

CONCORRÊNCIA CO SMDE Nº 01/2025

**CONCESSÃO DE USO DO COMPLEXO DE ARENAS, SITUADO NO
PARQUE OLÍMPICO, COM ENCARGOS DE GESTÃO,
MANUTENÇÃO, E A OPERAÇÃO DO MUSEU OLÍMPICO**

ANEXO III – ESTUDO ECONÔMICO DE REFERÊNCIA



CCPar

SUMÁRIO

1. Introdução	3
2. Metodologia	3
2.1. Valor Presente Líquido (VPL) e Fluxo de Caixa Descontado	3
2.2. Custo de Capital	4
3. Parâmetros adotados	6
3.1. Premissas gerais	6
3.2. Premissas Tributárias	7
3.3. Valor Estimado do Contrato	8
4. Investimentos (CAPEX)	8
5. Custos Operacionais (OPEX)	9
6. Receitas da Concessionária	11
6.1. <i>Ramp-up</i> das Receitas	13
7. Demonstrativo de Resultados do Exercício e Fluxo de Caixa Livre	14
8. Conclusão	15

1. Introdução

Este ANEXO tem como objetivo apresentar os aspectos utilizados na análise de viabilidade econômico-financeira do projeto de CONCESSÃO de uso, do COMPLEXO DE ARENAS, situado no PARQUE OLÍMPICO, com encargos de gestão, manutenção, e a operação do MUSEU OLÍMPICO, mediante o cumprimento dos encargos atribuídos à CONCESSIONÁRIA, nos termos do EDITAL e seus ANEXOS, de forma a demonstrar que o projeto é economicamente viável e rentável, a partir das premissas consideradas e detalhadas neste Estudo.

As estimativas fundamentam-se com base nas premissas de custos de capital, custos operacionais (OPEX) e receitas, obtidos com base em referenciais técnicos de licitações e práticas de mercado, além do desempenho de ativos similares.

Em todo caso, é de exclusiva responsabilidade dos LICITANTES a coleta de dados e o desenvolvimento de estudos próprios para o atendimento das obrigações do OBJETO da CONCESSÃO, com a finalidade de subsidiar a elaboração da respectiva PROPOSTA e a participação de cada qual na LICITAÇÃO, visto a natureza referencial e não vinculativa desse Estudo.

2. Metodologia

A metodologia utilizada consiste na aplicação da técnica de avaliação de projetos e ativos conhecida como Fluxo de Caixa Descontado, que consiste na verificação do Valor Presente Líquido (VPL) dos fluxos de caixa estimados e movimentados no tempo através de uma taxa de desconto pré-estabelecida, atestando sua viabilidade. A projeção dos fluxos de caixa futuros esperados, neste caso, é feita a partir dos resultados obtidos nos Demonstrativos Contábeis construídos com base nas características do projeto, a saber: a) Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE) e; b) Demonstrativo de Fluxo de Caixa (DFC).

2.1. Valor Presente Líquido (VPL) e Fluxo de Caixa Descontado

O método do VPL consiste em trazer à valor presente fluxos de caixa estimados para o futuro. Deste modo, pode-se auferir quanto valeria hoje um montante que existirá apenas no futuro. Para isso, utiliza-se uma taxa de desconto que reflita o custo de oportunidade do capital envolvido no projeto segundo a expressão:

$$\text{Valor Presente Líquido (VPL)} = FC_0 + \sum_{n=1}^n \frac{FC_n}{(1+r)^n}$$

Em que:

- FC_0 : Fluxo de caixa futuro estimado para o período 0 (zero);
- FC_n : Fluxo de caixa futuro estimado para o período n ;
- r : Taxa de desconto que reflete o custo de oportunidade do capital a ser aplicado; e
- n : Tempo ou período específico.

A partir do montante de VPL resultante, pode-se compreender a viabilidade do projeto estudado do seguinte modo:

- $VPL < 0$: projeto inviável;
- $VPL = 0$: projeto viável, sem ganhos econômicos acima do custo de oportunidade; e
- $VPL > 0$: projeto viável, com ganhos econômicos acima do custo de oportunidade.

