	-	-	-
Receitas Acessórias (anual)	1	0	100,00%
Atividades Relacionadas	-	-	0,00%
Receita de Sucata	1	0	100,00%
Custos e Despesas (anuais)	3.070	133	100,00%

Sob a ótica da Concessionária	R\$ mil	R\$/ponto	%
Estrutura Operacional	332	14	10,81%
Materiais de Manutenção	12	1	0,38%
Sistema de Telegestão	108	5	3,51%
Estrutura Administrativa	1.175	51	38,26%
Socioambiental	157	7	5,11%
Seguros e Garantias	230	10	7,49%
Verificador Independente	1.057	46	34,44%
Investimentos (total)	33.682	1.464	100,00%
Despesas Pré-Operacionais	4.725	205	14,03%
Socioambiental	741	32	2,20%
Infraestrutura Civil, Mobiliário e Operacional	676	29	2,01%
Cobertura de Pontos Escuros	3.414	148	10,13%
Modernização e Eficientização	12.058	524	35,80%
Implantação do Sistema de Telegestão	2.820	123	8,37%
Iluminação Especial	347	15	1,03%
Faixa de Pedestres e Ciclovias	904	39	2,68%
Expansão do Parque de IP	7.998	348	23,75%
TIR do Projeto	8,09% a.a.		

Fonte: Elaboração EY.

Tabela 2 – Sob a ótica da Prefeitura

Sob a ótica da Prefeitura	R\$ mil	R\$/ponto	%
Receita (após Fase de Modernização)	12.394	539	100,00%
COSIP	12.394	539	100,00%
Despesa (após Fase de Modernização)	12.036	523	100,00%
Receita da Concessionária	7.764	337	64,50%
Conta de Energia	3.540	154	29,41%
Taxa de Arrecadação	620	27	5,15%
Despesas Atuais com Operação e Manutenção	-	-	0,00%
Instituição Financeira Depositária	113	5	0,94%
Saldo Anual (após Fase de Modernização)	357	16	-

Fonte: Elaboração EY.

1. Introdução

A viabilidade do Projeto abrange a análise sob a ótica tanto da Concessionária quanto da Prefeitura. Dessa forma, primeiro é calculado quanto a Concessionária teria que receber para atender ao escopo previsto no Contrato e receber o retorno mínimo esperado. Em seguida, é realizada análise sob a ótica da Prefeitura, em que se avalia se o fluxo da COSIP é suficiente para arcar com as despesas com Iluminação Pública, o que inclui os valores a serem pago à Concessionária.

Este relatório tem como objetivo apresentar as principais premissas consideradas para a elaboração do estudo econômico-financeiro do Projeto para a PPP de Iluminação Pública de Timon (“Município”), conforme descritas abaixo:

- **Premissas Gerais:** Foram definidas algumas premissas gerais independentemente do cenário de investimentos definido pela Prefeitura:
 - **Temporalidade do Contrato da PPP:** O prazo da Concessão e prazos para assunção/implementação dos serviços pela Concessionária estão apresentados abaixo conforme Relatório de Estudos de Engenharia:

Tabela 3 – Premissas do Projeto - Prazos

Fases	Prazos
Prazo da Concessão	13 anos
Fase 0 – Preliminar	3 meses
Fase 1 – Transição	2 meses
Fase 2 – Modernização	10 meses
Fase 3 – Operação	Até o encerramento do prazo da PPP

Fonte: Elaboração EY.

- **Conta de Energia Elétrica:** pagamento realizado pela Prefeitura à Distribuidora de Energia referente ao consumo de energia elétrica com IP.
- **Taxa de Administração da Distribuidora:** valor cobrado pela Distribuidora de Energia referente à atividade de arrecadação da COSIP.

- **Modernização e Operação da Rede de IP:** a Contraprestação Pública será o mecanismo para remunerar as atividades realizadas pela Concessionária ao longo do prazo do Contrato de Concessão.
- **Expansão da Rede de IP:** a Cota Expansão será o mecanismo de pagamento, seguindo o modelo de aporte de recursos previsto na Lei 11.079/2004, adotado caso haja demanda ou incremento de pontos de iluminação, sendo realizado concomitantemente o incremento proporcional à Contraprestação Mensal para fazer frente aos custos operacionais dos pontos de IP adicionais.
- **Análise sob a ótica da Concessionária:**
 - **Fontes de Receita:** projeção das fontes de receita da PPP – contraprestação, Cota Expansão, venda de sucatas, bônus na conta de energia e receitas acessórias;
 - **Premissas de Investimento:** projeção dos principais itens de investimento (CAPEX) da PPP;
 - **Premissas de Custos e Despesas:** custos e despesas relacionados aos serviços de operação e manutenção da PPP, conforme detalhado no Relatório dos Estudos de Engenharia;
 - **Premissas Tributárias:** premissas adotadas referente aos impostos – indiretos e diretos e créditos tributários;
 - **Capital de Giro:** premissas de prazos médios de recebimento e pagamento utilizados no cálculo da Necessidade de Capital de Giro;
 - **Custo de Capital:** metodologia do CAPM e WACC para definição da estrutura de capital e taxa de desconto a ser aplicada nas projeções de Fluxo de Caixa;
 - **Financiamento:** premissas utilizadas para a projeção da dívida relacionada ao financiamento do CAPEX;
 - **Principais Resultados:** representação dos principais resultados financeiros para o escopo da PPP, projetados através do Fluxo de Caixa do Projeto, Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e Balanço Patrimonial.
- **Análise sob a ótica da Prefeitura:**
 - **Receita:** projeção das fontes de receita da Prefeitura – arrecadação da COSIP;
 - **Despesas:** projeção das despesas da Prefeitura relacionados ao cenário da PPP;
 - **Fluxo de Caixa da Prefeitura:** representação das movimentações e principais resultados financeiros, elencando as entradas e saídas de valores das contas da Prefeitura;

- **Estrutura de Garantia da Conta Reserva:** estrutura e projeção do saldo da Conta Reserva.

Vale salientar que neste relatório não há uma descrição detalhada das premissas de CAPEX e OPEX e a intenção é de apresentar um resumo destes números. O detalhamento e racional de cálculo de cada um pode ser encontrado no Relatório de Estudos de Engenharia.

Por fim, cabe destacar que este documento foi elaborado a partir de fatos históricos, informações socioeconômicas e de mercado (pesquisas primárias e secundárias) além de informações de especialistas do setor, avaliação da infraestrutura existente e informações disponibilizadas pela Prefeitura do Município de Timon (“Prefeitura”).

2. Sob a ótica da Concessionária

2.1. Metodologia

A avaliação da viabilidade de um projeto pode ser orientada por vários critérios. Usualmente, analisa-se qual é a taxa de retorno do projeto e em quanto tempo recupera-se o investimento realizado. Neste sentido, o Fluxo de Caixa Descontado (FCD) consiste em uma metodologia amplamente difundida, que parte do princípio de que o valor de um projeto é função da magnitude e *timing* dos fluxos de caixa futuros esperados, trazidos a valor presente por meio de uma taxa de desconto específica, que reflete o custo de oportunidade de capital investido e o nível de incerteza destes fluxos, conforme metodologia descrita a seguir:

- Identificação de parâmetros econômicos que influenciam na operação da empresa; e
- Projeção dos resultados esperados.

