

CONCORRÊNCIA CO SMDE Nº 02/2025

**CONCESSÃO DE SERVIÇO DE INFORMAÇÃO AO USUÁRIO E
EXPLORAÇÃO PUBLICITÁRIA EM ESTAÇÕES E TERMINAIS DO
SISTEMA DE TRANSPORTE PÚBLICO EM VIA SEGREGADA**

ANEXO III – ESTUDO ECONÔMICO DE REFERÊNCIA



CCPar

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	4
CAPÍTULO I – PREMISSAS ADOTADAS	5
1. Premissas Gerais.....	5
2. Metodologia	5
2.1. Valor Presente Líquido (VPL) e Fluxos de Caixa Descontados	6
2.2. Custo de Capital	6
2.3. Custo Médio Ponderado de Capital (WACC).....	Erro! Indicador não definido.
3. Impostos e Tributos	9
4. Modelo de Negócios	10
4.1. Estações.....	10
4.2. Terminais	11
5. Investimentos (CAPEX)	13
5.1. Reinvestimentos (RECAPEX)	14
5.2. Outorga Fixa e Ressarcimento dos Estudos.....	14
6. Custos e Despesas Operacionais (OPEX)	14
6.1. Custos Diretos	15
6.2. Despesas Administrativas e Comerciais	16
7. Receitas	16
CAPÍTULO II – RESULTADOS.....	18
8. Resultados Financeiros	18
8.1. Prazo do Contrato	18
8.2. Valor de Outorga Fixa.....	18
9. Demonstrações Financeiras	19
9.1. Demonstração de Resultado do Exercício (DRE).....	19

9.2. Fluxo de Caixa do Projeto.....	19
10. Conclusão.....	20

INTRODUÇÃO

Este ANEXO – ESTUDO ECONÔMICO DE REFERÊNCIA – tem como objetivo apresentar os aspectos e premissas utilizados na análise de viabilidade econômico-financeira do projeto de CONCESSÃO DE SERVIÇO PÚBLICO DE INFORMAÇÃO AO USUÁRIO E EXPLORAÇÃO PUBLICITÁRIA EM ESTAÇÕES E TERMINAIS DO SISTEMA DE TRANSPORTE PÚBLICO EM VIA SEGREGADA.

Este estudo econômico de referência é meramente referencial, não vinculando as licitantes na elaboração de suas propostas comerciais, ou a concessionária na execução do contrato, tampouco produzindo efeitos vinculantes para fins de manutenção do equilíbrio econômico-financeiro do contrato.

O presente ANEXO apresenta estimativas para os investimentos, receitas, custos e despesas vinculadas ao projeto, trazendo, ainda, o demonstrativo de resultados estimado durante o período de vigência da CONCESSÃO, fundamentando-se nas premissas e diretrizes definidas pelo próprio PODER CONCEDENTE e em análises realizadas pelos órgãos da Administração Pública Municipal envolvidos na elaboração do projeto.

A despeito das informações constantes neste ESTUDO ECONÔMICO DE REFERÊNCIA, é de exclusiva responsabilidade dos LICITANTES a coleta de dados e o desenvolvimento de estudos próprios para o atendimento das obrigações do CONTRATO, responsabilizando-se, ainda, pelos custos e despesas referentes às providências necessárias para elaboração de sua PROPOSTA COMERCIAL.

CAPÍTULO I – PREMISSAS ADOTADAS

1. PREMISSAS GERAIS

Para o desenvolvimento da modelagem, estabeleceram-se premissas fundamentais que sustentam as estimativas apresentadas. Considerando que os fluxos de caixa resultantes se mostraram naturalmente positivos, adotou-se a interpolação da OUTORGA FIXA como mecanismo para ajustar o projeto ao custo de oportunidade ($VPL = 0$). Dessa forma, o modelo determina o valor mínimo dessa obrigação, capturando o excedente econômico gerado pela concessão após a amortização dos investimentos.