2.2. Custo de Capital

O custo de capital é uma medida que tem por objetivo quantificar o retorno a ser exigido ao se realizar uma aplicação financeira. Ao ponderar os riscos e benefícios envolvidos na operação, trata-se, ainda, de uma medida de custo de oportunidade.

Considerando que a modelagem não considera a realização de investimentos ou reinvestimentos adicionais, o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) foi calculado com base em uma estrutura composta exclusivamente por capital próprio, não havendo, portanto, participação de capital de terceiros na estrutura de financiamento. Assim, não há necessidade de precificar custo de capital de terceiros ($K_d = 0$), e o WACC coincide com o Custo do Capital Próprio (K_e), calculado a partir do Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (CAPM, na sigla em inglês), obedecendo à seguinte expressão:

$$K_e = R_f + \beta * R_p + CRP$$

Em que:

- K_e : Custo do Capital Próprio (*Equity*);
- R_f : Taxa de Retorno do ativo livre de risco (*Risk Free*);
- R_p : Prêmio de Risco do Mercado (*Risk Premium*);
- β : Beta do setor, alavancado de acordo com o projeto; e
- CRP : Prêmio de Risco do País (*Country Risk Premium*).

O componente de *Risk Premium* é obtido através do diferencial entre os retornos médios do mercado de ações de um período e aqueles alcançados ao se investir no ativo livre de risco, conforme a expressão:

$$R_p = (\overline{R_m} - \overline{R_f})$$

Em que:

- R_p : Prêmio de Risco do Mercado (*Risk Premium*);
- $\overline{R_m}$: Taxa de Retorno média do Mercado de Ações (*Risk Market*); e
- $\overline{R_f}$: Taxa de Retorno média do ativo livre de risco (*Risk Free*).

Já o beta é uma medida de risco sistemático, que expressa a sensibilidade de um ativo em relação aos movimentos do mercado como um todo. Em outras palavras, ele indica o quanto o retorno de uma ação tende a variar em comparação ao retorno médio do mercado, especialmente em situações que afetam o sistema econômico de forma ampla. Quanto à alavancagem do beta, este processo consiste em endogenizar os benefícios tributários de contrair dívida, de acordo com a composição do capital escolhida para o projeto.

Além disso, são necessárias adequações do modelo à realidade do país de análise e do projeto em questão. Uma vez que os demais parâmetros são calculados levando em consideração o mercado financeiro dos Estados Unidos da América, diante de sua ampla disponibilidade de dados e volume de negociações, foi considerado um prêmio de risco do país.

Desse modo, é possível obter todas as variáveis necessárias ao cálculo do WACC, assim o cálculo foi efetuado conforme apresentado na tabela abaixo:

Tabela 1: Cálculo do WACC

Parâmetros	Variáveis	Fontes
(0) Setor Considerado	Entretenimento	Adotado com base na característica do projeto
(A) Participação Capital Próprio	100,00%	Calculado
(B) Participação Capital Terceiros	0,00%	Calculado
(01) Taxa Livre de Risco (EUA)	4,34%	Média aritmética da série histórica T-Bond 10Y (Federal Reserve Economic Data - últimos 12 meses)
(02) Prêmio de Risco de Mercado	7,72%	Média da série histórica do diferencial de retorno médio entre S&P500 e T-Bonds 10Y (Damodaran, 2005 a 2024)
(03) Beta Desalavancado do Setor	0,94	Beta por Setor (US, Damodaran "Unlevered Beta Corrected for Cash")

Parâmetros	Variáveis	Fontes
(04) IR + CSLL	34,00%	Base tributária
(05) Razão Capital de Terceiros/Próprio	0,00%	Calculado
(06) Beta Alavancado	0,94	Calculado
(07) Prêmio de Risco do Negócio	7,25%	Calculado
(08) Prêmio de Risco do País	2,52%	Média aritmética da série histórica Brasil CDS 10 Anos USD (Investing.com, últimos 12 meses)
(09) Custo Nominal do Capital Próprio	14,11%	Calculado
(10) Taxa de Inflação Brasileira	3,70%	Boletim Focus, Inflação para o maior prazo disponível (2028)
(11) Taxa de Inflação Americana	1,95%	Congressional Budget Office, Projeção de Inflação para o último ano de contrato (2045)
(12) Custo Nominal do Capital Próprio	16,06%	Calculado
(13) Custo Real do Capital Próprio	11,92%	Calculado

Fonte: Elaboração própria.