Fórmula de cálculo do VPL:

$$VPL = \sum_{n=1}^{n=N} \frac{FC_t}{(1+i)^n}$$

Onde:

VPL = valor presente líquido

FC = fluxo de caixa

t = momento em que o fluxo de caixa ocorreu

i = taxa de desconto

n = período

Outro conceito relacionado ao VPL é a Taxa Interna de Retorno (TIR). A TIR indica a taxa de retorno de determinado projeto que iguala o VPL a zero, indicando que os recursos gerados pelo projeto são suficientes para pagar todas as despesas e custo de capital. Tipicamente a TIR deve ser maior ou igual ao custo de oportunidade de capital, que é o critério mínimo para que o projeto seja considerável viável do ponto de vista dos potenciais investidores.

Processos de estruturação de PPPs usualmente utilizam o Fluxo de Caixa Livre do Projeto (FCLP) para fins de cálculo do valor adequado da Contraprestação Pública. O FCLP corresponde aos fluxos de caixa esperados provenientes das operações do projeto, deduzindo-se todos os custos e despesas operacionais, as necessidades de reinvestimentos e os impostos. Em seguida, estes valores são descontados a valor presente pelo custo médio ponderado de capital (WACC). O WACC corresponde à soma entre o (i) custo do capital de terceiros multiplicado pela participação do capital de terceiros e o (ii) o custo do capital próprio multiplicado pela participação do capital próprio.

Ainda que a análise do FCLP pressuponha uma alavancagem (ao descontar o fluxo pelo WACC), não é possível de se avaliar o impacto do fluxo do financiamento no Projeto ao longo do tempo e, conseqüentemente, não é possível de se avaliar os indicadores de endividamento (a financiabilidade) por meio do FCLP. Essa análise é feita por meio da análise do Fluxo de Caixa Livre do Acionista (FCLA), que adiciona o fluxo do financiamento (e seus impactos tributários) ao FCLP.

Também vale destacar que, seguindo o padrão adotado para análise de viabilidade em projetos de estruturação de PPPs, os valores utilizados para a projeção da Modelagem Econômico-Financeira são expressos em termos reais, ou seja, sem o efeito da inflação.

2.2. Definições Preliminares

Neste capítulo são apresentadas as principais definições relacionadas à Modelagem Econômico-Financeira:

- **Demonstrativo de Resultados do Exercício (DRE):** demonstrativo que apresenta o desempenho econômico da companhia realizado em determinado período.
- **Balço Patrimonial (BP):** é a fotografia em determinada data da posição financeira/patrimonial da companhia.
- **Ativos:** total de recursos econômicos disponíveis de uma companhia para operar e gerar receitas;
- **Passivos:** recursos financeiros de terceiros para gerir a companhia.
- **Patrimônio Líquido (PL):** recursos financeiros próprios, basicamente reserva de lucros (prejuízos) e capital social.
- **Demonstrativo do Fluxo de Caixa (DFC):** ferramenta para monitorar a geração de caixa pelas atividades operacionais, de investimento e financiamento.
- **EBITDA:** Sigla da expressão inglesa *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (em português, lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização).

- **CAPEX:** Sigla da expressão inglesa *Capital Expenditure* (em português, despesas de capital ou investimento em bens de capital) e que designa o montante de dinheiro despendido na aquisição (ou implantação de melhorias) de bens de capital de uma determinada empresa.
- **OPEX:** Sigla da expressão inglesa *Operational Expenditure* (em português, despesas operacionais) e designa o montante de dinheiro que deverá ser despendido para manter em operação os bens de capital de uma determinada empresa, os equipamentos e instalações.
- **Modelo Real:** é o modelo de avaliação econômico-financeira calculado utilizando preços constantes, ou seja, expurgando-se os efeitos de inflação

2.3. Fontes de Receita

2.3.1. Contraprestação

A fim de remunerar os investimentos e despesas do projeto, deverá ser paga pela Prefeitura uma Contraprestação mensal ao Concessionário.

O valor da Contraprestação mensal de referência (Contraprestação Mensal Máxima - CMM) foi calculado a partir de aplicação da metodologia em que é atingido o ponto de equilíbrio do VPL (Valor Presente Líquido), ou seja, $VPL = 0$. Foi calculada o valor da parcela de CMM específica para cada finalidade abaixo:

- Parcela da Contraprestação para remunerar os investimentos realizados no âmbito da Concessão referente à Implementação dos pontos de referentes a:
 - Outras Vias (CMM1);
 - Vias Principais (CMM2);
 - Faixas de Pedestres e Ciclovias (CMM3);
 - Projetos de Iluminação Especial (CMM4);
- Parcela da Contraprestação para remunerar os custos e despesas durante o prazo da Concessão (CMM5).

Considerou-se que o valor do pagamento da Contraprestação será escalonado até o final do período de modernização, considerando os cumprimentos dos marcos da concessão, conforme demonstrado abaixo:

Tabela 4 – Evolução do pagamento da Contraprestação (CP) mensal à concessionária

Marco da Concessão	Parcela Contraprestação	Prazo para conclusão (mês)	Valor Mensal (R\$ mil)	%
Contraprestação Inicial	CMM5	Mês 4	340	54,74%
Marco I – Outras Vias	CMM1	Mês 12	147	23,58%
Marco II – Vias Principais	CMM2	Mês 14	118	18,93%
Marco III – Faixas de Pedestres e Ciclovias	CMM3	Mês 16	13	2,14%
Marco IV – Iluminação Especial	CMM4	Mês 16	4	0,61%
Total		-	622	100,00%

Fonte: Elaboração EY.

Tabela 5 – Evolução do quantitativo de Pontos de IP por tipo

Tipo	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outras Vias	17.852	18.264	18.645	19.026	19.407	19.788	20.169	20.550	20.931	21.312	21.693	22.074	22.455
Parque Atual	17.673	17.741	17.741	17.741	17.741	17.741	17.741	17.741	17.741	17.741	17.741	17.741	17.741
Expansão	179	345	381	381	381	381	381	381	381	381	381	381	381
Vias Principais	5.347	5.523	5.634	5.745	5.856	5.967	6.078	6.189	6.300	6.411	6.522	6.633	6.744
Parque Atual	5.295	5.371	5.371	5.371	5.371	5.371	5.371	5.371	5.371	5.371	5.371	5.371	5.371
Expansão	52	101	111	111	111	111	111	111	111	111	111	111	111
Faixas de Pedestres e Ciclovias	-	266	266	266	266	266	266	266	266	266	266	266	266
Iluminação Especial	373	767	767	767	767	767	767	767	767	767	767	767	767
Total	23.572	24.821	25.313	25.805	26.297	26.789	27.281	27.773	28.265	28.757	29.249	29.741	30.233

Fonte: Elaboração EY.

Com a soma das parcelas da Contraprestação obtém-se o valor total da Contraprestação mensal equivalente ao valor da Receita da Concessionária possibilitando que esta realize os investimentos necessários, pagar as despesas operacionais e administrativas e obter retorno sobre o capital próprio empregado, segundo as premissas adotadas na modelagem econômico-financeira.