Todas as projeções deste estudo econômico de referência são moedas constantes, em base real. Destacam-se dentre os parâmetros gerais do projeto de concessão, os listados abaixo:

- i. Modalidade: Concessão de Serviço Público;
- ii. Critério de julgamento: maior valor de OUTORGA FIXA;
- iii. OUTORGA FIXA mínima: R\$ 39.779.891,04 (trinta e nove milhões, setecentos e setenta e nove mil, oitocentos e noventa e um reais e quatro centavos);
- iv. OUTORGA VARIÁVEL: 5% (cinco por cento) sobre as FONTES DE RECEITA e 25% (vinte e cinco por cento) sobre as RECEITAS DE PROJETOS ESPECIAIS;
- v. ENCARGOS DE GESTÃO de 3% (três por cento) da receita operacional bruta da CONCESSIONÁRIA;
- vi. Prazo do CONTRATO: 10 (dez) anos;
- vii. Data-base: novembro de 2025;

Para que seja 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 quatro pagamentos, de modo que o primeiro deles deverá ser pago como condição precedente à assinatura do CONTRATO, o segundo no 12º (décimo segundo) mês, o terceiro no 24º (vigésimo quarto) mês e o quarto no 36º (trigésimo sexto) mês, contados a partir da data de emissão da ORDEM DE INÍCIO.

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 por meio 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: Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE) e Demonstrativo de Fluxo de Caixa (DFC).

2.1. Valor Presente Líquido (VPL) e Fluxos de Caixa Descontados

O método do VPL consiste em trazer a valor presente fluxos de caixa estimados para o futuro. Deste modo, pode-se aferir 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.

A precificação do custo de capital utiliza três componentes principais: a estrutura de capital do ativo a ser investido, o custo do capital próprio e o custo do capital de terceiros (ou dívida). Essas três variáveis

são empregadas no cálculo do custo médio ponderado do capital, de acordo com a seguinte expressão:

$$WACC = K_e \left(\frac{E}{E + D} \right) + K_d \left(\frac{D}{E + D} \right)$$

Em que:

- $WACC$: custo médio ponderado do capital (*weighted average cost of capital*);
- K_e : custo do capital próprio (*equity*);
- K_d : custo do capital de terceiros (*debt*);
- E : participação do capital próprio, patrimônio líquido (*equity*); e
- D : participação do capital de terceiros, passivo (*debt*).

A composição do capital do projeto a ser investido pode ser arbitrada como premissa ou estimada por meio da análise de seus balanços patrimoniais. O custo do capital próprio é 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 por meio 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. O beta setorial utilizado neste Estudo foi o do setor de Advertising, conforme dados da base Damodaran Online, que busca refletir o perfil de risco do projeto.

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. No projeto em questão foi utilizada a alavancagem média do setor de Advertising, também utilizando dados da base Damodaran Online.

Para o cálculo do K_d foram utilizados os parâmetros informados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para a concessão de linha de crédito BNDES Automático, somado a um spread do agente financeiro, nesse caso usado como premissa o custo médio do Banco do Brasil para esse produto do BNDES.

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

	Parâmetro	Valor adotado	Fonte
0	Setor Considerado	Advertising	Adotado com base na característica do projeto.
A	Participação Capital Próprio	79,24%	Calculado
B	Participação Capital Terceiros	20,76%	Calculado
1	Taxa Livre de Risco (EUA)	4,31%	Média da série histórica diária T-Bonds 10Y (FRED - últimos 12 meses)
2	Prêmio de Risco de Mercado	7,72%	Média do diferencial de retorno entre S&P500 e T-Bonds 10Y (Damodaran - 2005 a 2024)
3	Beta Desalavancado do Setor	1,20	Beta por Setor (US, Damodaran; Coluna "Unlevered Beta corrected for cash")
4	IR + CSLL	34%	Base tributária