Portanto, o Custo Médio Ponderado do Capital (WACC) utilizado neste Estudo foi de 11,92% (onze inteiros e noventa e dois centésimos por cento), sendo essa a taxa de desconto empregada no cálculo do VPL e representando a Taxa Mínima de Atratividade (TMA) do projeto.

3. Parâmetros adotados

3.1. Premissas gerais

Para que seja possível uma modelagem ajustada às necessidades do projeto, faz-se necessário o estabelecimento de algumas premissas fundamentais sobre as quais serão construídas as estimativas propostas. O modelo foi elaborado de modo que os fluxos de caixa obtidos fossem, naturalmente, positivos. Assim, a solução para tornar o projeto viável sem a presença de ganhos econômicos, acima do custo de oportunidade estabelecido ($VPL=0$), consiste em interpolar, matematicamente, a OUTORGA FIXA. Desse modo, o modelo retornou um valor mínimo para essa obrigação de modo a capturar o excesso de bem-estar proporcionado pela CONCESSÃO após a amortização dos investimentos propostos.

A unidade monetária utilizada neste Estudo foi o real brasileiro (BRL). Em adição, o modelo foi desenvolvido em termos reais, visando mitigar o impacto ocasionado por estimativas frustradas para os indicadores econômicos, sendo todas as informações correspondentes à data de elaboração deste estudo ou ao dado mais recente disponível. Destacam-se as seguintes premissas como parâmetros gerais do projeto modelado:

- i. Modalidade: Concessão Comum;
- ii. Critério de seleção: maior valor de OUTORGA FIXA;
- iii. Data-base do estudo: novembro/2025;
- iv. Prazo do CONTRATO: 20 (vinte) anos;
- v. Amortização: os investimentos serão integralmente amortizados dentro do prazo da CONCESSÃO; e
- vi. ENCARGOS ACESSÓRIOS: no valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) mensais, a serem dispendidos em serviços indicados pelo PODER CONCEDENTE e verificados pela ENTIDADE GESTORA;
- vii. ENCARGOS DE GESTÃO: 2% (dois por cento) da Receita Operacional Bruta da CONCESSIONÁRIA; e
- viii. OUTORGA VARIÁVEL: 3% (três por cento) da Receita Operacional Bruta da CONCESSIONÁRIA.

Para que fosse ampliada a capacidade de pagamento da OUTORGA FIXA e, por conseguinte, incentivada a participação de um maior número de licitantes interessados, essa obrigação foi parcelada em dois pagamentos, de modo que o primeiro deles deverá ser pago como condição precedente à assinatura do CONTRATO e o segundo no 12º (décimo segundo) mês contado da data de emissão da ORDEM DE INÍCIO.

3.2. Premissas Tributárias

Durante o processo de modelagem, foram aferidos os benefícios provenientes dos regimes de tributação real e presumida. Ficou constatado que o regime de tributação real apresenta uma eficiência alocativa de bem-estar mais adequada em todos os períodos da concessão. Portanto foram adotadas as seguintes alíquotas:

Tabela 2: Alíquotas Utilizadas

Tributo	Alíquota
PIS (% sobre receita bruta)	1,65%
COFINS (% sobre receita bruta)	7,60%
ISS (% sobre receita bruta das atividades de serviço)	5,00%
IRPJ (% sobre LAIR)	15,00%
IRPJ (% adicional sobre lucros extraordinários)	10,00%
CSLL (% sobre LAIR)	9,00%

Fonte: Elaboração própria.