Tabela 6 – Contraprestação Anual (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
CMM1	147	1.759	1.759	1.759	1.759	1.759	1.759	1.759	1.759	1.759	1.759	1.759	1.759
CMM2	-	1.294	1.412	1.412	1.412	1.412	1.412	1.412	1.412	1.412	1.412	1.412	1.412
CMM3	-	120	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160
CMM4	-	34	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46
CMM5	3.099	4.349	4.453	4.540	4.627	4.715	4.802	4.889	4.976	5.064	5.151	5.238	5.326
Receita Total	3.246	7.556	7.829	7.916	8.003	8.091	8.178	8.265	8.352	8.440	8.527	8.614	8.702

Fonte: Elaboração EY.

A remuneração da Concessionária poderá ser impactada negativamente pelos indicadores de desempenho caso sejam apresentados níveis inferiores aos patamares previstos no Contrato de Concessão, conforme detalhamento no Sistema de Mensuração de Desempenho. No modelo financeiro foi considerado que os índices de desempenho serão sempre atingidos, ou seja, sendo considerados pagos os valores máximos de Contraprestação.

2.3.2. Cota Expansão

Para os pontos adicionais de Iluminação Pública, como atendimento ao crescimento vegetativo e demanda reprimida no Município, a Prefeitura deverá realizar o pagamento da Cota Expansão ao Concessionário em virtude da expansão do Parque de IP. Os pontos de IP adicionais serão aferidos trimestralmente e caso seja confirmado o valor devido, a Cota Expansão será paga à Concessionária.

O valor de Cota Expansão mensal pago à Concessionária corresponderá à soma das Parcelas referente a cada tipo de Cota Expansão referente à instalação de pontos de IP adicionais:

- exclusivo em Outras Vias (AP1);
- exclusivo em Vias Principais (AP2);
- não exclusivo em Outras Vias (AP3);
- não exclusivo em Vias Principais (AP4);
- em Faixas de Pedestres (AP5);
- em Ciclovias (AP6).

Para cada tipo de Cota Expansão, haverá um valor fixo previsto em Contrato de Concessão, o qual será ajustado tendo como referência o valor da Contraprestação Mensal Ofertada no leilão, de modo que o valor a ser efetivamente aplicado considere o deságio efetivo do Leilão, conforme abaixo:

Tabela 7 – Valor de Cota Expansão para cada instalação de ponto de IP adicional (em R\$)

Tipo de Cota Expansão	Valor Unitário
CE1 – Instalação de ponto exclusivo de IP adicional em outras vias	R\$ 7.404
CE2 – Instalação de ponto exclusivo de IP adicional em vias principais	R\$ 8.206
CE3 – Instalação de ponto não exclusivo de IP adicional em outras vias	R\$ 919
CE4 – Instalação de ponto não exclusivo de IP adicional em vias principais	R\$ 1.721
CE5 – Instalação de ponto exclusivo de IP adicional em Faixas de Pedestres	R\$ 3.469
CE6 – Instalação de ponto exclusivo de IP adicional em Ciclovias	R\$ 4.662

Fonte: Elaboração EY.

A projeção da Cota Expansão foi calculada com base nas premissas de expansão detalhadas nos Estudos de Engenharia. A projeção da Cota Expansão leva em consideração o valor unitário referente a cada tipo de Instalação de ponto de IP adicional multiplicado pela quantidade de pontos de IP adicionais. Os valores estimados são apresentados na tabela abaixo:

Tabela 8 – Soma da Cota Expansão por tipo de expansão ao longo da PPP (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
SCE1	87	168	185	185	185	185	185	185	185	185	185	185	185

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
SCE2	4	7	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
SCE3	153	296	327	327	327	327	327	327	327	327	327	327	327
SCE4	89	172	189	189	189	189	189	189	189	189	189	189	189
SCE5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SCE6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Total	333	643	710	710	710	710	710	710	710	710	710	710	710

Fonte: Elaboração EY.

2.3.3. Receita com Venda de Sucata

A Concessionária poderá alienar os ativos substituídos da rede de IP, como luminárias, reator, braços e postes, sendo responsável por todos os custos e despesas associados a esse serviço incluindo a receita obtida com a venda de sucata.

Esta receita com a venda da sucata foi prevista no Fluxo de Caixa da Concessionária (FCLP) sendo 4%¹ do valor do investimento (CAPEX) para as Luminárias LED e valores de leilões de sucata para outros componentes como luminária, reator, braços e postes. Este valor é previsto ao longo de toda a concessão sendo mais expressivo nos anos iniciais da PPP, quando ocorre a modernização do parque de IP e a Concessionária poderá vender e/ou realizar o leilão das luminárias retiradas e demais componentes substituídos. A opção garante a adequada destinação do material sucateado e o atendimento à legislação ambiental vigente.

A tabela a seguir apresenta a estimativa de venda de sucata ao longo da PPP:

Tabela 9 – Projeção da receita com venda de sucata (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Receita anual com venda de sucata	363	44	1	1	1	2	3	3	3	3	7	8	9

¹ Este percentual tem como base referências de mercado de processos de leilão de sucatas de iluminação pública. O risco de variações deste percentual será um risco da Concessionária.

Fonte: Projeção baseada nos processos de leilão de sucatas de Iluminação Pública.

2.3.4. Bônus na Conta de Energia

O volume de recursos recebido do Município pode ser impactado positivamente caso haja redução do consumo de energia elétrica de IP acima do previsto em contrato, ou seja, na situação em que a Concessionária atinja um percentual de eficientização acima da meta.

No mecanismo de pagamento da PPP, é previsto que a Concessionária fará jus ao Bônus na Conta de Energia apenas quando atender uma eficiência energética superior à meta de eficientização prevista em contrato, sendo calculada como 90% da Carga Média Futura projetada nos Estudos de Engenharia. Para fins da modelagem econômico-financeira, não foi considerada a projeção de receita com o Bônus na Conta de Energia.

2.3.5. Receitas Acessórias

Conforme detalhado no Relatório de Estudos de Engenharia, foram analisadas diversas possibilidades de tecnologias e serviços que poderiam gerar receitas acessórias para a Concessionária. Entretanto, apesar de modelos de receitas acessórias serem comuns em contratos de PPP de outros setores de infraestrutura, como aeroportos e rodovias; para contratos de Iluminação Pública percebe-se que ainda há baixa maturidade relacionada aos modelos de negócios que possibilitem a geração deste tipo de receita dificultando tangibilizar de forma efetiva essa fonte de recursos.

Além disso, observa-se que ainda há a necessidade de desenvolvimento tecnológico e o público-alvo do serviço é, muitas vezes, o próprio setor público. Especialmente no cenário brasileiro, existem questionamentos com relação ao uso da contribuição referente ao custeio de Iluminação Pública (COSIP) para realizar os respectivos investimentos. Logo, para esta modelagem e avaliação econômico-financeira não foram consideradas receitas acessórias. Porém, no horizonte futuro há a possibilidade de que os projetos em questão se tornem viáveis, e, nesse sentido, o Contrato de Concessão deve incentivar tais desenvolvimentos e prever sistemática de compartilhamento de tais receitas entre o Município e o futuro Concessionário.