	Parâmetro	Valor adotado	Fonte
5	Razão Capital de Terceiros/Próprio	26,20%	D/E Ratio (US, Damodaran) para o Beta do setor
6	Beta Alavancado	1,41	Calculado
7	Prêmio de Risco do Negócio	10,86%	Calculado
8	Prêmio de Risco do País	2,56%	Média da série histórica Brasil CDS 10 Anos USD (Investing.com – 2007 a 2025)
9	Custo Nominal do Capital Próprio	17,73%	Calculado
10	Taxa de Inflação Brasileira	3,50%	Boletim Focus, Inflação para o maior prazo disponível (2028)
11	Taxa de Inflação Americana	2,06%	Inflação implícita - T-Bond 10Y (DGS10) e T-Bond 10Y Inflation Protected (DFII10) (FRED - 2005 a 2024)
12	Custo Nominal do Capital Próprio	19,38%	Calculado
13	Custo Real do Capital Próprio	15,35%	Calculado
15	Parcela Fixa da TLP	7,82%	Taxa de Longo Prazo (BNDES)
15	Spread BNDES	0,75%	BNDES Automático
16	Spread Agente Financeiro	2,00%	Spread BB - BNDES Automático
17	Custo Nominal do Capital de Terceiros	14,68%	Calculado
18	Custo Real do Capital de Terceiros	10,80%	Calculado
19	WACC Real	13,64%	Calculado

Elaboração: CCPar

Portanto, o Custo Médio Ponderado do Capital (WACC) em termos reais utilizado neste Estudo foi de 13,64% (treze inteiros e sessenta e quatro 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. IMPOSTOS E TRIBUTOS

Após a análise das alternativas de enquadramento tributário disponíveis, concluiu-se que o regime de Lucro Real se apresentou como a melhor opção para maximização do valor do negócio. Portanto foram adotadas as seguintes alíquotas nas projeções:

Tabela 2 - Alíquotas utilizadas (Lucro Real)

Tributo	Base de cálculo	Alíquota
PIS	Receita bruta	1,65%
COFINS	Receita bruta	7,60%
ISS	Receita bruta	5,00%
IRPJ	% sobre o lucro antes de impostos	15,00%
IRPJ Adicional	% sobre o lucro acima de R\$ 20 mil/mês	10,00%
CSLL	% sobre o lucro antes de impostos	9,00%

Elaboração: CCPar

Foi considerado também na modelagem de referência o aproveitamento de créditos de PIS e COFINS em razão de o regime de Lucro Real se demonstrar a melhor opção tributária. Para fins de estimativa, adotou-se como premissa o aproveitamento de 19,90% da base de custos do projeto como geradora de créditos, fazendo com que a alíquota efetiva estimada de PIS e COFINS caia de 9,25% para 8,39% na maturidade.

4. MODELO DE NEGÓCIOS

O sistema de transporte público em via segregada possui, conforme detalhado no Apêndice do Termo de Referência, 140 (cento e quarenta) estações e 12 (doze) terminais. O modelo de negócios proposto prevê o custeio do serviço público de informação ao usuário por meio da exploração publicitária nos ativos de comunicação da concessão.

Para fins deste estudo, não foram considerados os projetos especiais, condicionados a aprovação e sujeitos a compartilhamento específico com o poder concedente.

4.1. Estações

Das 140 estações existentes no sistema de transporte público em via segregada, 115 são estruturas simples e 25 são duplas. Para fins de atendimento ao encargo de disponibilização de informações, considerou-se que 100% das estações possuirão monitores dedicados às informações de interesse público, sendo 1 monitor por estação simples e 2 monitores por estação dupla, totalizando 165 monitores.

A variação de atratividade comercial entre estações adotou, como premissa, a classificação de 20% das estações como mais atrativas e as demais 80% como menos atrativas. Essa divisão considera

efeitos como localização, fluxo e perfil de renda do entorno, impactando diretamente no tipo de ativo de exploração publicitária proposto.

Nas estações classificadas como mais atrativas, estimadas em 28 unidades, considerou-se monitores adicionais aos encargos, sendo 1 monitor extra nas estações simples e 2 monitores extras nas estações duplas, totalizando 28 monitores destinados à exploração publicitária. Não foi estimada a utilização de monitores para exploração comercial nas estações de menor atratividade.

Outra fonte de receita considerada é a exploração de faces publicitárias externas às estações, com 2 faces por estação simples e 4 faces por estação dupla. Calculou-se, ainda, que 20% das estações teriam painéis digitais, totalizando 66 telas, enquanto as demais utilizariam faces estáticas, somando 248 unidades.