Como a modelagem das RECEITAS DA CONCESSÃO inclui a exploração de frentes de negócio distintas, tal qual explicado no item 6, o Imposto Sobre Serviços (ISS) incide apenas sobre a receita bruta das atividades previstas na legislação.

Foi incorporado ao modelo o benefício tributário da compensação de prejuízos fiscais acumulados. No regime de Lucro Real, a legislação permite que prejuízos apurados em exercícios anteriores sejam utilizados para reduzir a base tributária futura, observando-se o limite de 30% do lucro líquido de cada período. Esse mecanismo reduz a base de cálculo do IRPJ e da CSLL, gerando efeito positivo sobre o Fluxo de Caixa Livre nos primeiros anos, quando o negócio tende a apresentar resultados negativos ou margens em consolidação.

3.3. Valor Estimado do Contrato

De modo a adequar os valores exigidos a título de garantia e ajustar a dosimetria das penalidades propostas, o VALOR ESTIMADO DO CONTRATO corresponde ao valor presente das estimativas dos valores de OUTORGA FIXA, OUTORGA VARIÁVEL, RESSARCIMENTO DOS ESTUDOS e ENCARGOS DE GESTÃO, calculado utilizando como taxa de desconto o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC), estimado em 11,92%. Com isso, o VALOR ESTIMADO DO CONTRATO é R\$ 55.900.120,02 (cinquenta e cinco milhões, novecentos mil, cento e vinte reais e dois centavos).

4. Investimentos (CAPEX)

De forma a possibilitar a construção dos gastos com investimentos, foram utilizados (i) bancos de dados oficiais, como o Sistema de Custo de Obra da Prefeitura do Rio de Janeiro (SCO-RIO); (ii) dados fornecidos pela Secretaria Municipal do Esporte (SMEL); (iii) dados de projetos similares; e (iv) pesquisas de mercado realizadas pelo corpo técnico.

Não foram previstos investimentos ou reinvestimentos adicionais, em virtude do elevado valor provisionado à manutenção anual, o qual garante a preservação das condições operacionais e funcionais dos equipamentos, levando em consideração seus usos pretendidos e o prazo da concessão. Dessa forma, o fluxo de caixa projetado contempla apenas os custos de manutenção ordinária e preventiva, não sendo necessária a realização de reinvestimentos para recomposição dos ativos.

Tabela 3: Manutenção geral anual esperado na maturidade.

Manutenção Geral (R\$ mil)	Gasto Anual
Arena Carioca 1	R\$ 2.082
Museu e Velódromo Olímpico	R\$ 2.389
Centro de Tênis	R\$ 334
TOTAL:	R\$ 4.805

Fonte: Elaboração própria.

Como mecanismo de alinhar o modelo com a realidade a ser enfrentada pela CONCESSIONÁRIA, foi incorporado aos fluxos e demonstrativos um ano pré-operacional. Essa adoção fez-se necessária para que fosse possível calcular, com precisão, o Valor Presente dos desembolsos iniciais, que são devidos como condição precedente à assinatura do CONTRATO, e a correta amortização dos ativos. A saber:

- i. RESSARCIMENTO DOS ESTUDOS; e
- ii. Primeira parcela da OUTORGA FIXA.

Tabela 4: Despesas Pré-Operacionais estimadas

Despesas Pré-Operacionais (R\$ mil)	Ano 0	Ano 1
Outorga Fixa	R\$ 9.270	R\$ 9.270
Ressarcimento CCPar	R\$ 1.849	-
TOTAL:	R\$ 11.119	R\$ 9.270

Fonte: Elaboração Própria.

5. Custos Operacionais (OPEX)

A construção dos custos operacionais levou em consideração o escopo estabelecido no TERMO DE REFERÊNCIA e informações fornecidas pela SMEL, obtidas através dos CONTRATOS vigentes para a operação do Parque Olímpico da Barra, firmados pelo Ministério do Desenvolvimento e Assistência Social, Família e Combate à Fome de forma descentralizada, além de pesquisas de mercado realizadas pelo corpo técnico.