2.4. Premissas de Investimento

No Relatório de Estudos de Engenharia são abordadas e detalhadas as premissas dos principais itens de investimento (CAPEX). Os gráficos seguintes apresentam uma visão acumulada da representatividade destes itens ao longo do período de Concessão.

Vale destacar que os valores monetários especificados foram calculados baseando-se em cotações junto a fornecedores do mercado e em experiências de outros projetos similares.

Tabela 10 – Projeção do CAPEX total (em R\$ mil, em termos reais)

Investimentos (CAPEX)	R\$ mil	%
Despesas Pré-Operacionais	4.725	14,03%
Socioambiental	741	2,20%
Infraestrutura Civil, Mobiliário e Operacional	676	2,01%
Cobertura de Pontos Escuros	3.414	10,13%
Modernização e Eficientização	12.058	35,80%
Implantação do Sistema de Telegestão	2.820	8,37%
Iluminação Especial	347	1,03%
Faixa de Pedestres e Ciclovias	904	2,68%
Expansão do Parque de IP	7.998	23,75%
Total CAPEX (R\$ mil)	33.682	100,00%

Fonte: Elaboração EY.

Tabela 11 – Projeção do CAPEX anual (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Despesas Pré-Operacionais	4.725	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Socioambiental	626	115	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Infraestrutura Civil, Mobiliário e Operacional	546	-	-	-	-	65	-	-	-	-	65	-	-
Cobertura de Pontos Escuros	2.390	1.024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Modernização e Eficientização	10.426	1.632	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Implantação do Sistema de Telegestão	1.410	1.410	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Iluminação Especial	39	182	-	-	-	-	-	-	-	-	-	125	-
Faixa de Pedestres e Ciclovias	-	904	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Expansão do Parque de IP	304	588	648	648	647	647	646	646	646	645	645	644	644
Total CAPEX (R\$ mil)	20.466	5.855	648	648	647	712	646	646	646	645	710	769	644

Fonte: Elaboração EY.

2.5. Premissas de Custos e Despesas

No Relatório de Estudos de Engenharia são abordados e detalhados todos os custos e despesas relacionados aos serviços de operação e manutenção que devem ser realizados pela Concessionária. Os gráficos a seguir detalham uma visão acumulada da representatividade destes itens durante o período previsto de Concessão e a respectiva projeção anual.

Tabela 12 – Projeção do OPEX total (em R\$ mil, em termos reais)

Custos e Despesas (OPEX)	R\$ mil	%
Estrutura Operacional	4.315	10,81%
Materiais de Manutenção	151	0,38%
Sistema de Telegestão	1.401	3,51%
Estrutura Administrativa	15.273	38,26%
Socioambiental	2.039	5,11%
Seguros e Garantias	2.991	7,49%
Verificador Independente	13.746	34,44%
Total OPEX (R\$ mil)	39.915	100,00%

Fonte: Elaboração EY.

Tabela 13 – Projeção do OPEX anual (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Estrutura Operacional	541	266	273	280	287	299	310	319	328	337	346	358	371
Materiais de Manutenção	0	11	12	12	12	12	13	13	13	13	13	13	13
Sistema de Telegestão	6	105	107	109	111	113	115	117	119	122	124	126	128
Estrutura Administrativa	1.423	1.223	1.119	1.125	1.130	1.136	1.142	1.148	1.154	1.159	1.165	1.171	1.177
Socioambiental	286	183	143	143	143	143	143	143	143	143	143	143	143
Seguros e Garantias	238	276	262	256	250	243	236	228	219	210	201	191	180
Verificador Independente	1.373	1.084	1.026	1.026	1.026	1.026	1.026	1.026	1.026	1.026	1.026	1.026	1.026
Total OPEX (R\$ mil)	3.866	3.148	2.941	2.950	2.959	2.973	2.985	2.994	3.002	3.010	3.018	3.029	3.038

Fonte: Elaboração EY.

2.6. Ativo Financeiro

Na modelagem econômico-financeira apresentada neste relatório, foram utilizados os conceitos apresentados pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) por meio da Interpretação Técnica ICPC 01² referente à correlação dos Contratos de Concessão às Normas Internacionais de Contabilidade do *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).

A ICPC 01 indica que a infraestrutura de serviços públicos “não será registrada como ativo imobilizado do concessionário”, uma vez que o contrato de concessão não transfere à Concessionária o direito de controlar o uso da infraestrutura de serviços públicos. De acordo com a Interpretação, o concessionário deve reconhecer e mensurar a receita dos serviços que presta de acordo com o CPC 47 – Receita de Contrato com Cliente. Adicionalmente, a remuneração auferida pelo parceiro privado pode corresponder a direitos sobre um ativo

² Fonte: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/66_ICPC_01_R1_rev%2013.pdf

intangível, caso possua o direito de cobrar diretamente os usuários dos serviços públicos, ou um ativo financeiro, caso possua direito contratual de receber caixa ou outro ativo financeiro do Concedente:

“O Concessionário deve reconhecer um ativo financeiro à medida em que tem o direito contratual incondicional de receber caixa ou outro ativo financeiro do Poder Concedente pelos serviços (...). O Concessionário tem o direito incondicional de receber caixa se o Poder Concedente garantir em contrato o pagamento (a) de valores preestabelecidos ou determináveis, ou (b) insuficiência, se houver, dos valores recebidos dos usuários dos serviços públicos com relação aos valores preestabelecidos ou determináveis, mesmo se o pagamento estiver condicionado à garantia pelo concessionário de que a infraestrutura atende a requisitos específicos de qualidade ou eficiência.”

Portanto, para o presente projeto é aplicável a remuneração à Concessionária correspondente ao ativo financeiro.

O ativo financeiro aumenta conforme a realização dos investimentos e aplicação da receita financeira sobre o saldo do ativo financeiro do período anterior. A receita financeira, por sua vez, é calculada pelo cálculo da taxa efetiva, obtida pelo fluxo de caixa em que são contabilizadas as entradas (Contraprestação e Cota Expansão) e saídas (Capex e Opex) de caixa. O ativo financeiro é reduzido quando do pagamento da contraprestação pública, fazendo com que ao final do prazo da concessão seu valor seja 0 (zero). Logo, por se tratar de ativo financeiro, não se cabe falar em depreciação ou amortização no sentido geralmente utilizado, portanto não são considerados, na modelagem econômico-financeira aqui apresentada, valores de amortização e depreciação.