4.2. Terminais

Com relação aos terminais do sistema de transporte público em via segregada operados pela MOBI-Rio, considerou-se que: (i) o Terminal Margaridas estará operacional na data da ordem de início da concessão; e (ii) a estrutura do Terminal Santa Cruz existente será desativada uma vez inaugurado o novo Terminal Bairro Imperial, a ser incorporado à área da concessão. Assim, foi definida a quantidade de 12 terminais ao longo de todo o período da concessão.

A fim de dimensionar os encargos e a área disponível para a exploração comercial, considerou-se a quantidade de pontos de parada de veículos (baías ou paradas de serviço) como uma variável representativa do tamanho dos terminais. A quantificação de baías por terminal foi obtida dividindo os metros lineares de plataforma pelo tamanho de uma vaga destinada a veículos articulados da frota atual do sistema. Por fim, dado que o Terminal Bairro Imperial terá mais baías que o Terminal Santa Cruz, considerou-se as seguintes quantidades de baías totais: 102 no ano 1 da Concessão e 113 a partir do ano 2.

Assim, de forma a atender ao encargo de disponibilização de informações em todas as baías, definiu-se o total de 113 monitores, todos com a configuração de parte da tela destinada a todo tempo às informações e o restante para a exploração publicitária, como exemplificado na Figura 1.

Figura 1 – Exemplo de tela compartilhada entre informações e publicidade



Fonte: [ICON Multimedia](#)

Com o objetivo de caracterizar a variação de atratividade comercial entre terminais, adotou-se como premissa a estratificação baseada na demanda. Foram considerados mais atrativos os terminais com demanda igual ou superior a 10 mil usuários por dia útil.¹ Além disso, os novos terminais Margaridas e Bairro Imperial também foram classificados como mais atrativos, considerando a localização e a característica de integração com diferentes sistemas de transportes. Essa classificação de atratividade adotada resulta em 87 baias localizadas em terminais de maior atratividade e 26 baias em terminais de menor atratividade.

Conforme explicado anteriormente, a quantidade de baias foi utilizada como uma variável representativa do tamanho dos terminais. A partir dessa premissa, estimou-se o potencial de exploração nos terminais em 1 face publicitária a cada 2 baias, ou seja, uma média de 1 face a cada 50 metros lineares de plataforma. Nas baias situadas em terminais de maior atratividade foram adotadas faces digitais, enquanto nas de menor atratividade utilizaram-se faces estáticas. Em resumo, para a exploração publicitária foram consideradas 43 faces digitais e 13 faces estáticas.

Com o objetivo de atender ao encargo de 1 painel central destinado a informações de interesse público por terminal, acrescentou-se 1 face digital por terminal, totalizando 12 faces adicionais sem fins comerciais. Ademais, a exploração publicitária também foi considerada uma forma de geração de receita associada ao encargo de disponibilização de internet Wi-Fi gratuita nos terminais.

¹ Média de novembro de 2025.

5. INVESTIMENTOS (CAPEX)

Para a estimativa do valor de investimento, foram considerados os equipamentos necessários tanto para o cumprimento dos encargos obrigatórios, quanto para a viabilização do modelo de exploração publicitária descrito no item 4.

Para os monitores com informações de interesse público internos às estações e situados nas baias dos terminais, foram considerados 311 monitores profissionais LCD LED de 49”, com resolução 4K.

Para as faces publicitárias digitais situadas no interior dos terminais, além do painel central de cada terminal, foram considerados 55 monitores profissionais LCD LED de 65”, com resolução 4K.

Para as faces publicitárias digitais situadas no exterior das estações, foram considerados 66 painéis compostos de 6 módulos LED RGB P.5 de 1 m² cada, com alto brilho e resistência para uso exterior (*outdoor*), totalizando 6 m² por face publicitária.

Para as faces publicitárias estáticas situadas no interior dos terminais, foram considerados 13 MUPIs (mobiliários urbanos de publicidade e informação) retroiluminados com face estática de 2 m² cada.