Ainda, para uma formulação de um OPEX mais ajustado, foram consultados: (i) os Estudos Técnicos de Serviços Terceirizados do CadTerc/SP; (ii) a plataforma de pesquisa salarial "Salário.com" - que tem como base dados oficiais extraídos do Novo CAGED e outras bases governamentais, e que emprega as classificações da CBO; e (iii) levantamentos realizados tomando como base concorrências diversas em outros entes da federação. Assim, os custos foram divididos conforme as seguintes categorias:

- i. **Arena Carioca 1:** compreende todas as despesas com limpeza, manutenção geral, segurança patrimonial e *utilities* da arena;
- ii. **Museu e Velódromo Olímpico:** considera todos os custos fornecidos pela SMEL para a operação dos equipamentos, somados aos custos com *utilities*;
- iii. **Centro de Tênis:** engloba os custos necessários para a operacionalização da exploração de locação das quadras, compreendendo custos de limpeza, manutenção geral dos sistemas e infraestrutura necessários à operação do serviço e segurança patrimonial;
- iv. **Estacionamento:** engloba os custos necessários à exploração comercial das vagas de estacionamento, compreendendo custos de pessoal, sistemas e infraestrutura necessários à operação do serviço; e
- v. **Despesas Administrativas:** precifica os funcionários da SPE, engloba os gastos com insumos de escritório, aluguel de equipamentos, serviços de assessorias (contábil, jurídica, de imprensa e de publicidade e propaganda), despesas com viagens e translados, dispêndios com a contratação de seguros para cobertura de sinistros operacionais, patrimoniais e contratuais e gastos com IPTU.

Após a revisão da Tese nº 437, proferida pelo Supremo Tribunal Federal em 22/08/2022, no âmbito do Recurso Extraordinário nº 601.720/RJ, que discorre sobre a incidência de tributação em bens públicos sob administração da iniciativa privada, defendendo a tese que dispõe pela incidência tributária do Imposto sobre a Propriedade Predial Territorial Urbana - IPTU, foram estimados, em parceria com a Secretaria Municipal de Fazenda (SMF), os gastos com o tributo para os terrenos e edificações que compõem ÁREA DA CONCESSÃO.

Ainda, é válido explicar que os gastos com energia elétrica, água e esgoto foram estimados pela CCPar com base nas faturas recentes disponibilizadas pela SMEL e ajustados considerando a sazonalidade do consumo e a adesão dos equipamentos ao mercado livre de energia.

Por fim, é importante mencionar que, os custos provenientes da operação das atividades geradoras de receita seguem a mesma progressão aplicada ao faturamento, explicada no item 6. Já para as demais linhas, foram considerados os gastos em sua totalidade desde a ORDEM DE INÍCIO.

Desse modo, os custos operacionais ficam distribuídos da seguinte forma:

Tabela 5: OPEX anual esperado

OPEX (R\$ mil)	Ano 1	Ano 2	Anos 3 - 18	Anos 19 - 20
Arena Carioca 1	R\$ 2.740	R\$ 3.836	R\$ 5.480	R\$ 5.480
Museu e Velódromo Olímpico	R\$ 14.386	R\$ 14.386	R\$ 14.386	R\$ 14.386
Centro de Tênis	R\$ 836	R\$ 836	R\$ 836	R\$ 836
Operação do Estacionamento	R\$ 2.636	R\$ 2.636	R\$ 2.636	R\$ 2.636
Despesas Administrativas (SPE)	R\$ 9.015	R\$ 9.015	R\$ 9.015	R\$ 9.155
Encargos Gestão	R\$ 379	R\$ 737	R\$ 1.053	R\$ 1.053
Outorga Variável	R\$ 568	R\$ 3.384	R\$ 4.835	R\$ 4.835
TOTAL:	R\$ 30.560	R\$ 34.831	R\$ 38.242	R\$ 38.381

Fonte: Elaboração própria.