2.7. Premissas Tributárias

2.7.1. Impostos Indiretos

Foram utilizados os valores dos tributos com base no modelo de Lucro Real em regime não-cumulativo³ considerando-se a incidência dos seguintes tributos sobre a receita (Contraprestação) do futuro Concessionário ao longo do Contrato:

³ Também foi avaliado, alternativamente, o cenário de regime de tributação pelo Lucro Presumido, que, embora, apresente alíquotas menores de PIS/COFINS na tributação aplicada sobre as receitas, não apresenta a possibilidade de se apropriar de créditos PIS/COFINS gerados por algumas rubricas de Capex e Opex. Além disso, esse regime define uma base de cálculo pré-definida para cálculo de IR/CSLL, o que pode ser melhor ou pior em relação ao Regime Real, considerando que a base de cálculo do IR/CSLL é variável. Também por razões tributárias, o WACC (custo de capital) calculado para o regime Presumido é superior em relação ao regime Real, devido à ausência de benefício fiscal sobre despesas financeiras na apuração do IR/CSLL, o que impacta o “Custo de Capital de Terceiros Real (Kd

Tabela 14 – Tributos indiretos sobre Receita

Tributos	Alíquota (%)
Programa de Integração Social (PIS)	1,65%
Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS)	7,60%
Impostos sobre Serviços (ISS)	5,00%

Fonte: Lei Federal 10.833 de 29 de dezembro de 2003 e Lei Municipal 25/2013.

2.7.2. Créditos PIS/COFINS

Em relação à apropriação de créditos de PIS/COFINS, é permitido à pessoa jurídica apurar créditos sobre custos e despesas correspondentes a bem ou serviço utilizado como insumo na prestação de serviços, na produção/fabricação de bens ou produtos destinados à venda.

O conceito de “insumo” engloba todos os custos e despesas relacionadas à atividade geradora de receitas à qual se refira. A tomada de crédito foi aplicada não somente com relação aos “insumos” que se desgastaram, foram consumidos ou que compõem a prestação final do serviço, mas também sobre aqueles aplicados direta ou indiretamente na produção de bens ou prestação dos serviços, que sejam essenciais ao desenvolvimento da atividade-fim da empresa.

Por fim, foi considerada a apropriação de crédito para os seguintes itens:

OPEX

- Manutenção Veículos
- Aluguel Veículos
- Materiais para Manutenção (lâmpadas, reatores, relés, braços e postes)
- Sistema de Telegestão

Real)”. Como resultado, foi observado que a utilização pelo regime de Lucro Real resultou em menor valor global para o Projeto (menor valor de Contraprestação) comparativamente ao regime de Lucro Presumido.

- Iluminação Especial
- Licenças de *Software*
- Instalações e utilidades administrativas
- Seguros e Garantias

CAPEX

- Cadastro Georreferenciado
- Constituição (*Setup*) da SPE
- Infraestrutura Civil e Mobiliário
- Aquisição Veículos
- Implantação de Sistemas
- Cobertura de Pontos Escuros
- Modernização e Eficientização (materiais IP e custo de instalação)
- Descarte de Resíduos
- Implantação do Sistema de Telegestão
- Iluminação Especial
- Expansão do Parque de IP

2.7.3. Impostos Diretos

Foram considerados os seguintes tributos com base no modelo de Lucro Real:

Tabela 15 – Tributos diretos sobre Receita

Tributos	Alíquota (%)
Imposto de Renda – IR	15,00%

Tributos	Alíquota (%)
Adicional de Imposto de Renda ⁴	10,00%
Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido – CSLL	9,00%

Fonte: Lei Federal 8.541, de 23 de dezembro de 1992.

2.8. Capital de Giro

O cálculo de Necessidade de Capital de Giro envolve o cálculo mensal da Variação de Contas a Pagar e da Variação de Contas a Receber. Para dimensionamento desses valores, são utilizadas premissas de prazos médios de recebimento e de pagamento, conforme experiências em projetos semelhantes. Os valores a receber são as Contraprestações mensais, e os valores a pagar são as despesas correntes e os impostos. As premissas utilizadas estão detalhadas a seguir:

Tabela 16 – Capital de Giro

Prazo	Componente	Dias
Prazo Médio de Recebimento	Contraprestação	30 dias
	Cota Expansão	30 dias
Prazo Médio de Pagamento	Impostos	30 dias
	Custos e Despesas	30 dias

Fonte: Elaboração EY.

2.9. Custo de Capital (WACC)

⁴ O adicional de IR é considerado apenas caso o Lucro antes do Imposto Renda seja superior a R\$ 20 mil/mês ou R\$ 240 mil/ano.

Um dos pontos críticos do projeto é a definição da taxa de desconto a ser aplicada, tendo em vista o impacto no resultado do projeto apresentado através do principal indicador, o VPL (Valor Presente Líquido).

Para definição da taxa de desconto, foi utilizada a metodologia aplicada mundialmente na análise de viabilidade de projetos, intitulada de Custo Médio Ponderado do Capital (WACC), onde são avaliados os parâmetros para composição da fórmula abaixo:

$$WACC = Ke \times \left(\frac{E}{D + E} \right) + Kd \times \left(\frac{D}{D + E} \right) \times (1 - T)$$

- **Total de Capital Próprio (Equity – E) e Total de Dívida (Debt – D):** juntas estas premissas definem a estrutura de capital do projeto que representa o índice de endividamento da Concessionária, ou seja, o percentual do capital necessário obtido junto a terceiros e a parte que será mantida com capital próprio;
- **Custo de Capital Próprio (Ke):** representa o custo para a Concessionária financiar o projeto com capital próprio, ou seja, qual a taxa de retorno esperada pelos acionistas ao investirem neste projeto;
- **Custo de Capital de Terceiros (Kd):** representa o custo para a Concessionária financiar o projeto com capital de terceiros, obtido através de empréstimos junto a bancos privados, públicos, emissão de debêntures e outras formas de financiamentos;
- **Alíquota dos Impostos sobre Renda (T):** valor definido atualmente em 34%⁵ no Brasil.

Para o cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital são utilizados dados do mercado global – por se tratar do padrão adotado em projetos de infraestrutura para estimativa do WACC –, possibilitando a adoção de índices de referência conhecidos e de amplo acesso, o que facilita a replicação dos cálculos detalhados nessa metodologia, bem como torna o trabalho de atualização dos cálculos dos parâmetros sujeito a uma menor discricionariedade.

2.9.1. Estrutura de Capital

Para a definição da estrutura de capital do projeto foi considerada uma alavancagem de 70%, conforme premissas de financiamento detalhadas no item 3.9, o que representa que 70% dos investimentos previstos para a Fase de Modernização serão custeados com capital de terceiros e 30% com capital próprio.

⁵ O cálculo inclui IR (15%), adicional de IR (10%) e CSLL (9%).

2.9.2. Capital Próprio

O Custo de Capital Próprio é calculado pelo método CAPM (sigla para "*Capital Asset Pricing Model*"), o qual se define pela seguinte fórmula:

$$K_e = R_f + \beta_{alav} \times (R_m - R_f) + R_p$$

- **Taxa Livre de Risco Estrutural (Rf):** é a taxa que representa o retorno histórico do ativo livre de risco.
- **Taxa de Retorno do Mercado Maduro (Rm):** taxa que representa o retorno histórico de mercado acionário maduro.
- **Prêmio pelo Risco de Mercado (Rm – Rf):** taxa representada pela diferença entre a taxa de retorno do mercado e a taxa livre de risco.
- **Prêmio de Risco Brasil (Rp):** taxa que reflete o risco do projeto realizado dentro do território nacional.
- **Taxa de Inflação EUA (i):** taxa de inflação americana para ajustar o Ke calculado em termos nominais (Ke_N) para o seu valor em termos reais (Ke_R).
- **Beta (β):** medida de risco do setor em relação ao mercado de capitais como um todo. Esta variável ajusta a taxa encontrada para o Prêmio pelo risco de Mercado (Rm – Rf) de forma específica para cada projeto. Um beta (desalavancado) menor que 1,0 significa que os retornos das ações de determinada empresa são menos voláteis do que os retornos da média do mercado. Portanto, são menos arriscadas. O raciocínio oposto pode ser aplicado, de modo que um Beta (desalavancado) maior que 1,0 representa uma empresa com retorno mais volátil do que a média do mercado.