Por fim, foram previstos 12 pontos de internet Wi-Fi, um para cada terminal. Cabe destacar que não foi previsto valor de investimento para as faces publicitárias estáticas externas às estações, uma vez que a premissa adotada foi o custo de produção e aplicação de adesivação.

A amortização dos investimentos foi realizada observando as vidas úteis dos equipamentos e o prazo de 10 anos da concessão.

Tabela 3 – Resumo do CAPEX

Equipamento	Quantidade	Valor Un. (R\$)	Valor Total (R\$)	Vida Útil
Monitor Profissional 49”	311	5.884,19	1.829.982,05	5 anos
Monitor Profissional 65”	55	7.791,40	428.526,82	5 anos
Módulo LED (1 m ²)	396 ¹	3.915,40	1.550.498	10 anos
MUPI Estático (2 m ²)	13	8.879,25	115.430,27	10 anos
Ponto de Internet Wi-fi	12	8.963,85	107.566,16	10 anos
Total			4.032.003,70	-

Elaboração: CCPar. ¹ Considerou-se 6 módulos de 1 m² por face, totalizando 6 m²

Os valores unitários para os monitores e módulos LED foram obtidos por meio de pesquisas de mercado realizadas em outubro e novembro de 2025 em lojas virtuais. A estimativa de valor unitário do

MUPI tem como fonte orçamento específico. Por fim, o valor unitário do ponto de internet Wi-Fi foi baseado no orçamento do Processo Licitatório nº 009/2022, da Prefeitura do Recife.²

5.1. Reinvestimentos (RECAPEX)

Na estimativa de reinvestimentos, foi observada a vida útil indicada pelos fabricantes dos monitores profissionais, de 5 anos. Para os módulos LED, MUPIs estáticos e pontos de internet Wi-Fi, considerou-se a vida útil de 10 anos, em linha com a Instrução Normativa nº 1.700/2017 da Receita Federal. Assim, apenas para esses ativos não foi considerado um ciclo de reinvestimento no ano 5 da Concessão.

5.2. Outorga Fixa e Ressarcimento dos Estudos

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. As despesas pré-operacionais consideradas são as seguintes:

- i. Primeira parcela da outorga fixa; e
- ii. Ressarcimento dos estudos elaborados pela CCPar.

Tabela 4 – Outorga fixa e ressarcimento dos estudos

R\$	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3
Outorga Fixa	9.944.972,76	9.944.972,76	9.944.972,76	9.944.972,76
Ressarcimento CCPar	1.849.018,16	-	-	-
Total	11.793.990,92	9.944.972,76	9.944.972,76	9.944.972,76

Elaboração: CCPar

6. CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS (OPEX)

Os custos diretos correspondem aos gastos diretamente relacionados à prestação dos serviços. As despesas são gastos necessários para manter a estrutura administrativa e comercial, mas não estão diretamente relacionados à prestação dos serviços.

² Disponível em: <https://parcerias.recife.pe.gov.br/projetos/concessao-dos-novos-relogios-eletronicos-digitais-reds/> Acesso em: 18/11/2025

6.1. Custos Diretos

A modelagem econômico-financeira deste projeto considerou, para os custos diretamente relacionados à execução das atividades do projeto, as seguintes premissas:

- i. **Energia Elétrica:** consumo de energia elétrica dos equipamentos;
- ii. **Custo de Produção:** despesas diretamente relacionadas à produção e entrega do serviço, como a adesivação de faces estáticas e o custeio da internet Wi-Fi;
- iii. **Pessoal Operacional:** custos com funcionários envolvidos na operação, em atividades como limpeza e manutenção, incluindo salários, encargos e benefícios;
- iv. **Comissões:** considerou-se 75% das vendas intermediadas por agências e, conforme padrões de mercado pesquisados, foi considerado um custo de 20% do faturamento realizado por meio das agências para comissionamento;
- v. **Manutenção Corretiva:** custos com insumos e peças de reposição para a manutenção corretiva dos equipamentos;
- vi. **Veículos:** custos com aluguel de veículos e combustível para as atividades operacionais;
- vii. **Insumos de Limpeza:** custos com insumos de limpeza, uniformes e equipamentos de proteção individual (EPIs);
- viii. **Outorga Variável:** 5% da receita bruta, devida ao poder concedente; e
- ix. **Encargos de Gestão:** 3% da receita bruta, devidos à entidade gestora.