6. Receitas da Concessionária

Para que fosse possível a execução das intervenções propostas, foi autorizada a exploração comercial dos ativos concedidos, desde que as atividades sejam realizadas em consonância com as disposições do TERMO DE REFERÊNCIA, dentre elas:

- i. **Locação de Arena Carioca 1** para a realização de eventos em geral. Após estudos de ativos similares, foi modelada a receita proveniente da execução de 26 (vinte e seis) eventos anuais (um evento a cada duas semanas), cada um com aluguel estimado em R\$ 422,3 mil (quatrocentos e vinte e dois mil e trezentos reais) por evento, aproximadamente;
- ii. **Aluguel das quadras do Centro de Tênis** para a realização de partidas individuais, coletivas ou torneios privados. A partir de pesquisas sobre a demanda e o custo-médio de alugueis próximos às quadras concedidas, foi considerada uma demanda média de 80 (oitenta) horas mensais de locação a um custo de, aproximadamente, R\$ 140,00 (cento e quarenta reais) por hora, para cada uma das oito quadras que compõe o centro;
- iii. **Receitas de Bilheteria do Museu Olímpico.** Tomando como base os dados e a expertise adquiridas durante o período atual de *soft-opening* do museu e observando as políticas de ingresso estabelecidas no TERMO DE REFERÊNCIA, foi estimado que a operação plena do museu contará com:
 - a) 8 (oito) horas de funcionamento e 6 (seis) dias por semana;
 - b) Saídas de grupos de até 40 (quarenta) pessoas a cada 30 (trinta) minutos;
 - c) Uma lotação média distinta entre dias úteis e finais de semana; e
 - d) A cobrança do valor de R\$ 30,00 (trinta reais) para o ingresso tipo “inteira”.
- iv. **Área Bruta Locável no Museu** para a implantação de uma Loja de *Souvenirs* e de um Café. Levando em consideração as diretrizes do TERMO DE REFERÊNCIA, foi considerada uma

receita de aluguel de uma área de 150 m² (cento e cinquenta metros quadrados) a um preço de R\$ 49,70 (quarenta e nove reais e setenta centavos) aproximadamente;

- v. **Exploração de vagas de estacionamento.** A partir do estudo das tarifas praticadas em ativos e contextos similares, estimou-se uma tarifa média de R\$ 46,00 (quarenta e seis reais) por vaga, variando o giro por vaga em dias úteis e finais de semana. O número total de vagas disponíveis foi calculado em 2.338 (dois mil, trezentos e trinta e oito) vagas, obedecendo aos parâmetros da área de estacionamentos estabelecidos no TERMO DE REFERÊNCIA e às credencias dedicadas ao PODER CONCEDENTE;
- vi. **Publicidade e patrocínio** Estimou-se uma receita anual oriunda da exploração de atividades de patrocínio e publicidade, com base na média auferida em ativos similares, no valor de, aproximadamente, R\$ 5,3 milhões (cinco milhões e trezentos mil reais) anuais para a Arena Carioca 1 e para o Centro de Tênis, cada um, e R\$ 3,7 milhões (três milhões e setecentos mil reais) para o Museu Olímpico; e
- vii. **Naming rights.** Estimou-se, por fim, uma receita anual oriunda da exploração do direito de nomeação da Arena Carioca 1 e do Centro de Tênis, com base em uma média auferida em ativos similares, no valor de R\$ 14,7 milhões (quatorze milhões e setecentos mil reais) anuais, aproximadamente. Entretanto, a exploração dessa atividade específica é objeto de um compartilhamento de resultados específico com o PODER CONCEDENTE na ordem de 25% (vinte e cinco por cento), previsto nos termos do CONTRATO.

Além das atividades descritas, eventuais RECEITAS ACESSÓRIAS a serem desenvolvidas pela CONCESSIONÁRIA estarão sujeitas à aprovação do PODER CONCEDENTE e deverão ser alvo de compartilhamento de resultados, a ser definido em função do Plano de Negócios para Exploração Comercial de cada iniciativa.