Abaixo estão os parâmetros utilizados no cálculo do CAPM:

Tabela 17 – Dados utilizados para o cálculo do CAPM

Parâmetro	Metodologia	Valor
Beta [β]	Beta para o setor de Engenharia e Construção de mercados emergentes.	1,286

Parâmetro	Metodologia	Valor
Prêmio de Risco de Mercado [Rm-Rf]	Taxa de Retorno do Mercado menos a Taxa Livre de Risco.	10,71%
Taxa de Retorno de Mercado [Rm]	Taxa média de retorno do índice S&P500 (média aritmética dos últimos 25 anos do índice).	12,97%
Taxa Livre de Risco [Rf]	A Taxa Livre de Risco foi calculada como o bônus do governo dos EUA com prazo de vencimento de dez anos (US T-Bond 10 years) entre (ano inicial e ano final). Utilizou-se a média aritmética dos últimos 25 anos entre (ano inicial e ano final).	2,26%
Prêmio de Risco Brasil [Rp]	Prêmio conforme indicador EMBI+, que representa o desempenho dos títulos do Brasil em relação aos títulos do Tesouro dos Estados Unidos. Utilizou-se a média aritmética dos últimos 25 anos entre (ano inicial e ano final).	2,54%
Diferencial de Inflação (I)	Calculado a partir da inflação brasileira e americana.	3,53%
Inflação Americana [i _{US}]	Média do CPI (<i>Consumer Price Index</i>) projetado para o ano inicial da PPP.	2,46%
Inflação Brasileira [i _{BR}]	Média do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) projetado para o ano inicial da PPP.	6,07%
CAPM Nominal (K_N) (em US\$)		18,57%

Parâmetro	Metodologia	Valor
CAPM Nominal (K_{eN}) (em R\$) ⁶		22,75%
CAPM Real (K_{eR}) (em R\$) ⁷		15,73%

Fonte: Elaboração EY com base em dados econômicos, S&P 500 e Aswath Damodaran.

2.9.3. Capital de Terceiros (K_d)

O Custo de Capital de Terceiros varia drasticamente, a depender de variáveis como a participação de bancos, percepção do mercado, emissão de debêntures, dentre outros. Para este estudo, foi utilizada a média da taxa real obtida através das emissões de debêntures incentivadas (Lei nº 12.431) nos últimos dois anos do setor de Iluminação Pública⁸. Considerando-se o custo após impostos, foi obtido o valor final para o Custo de Capital de Terceiros conforme descrito abaixo:

Tabela 18 – Premissas para cálculo do K_d

Premissas	Valores
Custo bruto da dívida (K_b Real)	7,31% a.a
Alíquota de imposto de renda (t)	34,00%
Custo de Capital de Terceiros Real (K_d Real)	4,82% a.a

Fonte: Elaboração EY.

2.9.4. Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)

⁶ Obtido a partir da aplicação do diferencial de inflação sobre o percentual do CAPM Nominal em dólar (US\$).

⁷ Obtido através da aplicação do racional $(1 + K_{eR}) / (1 + I) - 1$.

⁸ Fonte: http://www.debentures.com.br/exploreosnd/consultaadados/emissoesdedebentures/caracteristicas_f.asp?tip_deb=publicas

A partir das definições apresentadas neste tópico e aplicando os valores na fórmula para o cálculo do WACC, apresentada anteriormente, temos o seguinte resultado:

Tabela 19 – Premissas cálculo WACC

Premissas – em termos reais	Valores
Custo de Capital Próprio Real (Ke)	15,73% a.a
% Participação de Capital Próprio	30,00%
Custo de Capital de Terceiros Real (Kd)	4,82% a.a
% Participação de Capital de Terceiros	70,00%
Impostos sobre Renda (Tc)	34,00%
Custo Médio Ponderado do Capital (WACC)	8,09% a.a

Fonte: Elaboração EY.

2.10.Financiamento

2.10.1.Premissas de Financiamento

Existem diversas opções de linhas de financiamento para o Projeto e estas variam de acordo com a estratégia dos acionistas da futura Concessionária da PPP. Como referência para a modelagem do Projeto foi considerado o financiamento no modelo *Project Finance*, em que a dívida gerada pelo financiamento é paga e garantida por meio do fluxo de caixa do próprio projeto. Com a formação de uma Sociedade de Propósito Específico (SPE), o Projeto se torna uma entidade jurídica distinta, o que permite segregar os ativos do Projeto, os contratos relacionados e o fluxo de caixa, bem como os riscos associados.

A seguir, são apresentadas as premissas consideradas:

Tabela 20 – Premissas de Financiamentos

Premissas	Valores
Percentual Financiado	70% do CAPEX
Primeiro Desembolso	Mês 1
Último Desembolso	Mês 15
Sistema de Amortização	Price
Carência de Juros	N/A
Taxa de Juros	IPCA + 7,3%
Fee (structuring + commitment)	1,51%
Prazo da Amortização	9 anos
Período de Financiamento	10 anos

Fonte: Elaboração EY.

2.10.2.Índice de Cobertura dos Serviços da Dívida (ICSD)

O Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) é um indicador relevante, uma vez que ele demonstra ao agente financiador a capacidade do Projeto pagar as suas dívidas. Para o cálculo desse indicador, é levado em conta o Fluxo de Caixa Líquido do Projeto (FCLP) e o serviço da dívida (parcelas a serem amortizadas somadas aos juros devidos). A partir da linha de financiamento considerada como premissa deste modelo, o limite mínimo do ICSD de 1,2 foi adotado.

A tabela a seguir indica a variação do ICSD no período do serviço da dívida.

Tabela 21 – Projeção dos Componentes do ICSD

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
EBITDA	-272	4.232	4.696	4.761	4.827	4.890	4.956	5.025	5.096	5.171	5.254	5.347	5.487
Serviço da Dívida	893	3.852	2.666	2.578	2.494	2.412	2.333	2.256	2.182	2.111	-	-	-

Juros Pagos	893	1.588	1.427	1.252	1.074	892	705	513	316	113	-0	-0	-0
Amortização da Dívida	-	2.264	1.239	1.326	1.420	1.521	1.628	1.743	1.866	1.998	0	0	0
ICSD ⁹	-	-	1,76	1,85	1,94	2,03	2,12	2,23	2,34	2,45	-	-	-

Fonte: Elaboração EY.