Tabela 5 – Custos diretos

Custos Diretos (R\$ mil)	Ano 1 ¹	Anos 2 - 10
Energia Elétrica	909	1.211
Custo de Produção	532	709
Pessoal Operacional	834	1.112
Comissões	2.518	3.597
Manutenção Corretiva	181	242
Veículos	348	464
Insumos de Limpeza	21	28
Outorga Variável	839	1.199
Encargos de Gestão	504	719
Total	6.685	9.283

Elaboração: CCPar. ¹ Considerou-se 9 meses de operação, após 3 meses de implantação

6.2. Despesas Administrativas e Comerciais

A modelagem econômico-financeira deste projeto considerou as seguintes linhas como despesas administrativas e comerciais (SG&A):

- i. **Pessoal Administrativo e Comercial:** despesas com funcionários que não estão ligados diretamente a operação, incluindo salários, encargos e benefícios;
- ii. **Aluguel e Facilities:** despesas com o aluguel do espaço destinado às atividades da concessão, bem como aos serviços de *facilities* para a sua operação e manutenção;
- iii. **Garantia de Execução do Contrato:** seguro destinado a atender à obrigação contratual de garantia de execução do contrato, no valor de 5% (cinco por cento) do valor do contrato;
- iv. **Responsabilidade Civil:** seguro destinado a cobrir danos materiais ou corporais causados a terceiros durante a execução das atividades; e
- v. **Seguro Patrimonial:** protege os bens e instalações vinculados ao contrato contra riscos como incêndio, roubo ou danos acidentais.

Tabela 6 – Despesas administrativas e comerciais

Despesas Adm. e Comerciais (R\$ mil)	Anos 1 - 10
Pessoal Administrativo e Comercial	1.565
Aluguel e Facilities	180
Garantia de Execução do Contrato	9
Responsabilidade Civil	137
Seguro Patrimonial	5
Total	1.897

Elaboração: CCPar

7. RECEITAS

Para a estimativa de receitas da Concessão, utilizou-se como referência as tabelas de preço de empresas do setor de mídia *out-of-home*, ou seja, publicidade exibida em espaços públicos como ruas, *shoppings*, aeroportos e parques. A fim de adequar as premissas de preço às características do modelo de exploração publicitária proposto, foram parametrizados os preços com base na quantidade de exibições e no número de faces ou telas. Variações no potencial comercial ou atratividade entre

estações e terminais foram consideradas na definição do modelo de exploração comercial – estático ou digital, por exemplo – conforme exposto no item 4.

Para todos os ativos de exploração publicitária digital, foi considerado um loop de programação de 150 segundos com inserções de 10 segundos cada, totalizando 15 slots de programação. Com essas premissas, calculou-se que cada slot teria 576 inserções por dia, ou seja, 1 a cada 150 segundos.

Levando em conta a prática usual do setor, considerou-se parte dos slots destinada à veiculação de inserções de caráter não-comercial, como notícias e informações do Centro de Operações e Resiliência (COR-Rio), que visam atrair a atenção dos observadores e ampliar a atratividade das telas. Adotou-se a proporção de 2 slots comerciais para cada 1 slot não-comercial, totalizando 10 cotas comercializáveis.

Para todos os ativos de exploração publicitária, foi aplicado desconto sobre os preços de tabela obtidos, considerando bonificações e descontos comerciais, conforme práticas usuais no setor. Além disso, foi considerada uma taxa de ocupação média de 60%, para todos os tipos de ativos. Cabe destacar que a taxa de ocupação considerada viabiliza o atendimento ao encargo de veiculação de informação de interesse público em 15% do tempo nos ativos digitais sem necessidade de desconto específico nas premissas de receita.

