

ANEXO I

PRODUTO I

MODELAGEM ECONÔMICO FINANCEIRA

Março/2021



1. APRESENTAÇÃO

Trata-se de projeto de concessão de uso para reforma, ampliação, modernização, operação e manutenção do Pavilhão de Feiras e Eventos Governador Guilherme Mello – Projeto Piauí Shopping Center Modas – PSCM.

O presente estudo versa sobre os aspectos econômicos e financeiros estruturados de forma a demonstrar que o modelo de concessão de uso apresenta sustentabilidade econômica capaz de garantir que o equipamento passe a funcionar de forma plena, fomentando, sobretudo, o setor têxtil e de vestuário do Estado, servindo como base de integração entre moda, serviços, lazer e cultura.

Sobre o aspecto econômico e financeiro, foram considerados os investimentos necessários para a adequação do equipamento ao modelo proposto no Estudo Técnico e Modelagem Operacional, considerando, em especial, para fins de expansão e modernização, bem como o estudo de *mix*, estando, adiante descritas, as necessidades de investimento e de posicionamento do empreendimento, com definição dos custos operacionais para manutenção da estrutura após sua reforma, bem como os indicadores econômicos referentes ao projeto.

2. OBJETO

O objeto do projeto é a Concessão de Uso para reforma, ampliação, modernização, operação e manutenção do pavilhão de feiras e eventos Governador Guilherme Mello, situado em Teresina - PI.

3. MODELAGEM TÉCNICA E OPERACIONAL

O estudo técnico e a modelagem operacional tomaram como base a implantação do projeto de remodelação do antigo Pavilhão de Feiras e Eventos Guilherme Mello, para transforma-lo no Piauí Shopping Center Modas.

3.1 OPERAÇÃO DO PSCM

3.1.1. PREMISSAS OPERACIONAIS

A ocupação do equipamento será regida pelas seguintes premissas:

- Iniciar a operação com 100% de vacância, considerando que haverá formalização de novos contratos de locação com os lojistas que ocupam o PSCM;
- O valor de receita deverá aumentar mês a mês, na velocidade de locação de 2% da ABL ao mês, partindo de 100% de vago, para 5% de vacância histórica e

permanente, conforme histórico da Associação Brasileira de Shopping Centers (ABRASCE);

- Todo orçamento de OPEX e de CAPEX devem ser indexados ao IGP-M ou outro índice que venha substituí-lo;
- O empreendimento vai gerar no mínimo 04 vagas de emprego por loja, sendo 500 empregos diretos, aproximadamente, e outros 300 indiretos, como distribuidores, entregadores e a equipe da administração (administrativo – segurança – limpeza etc) e seus prestadores de serviços de manutenção;
- As lojas da Praça de Alimentação terão condições de atender tanto interna como externamente, através do *boulevard* voltado para o estacionamento com paisagismo remodelado;
- Fachada principal receberá painéis isotérmicos para modernizar a arquitetura e contribuir com a redução de carga térmica do empreendimento;
- O shopping deverá contar com 4 entradas e 4 saídas de carros, 2 entradas e 2 saídas para motos, tudo interligado à central de segurança do shopping com monitoramento 24hs por dia;
- Todo empreendimento terá a cobertura substituída por telhas isotérmicas, reduzindo a carga térmica (conforto interno) e acústica em até 65%;
- Sistema de ar-condicionado inteligente com entalpia, ajustado à temperatura de conforto de 24 graus;
- Sistema completo com cisterna e casa de bombas com rede de sprinklers e alarme de fumaça em todo o shopping;
- A área da Praça de Alimentação do equipamento será equipada com moderno mobiliário, forro, iluminação em LED e ar-condicionado em toda sua extensão;
- O **PSCM** deve adotar tecnologias que promovam ações sustentáveis, dentre elas utilizar como matriz energética a fonte de energia solar fotovoltaica, iluminação estilo LED, e aplicar técnicas que promovam o reaproveitamento de água.

A operação do projeto contemplará os seguintes serviços:

- Serviços administrativos - englobam todas as atividades gerenciais, administrativas, financeiras, jurídicas, mercadológicas, estatísticas, cadastrais e de recursos humanos. No mercado de shopping centers a taxa de administração oscila entre 7 a 12%. No PSCM foi considerada uma taxa de 8% para

potencializar a atratividade do empreendimento, proporcionando a viabilidade do projeto em virtude das condições mercadológicas iniciais desfavoráveis.

- Serviços de limpeza – englobam todas as atividades de limpeza e conservação das áreas “indoor” e “outdoor” do novo shopping, inclusive os produtos, materiais e equipamentos de limpeza (ver encargos pré-operacionais), bem como descartáveis ao longo da operação;
- Serviços de controle de pragas – englobam desinsetização (insetos rasteiros e voadores) e desratização (ratos, ratazanas e camundongos) de toda a área de terreno do **PSCM** (de aproximadamente 18.619,57 m²);
- Serviços de tratamento de água – englobam limpeza e desinfecção de reservatórios de água (uma caixa d’água – castelo existente e ligação a rede de abastecimento de água da Subconcessionária Águas de Teresina);
- Serviços de coleta de resíduos sólidos – englobam a coleta e destinação de 10 t/mês de resíduos produzidos pelo **PSCM**;
- Serviços de vigilância e controle de acesso – englobam a segurança e o controle de acesso de lojistas, funcionários e veículos de visitantes às dependências do **PSCM**, já considerando acessos de estacionamento (veículos e motocicletas) e central de segurança de 24 horas/dia;
- Serviços de manutenção – englobam os serviços de manutenção elétrica, hidráulica, civil, mecânica e de ar condicionado das dependências do **PSCM**;
- Serviços de Brigada de Incêndio – englobam equipe de bombeiros civis adequadamente dimensionadas ao nível de risco de incêndio, conforme normas da Polícia Militar;