As estimativas de receita foram consideradas no modelo obedecendo ao *ramp-up* descrito no item 6.1, atingindo sua totalidade no terceiro ano de CONCESSÃO, conforme a tabela:

Tabela 6: Receitas anuais esperadas

Receitas (R\$ mil)	Ano 1	Ano 2	Anos 3 – 20
Arena Carioca 1	R\$ 5.495	R\$ 7.693	R\$ 10.990
Centro de Tênis	R\$ 538	R\$ 753	R\$ 1.075
Velódromo	R\$ 366	R\$ 513	R\$ 733
Museu Olímpico	R\$ 901	R\$ 1.261	R\$ 1.802
ABL Café e Loja Museu	R\$ 45	R\$ 63	R\$ 89
Estacionamento	R\$ 4.393	R\$ 6.151	R\$ 8.787
Publicidade e Patrocínio	R\$ 7.200	R\$ 10.080	R\$ 14.400
<i>Naming Rights</i>	-	R\$ 10.356	R\$ 14.794
TOTAL:	R\$ 18.938	R\$ 36.869	R\$ 52.670

Fonte: Elaboração própria.

6.1. *Ramp-up* das Receitas

No intuito de aproximar a modelagem da realidade a ser enfrentada pela CONCESSIONÁRIA, foi considerado um período de maturação para as receitas a serem auferidas na Arena Carioca 1 e em *Naming Rights*. Essa estratégia foi utilizada como forma de representar a consolidação do equipamento como nova opção de entretenimento na região e o prazo necessário para as tratativas com terceiros interessados na exploração do direito de nomeação dos equipamentos, conforme a tabela a seguir:

Tabela 7: *Ramp-up* das Receitas

Ramp-up do Modelo	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3 - 20
Arena Carioca 1	0%	50%	70%	100%
Centro de Tênis	0%	50%	70%	100%
Velódromo	0%	50%	70%	100%
Museu e Velódromo Olímpico	0%	50%	70%	100%
ABL Café e Loja Museu	0%	50%	70%	100%
Operação do Estacionamento	0%	50%	70%	100%
Publicidade e Patrocínio	0%	50%	70%	100%
<i>Naming Rights</i>	0%	0%	70%	100%

Fonte: Elaboração própria.

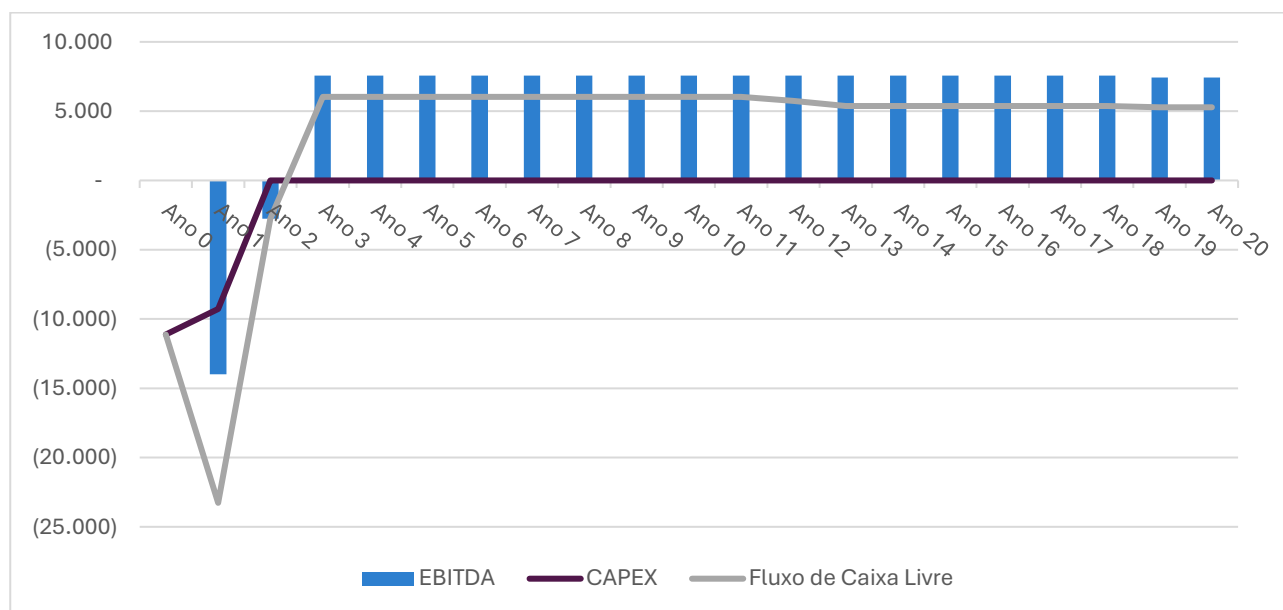
7. Demonstrativo de Resultados do Exercício e Fluxo de Caixa Livre