2.11.Principais Resultados

De acordo com as premissas mencionadas anteriormente, serão apresentados os principais resultados para o escopo da PPP de IP do Município:

Tabela 22 – Principais Resultados (em R\$ mil, em termos reais)

Linha	Período	Valores
CAPEX	Total para a Fase de Modernização	18.205
CAPEX	Total para o prazo da PPP	33.682
OPEX	Média Anual	3.070
OPEX	Total para o prazo da PPP	39.915
Contraprestação Máxima	Mensal	622
Contraprestação Máxima	Anual	7.459
Cota Expansão	Mensal durante a Fase de Modernização	37
Cota Expansão	Mensal após Fase de Modernização	59

⁹ ICSD = EBITDA / (Juros Pagos + Amortização da Dívida)

Fonte: Elaboração EY.

Tabela 23 – Resultados do Fluxo de Caixa do Projeto

Resultados	TIR	VPL
Fluxo de Caixa do Projeto	8,09% a.a.	R\$ 0

Fonte: Elaboração EY.

2.11.1. Fluxo de Caixa do Projeto

Tabela 24 – Fluxo de Caixa do Projeto (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Receita Bruta	3.941	8.244	8.539	8.626	8.714	8.802	8.890	8.978	9.065	9.153	9.244	9.332	9.420
Receita de Contraprestação	3.246	7.556	7.829	7.916	8.003	8.091	8.178	8.265	8.352	8.440	8.527	8.614	8.702
Receita de Aporte	333	643	710	710	710	710	710	710	710	710	710	710	710
Bônus de Energia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas Acessórias	363	44	1	1	1	2	3	3	3	3	7	8	9
Deduções	-346	-864	-902	-915	-928	-939	-950	-959	-967	-972	-971	-956	-894
Receita Líquida	3.595	7.380	7.637	7.711	7.786	7.863	7.941	8.019	8.098	8.181	8.273	8.376	8.526
Custos e Despesas Operacionais	-3.866	-3.148	-2.941	-2.950	-2.959	-2.973	-2.985	-2.994	-3.002	-3.010	-3.018	-3.029	-3.038
EBITDA	-272	4.232	4.696	4.761	4.827	4.890	4.956	5.025	5.096	5.171	5.254	5.347	5.487
Capital de Giro	81	-55	-24	20	11	-13	-14	-14	-13	-13	-12	-13	-51
IR/CSLL	-39	-418	-536	-586	-816	-837	-868	-899	-934	-974	-1.017	-1.067	-1.134
Fluxo Operacional	-230	3.759	4.136	4.194	4.021	4.039	4.074	4.113	4.149	4.184	4.225	4.267	4.302
Investimentos e Despesas Pré-Operacionais	-20.466	-5.855	-648	-648	-647	-712	-646	-646	-646	-645	-710	-769	-644

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Fluxo de Investimentos	-20.466	-5.855	-648	-648	-647	-712	-646	-646	-646	-645	-710	-769	-644
Fluxo de Projeto	-20.695	-2.096	3.488	3.547	3.374	3.327	3.428	3.467	3.504	3.539	3.515	3.498	3.658

Fonte: Elaboração EY.

2.11.2. Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

Tabela 25 – Demonstração do Resultado do Exercício – DRE (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Receita Bruta	25.111	13.750	8.809	8.682	8.510	8.362	8.026	7.670	7.225	6.675	6.074	5.333	4.234
Receita Financeira (IFRIC 12)	1.880	5.241	5.278	5.142	4.961	4.740	4.450	4.086	3.633	3.075	2.404	1.597	601
Receita de Operação e Manutenção	3.866	3.148	2.941	2.950	2.959	2.973	2.985	2.994	3.002	3.010	3.018	3.029	3.038
Receita de Construção	19.002	5.317	589	589	588	647	588	587	587	587	645	699	586
Bônus de Energia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas Acessórias	363	44	1	1	1	2	3	3	3	3	7	8	9
Deduções	-3.578	-1.959	-1.255	-1.237	-1.213	-1.192	-1.144	-1.093	-1.030	-951	-866	-760	-603
Receita Líquida	21.532	11.790	7.554	7.445	7.297	7.171	6.882	6.577	6.195	5.724	5.209	4.573	3.631
Custo de Construção	-19.002	-5.317	-589	-589	-588	-647	-588	-587	-587	-587	-645	-699	-586
Custos e Despesas Operacionais	-3.866	-3.148	-2.941	-2.950	-2.959	-2.973	-2.985	-2.994	-3.002	-3.010	-3.018	-3.029	-3.038
Crédito PIS COFINS Opex	175	159	151	151	151	151	151	151	150	150	150	149	149
Lucro Operacional	-1.161	3.485	4.175	4.057	3.901	3.701	3.461	3.146	2.757	2.277	1.695	994	155
Receitas e Despesas Financeiras	-893	-1.588	-1.427	-1.252	-1.074	-892	-705	-513	-316	-113	-	-	-
Lucro Antes do IR	-2.053	1.896	2.748	2.805	2.827	2.810	2.756	2.633	2.440	2.164	1.695	994	155

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
IR/CSLL	-22	-111	-198	-254	-312	-370	-436	-583	-829	-938	-1.020	-1.070	-1.137
Lucro Líquido	-2.075	1.785	2.550	2.551	2.515	2.440	2.320	2.050	1.612	1.226	674	-76	-982
Lucro Acumulado	-2.033	-298	2.097	4.415	4.860	5.084	5.103	4.891	4.393	3.152	39	-43	-232

Fonte: Elaboração EY.

2.11.3. Balanço Patrimonial (BP)

Tabela 26 – Balanço Patrimonial (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Ativo	25.193	30.200	30.559	30.833	29.161	27.178	24.890	22.256	19.199	15.242	11.348	6.892	-
Ativo Circulante	4.354	4.696	5.622	6.656	5.975	5.184	4.466	3.789	3.148	2.157	1.814	1.611	-
Caixa	638	1.627	2.723	3.922	3.400	2.761	2.198	1.675	1.189	877	678	638	-
Conta Reserva	1.804	679	656	635	614	594	574	556	537	-	-	-	-
Contas a Receber	495	648	656	663	670	678	685	692	699	707	714	721	-
Crédito PIS COFINS	1.416	1.742	1.587	1.437	1.290	1.152	1.008	866	722	574	422	251	-
Ativo Não Circulante	20.840	25.504	24.937	24.177	23.186	21.994	20.424	18.468	16.051	13.085	9.534	5.282	-
Impostos Diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativo Financeiro	20.840	25.504	24.937	24.177	23.186	21.994	20.424	18.468	16.051	13.085	9.534	5.282	-
Passivo	25.193	30.200	30.559	30.833	29.161	27.178	24.890	22.256	19.199	15.242	11.348	6.892	-
Passivo Circulante	573	680	673	710	737	740	742	745	749	753	758	763	-
Contas a Pagar	531	498	486	481	476	472	466	459	452	444	437	428	-
Tributos a Pagar	42	181	187	228	260	268	277	286	297	309	321	334	-
Exigível a Longo Prazo	16.878	18.441	16.660	14.819	12.908	10.928	8.845	6.655	4.339	1.879	1.369	758	-

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Impostos Diferidos	2.977	3.641	3.565	3.460	3.322	3.153	2.930	2.650	2.304	1.879	1.369	758	-
Financiamentos	13.901	14.801	13.095	11.358	9.587	7.774	5.916	4.005	2.035	-	-	-	-
Patrimônio Líquido	7.742	11.079	13.227	15.305	15.516	15.511	15.302	14.856	14.111	12.611	9.221	5.372	-
Capital Social	9.775	11.277	10.907	10.549	10.203	9.868	9.544	9.231	8.928	8.635	8.352	4.608	232
Reserva Legal	1	101	223	341	454	559	655	734	790	824	830	806	-
Lucro Acumulado	-2.033	-298	2.097	4.415	4.860	5.084	5.103	4.891	4.393	3.152	39	-43	-232

Fonte: Elaboração EY.