Tabela 7 – Resumo das premissas de receita adotadas

Localização	Tipo de ativo	Qnt./ circuito	Qnt. de cotas	Preço circuito/ cota/semana ¹	Preço unitário/ semana ¹	Receita/mês ²
Estação Externo	Face Digital	66	10	39.722	602	1.035.608
	Face Estática	248	1	135.889	548	354.281
Estação Interno	Monitor	33	10	3.166	22	82.544
		113				
Terminal Interno	Face Digital	43	10	19.105	444	498.093
	Face Estática	13	1	3.800	292	9.906
	Wi-fi	12	1	6.950	579	18.119
Total						1.998.551

Elaboração: CCPar. ¹ Preços líquidos de descontos. ² Considerada taxa de ocupação de 60%

CAPÍTULO II – RESULTADOS

8. RESULTADOS FINANCEIROS

8.1. Prazo do Contrato

Foi constatado, durante a elaboração desta modelagem, que o prazo de 10 (dez) anos é suficiente para manter o equilíbrio entre a viabilidade econômico-financeira do contrato e a necessidade de manter flexibilidade para eventuais ajustes em políticas públicas e atualizações tecnológicas, permitindo que o serviço acompanhe as transformações urbanas, regulatórias e de demanda. Trata-se, portanto, de um horizonte temporal que combina segurança jurídica e previsibilidade para a concessionária, com capacidade de adaptação e controle por parte do poder público.

8.2. Valor de Outorga Fixa

A Outorga Fixa é a quantia que a concessionária paga ao poder público como contrapartida pelo direito de exploração do serviço concedido. Esse valor reflete a atratividade econômica do contrato considerando a receita projetada, os investimentos necessários, os custos operacionais e os riscos assumidos pela concessionária, conforme previsto no edital, no montante de R\$ 39.779.891,04 (trinta e nove milhões, setecentos e setenta e nove mil, oitocentos e noventa e um reais e quatro centavos).

Para que seja 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 quatro pagamentos, de modo que o primeiro deles deverá ser pago como condição precedente à assinatura do contrato, o segundo no 12º (décimo segundo) mês, o terceiro no 24º (vigésimo quarto) mês e o quarto no 36º (trigésimo sexto) mês, contados a partir da data de emissão da ordem de início.

9. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

9.1. Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)

Tabela 8 - Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)

DRE (R\$ mil)	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Anos 3-5	Anos 6-10
Receita Bruta	-	16.784	23.983	23.983	23.983
(-) Deduções s/ Receita	-	(2.234)	(3.212)	(3.212)	(3.212)
Receita Líquida	-	14.550	20.771	20.771	20.771
(-) Custos Operacionais	-	(6.685)	(9.283)	(9.283)	(9.283)
(-) SG&A	-	(1.897)	(1.897)	(1.897)	(1.897)
EBITDA	-	5.968	9.591	9.591	9.591
(-) Depreciação e Amortização	-	(2.577)	(3.682)	(4.925)	(5.377)
(-) IRPJ/CSLL	-	(1.129)	(1.985)	(1.562)	(1.409)
Lucro Líquido	-	2.262	3.924	3.104	2.805

Elaboração: CCPar

9.2. Fluxo de Caixa do Projeto

Tabela 9 - Fluxo de Caixa Livre

DFC (R\$ mil)	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Anos 4-5	Ano 6	Anos 7-10
EBIT	-	3.391	5.909	4.666	4.666	4.214	4.214
(-) IRPJ/CSLL	-	(1.129)	(1.985)	(1.562)	(1.562)	(1.409)	(1.409)
NOPAT	-	2.262	3.924	3.104	3.104	2.805	2.805
(+) Depreciação e Amortização	-	2.577	3.682	4.925	4.925	5.377	5.377
(-) CAPEX	-	(4.032)	-	-	-	(2.259)	-
(-) Outorga Fixa	(9.945)	(9.945)	(9.945)	(9.945)	-	-	-
(-) Ressarcimento CCPAR	(1.849)	-	-	-	-	-	-
FCFF	(11.794)	(9.138)	(2.339)	(1.916)	8.029	5.924	8.182

Elaboração: CCPar

10. CONCLUSÃO

O modelo econômico-financeiro 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 13,64% (treze inteiros e sessenta e quatro 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 publicitária, conforme projeções apresentadas. 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.