Tabela 8: *Demonstrativo de Resultado do Exercício e Fluxo de Caixa Livre*

DRE (R\$ mil)	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 11	Ano 19	Ano 20
Receita bruta	-	18.938	36.869	52.670	52.670	52.670	52.670
Deduções s/ Receita Bruta	-	(2.376)	(4.803)	(6.861)	(6.861)	(6.861)	(6.861)
Receita Líquida	-	16.561	32.066	45.809	45.809	45.809	45.809
Custos e Despesas Operacionais	-	(30.560)	(34.831)	(38.242)	(38.242)	(38.381)	(38.381)
EBITDA	-	(13.999)	(2.765)	7.567	7.567	7.428	7.428
Amortização	-	(1.020)	(1.020)	(1.020)	(1.020)	(1.020)	(1.020)
Impostos	-	-	-	(1.534)	(1.534)	(2.155)	(2.155)
Lucro líquido	-	(15.018)	(3.784)	5.013	5.013	4.253	4.253
DFC (R\$ mil)	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 11	Ano 19	Ano 20
(+) Lucro Líquido	-	(15.018)	(3.784)	5.013	5.013	4.253	4.253
(+) Depreciação e Amortização	-	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020
(=) Geração de Caixa Operacional	-	(13.999)	(2.765)	6.033	6.033	5.273	5.273
(-) Investimentos	(11.120)	(9.271)	-	-	-	-	-
(-) Receitas e Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-
(=) Fluxo de Caixa de Investimentos	(11.120)	(9.271)	-	-	-	-	-
(=) Fluxo de Caixa Livre	(11.120)	(23.269)	(2.765)	6.033	6.033	5.273	5.273
Fluxo de Caixa Acumulado	(11.120)	(34.389)	(37.154)	(31.121)	17.142	60.352	65.625
Fluxo de Caixa Descontado Acumulado	(11.120)	(31.910)	(34.117)	(29.814)	(8.382)	(554)	-

Fonte: Elaboração Própria.

Gráfico 1: DRE e DFC



Fonte: Elaboração Própria.

8. Conclusão

O modelo econômico-financeira foi construído considerando uma estrutura de investimentos (CAPEX) e custos operacionais (OPEX) detalhados, o que permite uma análise robusta do retorno financeiro esperado para a CONCESSIONÁRIA. A adoção de uma taxa de desconto de 11,92% (onze inteiros e noventa e dois centésimos por cento) e a projeção de fluxos de caixa descontados mostram que o projeto gera fluxos positivos ao longo do período de CONCESSÃO.

O modelo também aborda questões importantes como a sustentabilidade das receitas, que deverão ser obtidas por meio da exploração comercial dos ativos concedidos e outros serviços oferecidos, com um *ramp-up* até o terceiro ano de operação. Adicionalmente, a participação do PODER CONCEDENTE no resultado econômico, por meio de encargos específicos e compartilhamento de receitas, reforça a parceria entre o setor público e privado, alinhando os interesses das partes.

Conforme descrito neste Estudo, as estimativas projetadas demonstram a viabilidade econômico-financeira do Projeto, proporcionando não apenas a conservação e manutenção dos ativos, mas também um retorno financeiro de modo a garantir sua sustentabilidade econômica ao longo do período da CONCESSÃO.