3. Sob a ótica da Prefeitura

3.1. Receita

3.1.1. Arrecadação da COSIP

No Relatório de Situação Técnico-Operacional é apresentado o modelo de arrecadação da COSIP e seus respectivos valores. O gráfico a seguir apresenta uma breve visão histórica da COSIP.

Tabela 27 – Histórico de Arrecadação anual COSIP (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	2019	2020	2021	2022
Arrecadação histórica	9.568	11.130	12.020	12.063

Fonte: Informações disponibilizadas pela Prefeitura em dez/2021.

A tabela a seguir apresenta a projeção anual da COSIP durante o período de Concessão considerando um crescimento real de 5,16% ao ano conforme dados históricos, e a atualização do valor do último até a data base de início da PPP no Ano 1:

Tabela 28 – Arrecadação projetada anual COSIP (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arrecadação projetada	12.723	13.380	14.070	14.797	15.561	16.364	17.209	18.097	19.031	20.014	21.047	22.134	23.276

Fonte: Projeção estimada com base no histórico da COSIP.

3.2. Despesas

Tabela 29 – Despesas da Prefeitura (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Receita da Concessionária	3.941	8.244	8.539	8.626	8.714	8.802	8.890	8.978	9.065	9.153	9.244	9.332	9.420

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Conta de Energia	6.979	3.979	3.919	3.982	4.056	4.108	4.171	4.234	4.309	4.360	4.424	4.487	4.562
Taxa de Arrecadação	636	669	704	740	778	818	860	905	952	1.001	1.052	1.107	1.164
Instituição Financeira Depositária	123	123	123	123	123	123	123	123	123	123	123	123	123
Despesas Atuais com Operação e Manutenção	881	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Elaboração EY.

3.3. Fluxo de Caixa da Prefeitura

A análise de *Affordability* avalia o Fluxo de Caixa da Prefeitura do Município com o objetivo de atender o escopo do Projeto de Iluminação Pública através da PPP e contratação tradicional pelo Município.

Para essa análise considerou-se a remuneração estimada para a PPP, os custos de energia e serviços de arrecadação, cujas premissas estão detalhadas no Relatório dos Estudos de Engenharia. Foi verificado que houve um excedente anual médio de arrecadação equivalente a aproximadamente R\$ 3,5 milhões, o que representa 17,89% de arrecadação.

Tabela 30 – Fluxo de Caixa da Prefeitura (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Receita	12.723	13.380	14.070	14.797	15.561	16.364	17.209	18.097	19.031	20.014	21.047	22.134	23.276
COSIP	12.723	13.380	14.070	14.797	15.561	16.364	17.209	18.097	19.031	20.014	21.047	22.134	23.276
Despesas	12.560	13.015	13.284	13.471	13.671	13.851	14.045	14.240	14.449	14.637	14.843	15.049	15.269
Receita da Concessionária	3.941	8.244	8.539	8.626	8.714	8.802	8.890	8.978	9.065	9.153	9.244	9.332	9.420
Conta de Energia	6.979	3.979	3.919	3.982	4.056	4.108	4.171	4.234	4.309	4.360	4.424	4.487	4.562
Taxa de Arrecadação	636	669	704	740	778	818	860	905	952	1.001	1.052	1.107	1.164
Instituição Financeira Depositária	123	123	123	123	123	123	123	123	123	123	123	123	123

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Despesas Atuais com Operação e Manutenção	881	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	162	365	786	1.326	1.890	2.513	3.164	3.857	4.582	5.377	6.204	7.085	8.007

Fonte: Elaboração EY.

3.4. Estrutura da Garantia na Conta Reserva

Está prevista a criação da Conta Reserva, distinta da Conta Vinculada, constituída pelo próprio saldo da COSIP remanescente da Conta Vinculada no início da PPP. Este saldo existe pelo fato de que a COSIP é superior às despesas de IP.

Após o pagamento da Contraprestação à Concessionária e demais despesas de Iluminação Pública (conta de energia, taxa de administração), o valor remanescente na Conta Vinculada será utilizado para compor a Conta Reserva com os valores mínimos previstos em Contrato. O saldo remanescente será repassado à Conta de Livre Movimento da Prefeitura.

É previsto em Contrato a formação de uma Conta Reserva com um saldo equivalente a 3 Contraprestações Mensais Máximas ao final do 2º ano da PPP. Esse saldo será mantido na Conta Reserva até o encerramento da Concessão.

Considerando o Fluxo de Caixa da Prefeitura, apresentado no tópico anterior, e o cenário de arrecadação e despesas previstas para o Município, caracterizado por um saldo superavitário: será possível a composição da Conta Reserva e a sua recomposição, em caso de necessidade.

Tabela 31 – Estrutura da Conta Reserva (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Contraprestação Mensal Máxima	622	648	656	663	670	678	685	692	699	707	714	721	728
Saldo Disponível da COSIP	162	365	786	1.326	1.890	2.513	3.164	3.857	4.582	5.377	6.204	7.085	8.007
Saldo Disponível/	0,3	0,6	1,2	2,0	2,8	3,7	4,6	5,6	6,6	7,6	8,7	9,8	11,0

Ano	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Contraprestação Mensal Máxima													

Fonte: Elaboração EY.

3.5. Receita Corrente Líquida

Conforme definido na Lei 11.079/2004, que institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada, a soma das despesas derivadas de PPPs não deve exceder 5% da RCL (Receita Corrente Líquida), vide definições do artigo 28 da referida Lei.

Para o caso do Município, a projeção da RCL e o impacto relativo das despesas com PPPs, é apresentado na tabela abaixo:

Tabela 32 – Projeção da RCL e Impacto da PPP IP (em R\$ mil, em termos reais)

Ano	RCL	Despesas PPPs Vigentes	Despesa PPP IP ¹⁰	Total Despesas / RCL
2024	528.439	-	3.365	0,64%
2025	527.395	-	8.112	1,54%
2026	526.353	-	8.532	1,62%
2027	525.312	-	8.619	1,64%
2028	524.274	-	8.706	1,66%
2029	523.238	-	8.795	1,68%
2030	522.204	-	8.883	1,70%
2031	521.172	-	8.971	1,72%
2032	520.142	-	9.058	1,74%
2033	519.113	-	9.145	1,76%

¹⁰ Despesas PPP IP = Valor da Contraprestação + Valor da Cota Expansão

Ano	RCL	Despesas PPPs Vigentes	Despesa PPP IP ¹⁰	Total Despesas / RCL
2034	518.088	-	9.236	1,78%
2035	517.064	-	9.325	1,80%

Fonte: Informações disponibilizadas pela Prefeitura para RCL e Despesas com PPPs Vigentes.