3.2 LOCALIZAÇÃO

O empreendimento está localizado entre a Av. Presidente Getúlio Vargas, nº 2280, Bairro Morada Nova em Teresina – PI e a Rua Prefeito Wall Ferraz-BR-316, com área aproximada de 47.420,00 m² de terreno, conforme demonstrado na Figura 01.



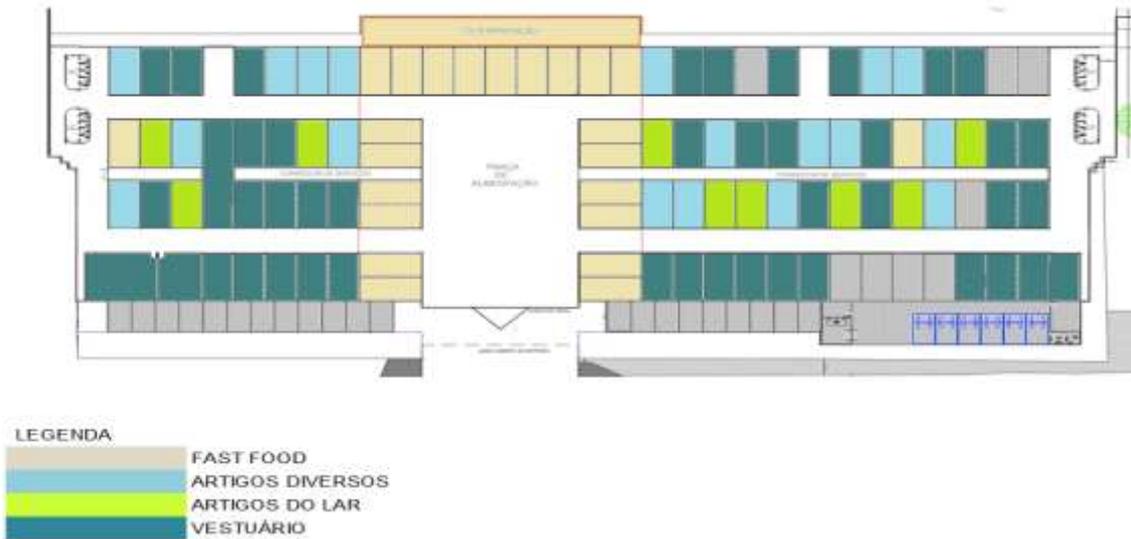
Figura 01 – Localização do Empreendimento

Fonte: Google Maps/2017.

3.3 MIX DE MERCADO

O mix de mercado do equipamento pode ser observado nas Figuras 02 e 03.

Figura 02 – Mix de Lojas do PIAUÍ CENTER MODAS



Fonte: SUPARC/2018.

Figura 03 – Planta Baixa do PIAUÍ CENTER MODAS



Fonte: SUPARC/2018.

4. DEMANDA E BENCHMARKING

O projeto de concessão do equipamento público tem como população diretamente atendida, além do público ofertante dentro das instalações e no seu entorno, os comerciantes de outros espaços de vendas e lojistas locais, no Estado e em municípios vizinhos de outros Estados. Além disso, o equipamento é um importante espaço de compras para o público final que encontrará peças diferenciadas, produzidas por micro e pequenas empresas local, com preços acessíveis.

Atualmente, o Pavilhão possui aproximadamente 47.420,00 m² de área total, sendo 1.912,66 m² de área construída, abrigando lojas para venda de produtos piauienses, área para eventos de moda como desfiles e bazares. A atual estrutura apresenta 134 (cento e trinta e quatro) unidades comerciais, sendo 105 (cento e cinco) lojas internas e 29 (vinte e nove) externas, das quais estão ocupadas 102 (cento e duas) lojas internas e 22 (vinte e duas) externas, existindo lojas que ocupam mais de uma unidade comercial.

O projeto prevê um aumento na capacidade de oferta do espaço, 700 vagas de estacionamento, 01 loja-âncora, área de alimentação e lazer. O equipamento gerará, após a implementação do projeto, aproximadamente, 500 empregos diretos e cerca de 300 empregos indiretos.

A atividade de Shopping Centers é bem recente no Brasil. Segundo DINAH SONIA RENAULT PINTO (2001), o primeiro Shopping foi instalado no Brasil com o nome de Shopping Centers Iguatemi em 1966, na cidade de São Paulo. Desde a inauguração de tal empreendimento no Brasil, esses centros de compras se espalharam pelo país afora, na maioria nas capitais dos Estados e nas grandes cidades do interior.

Além disso, os principais empreendimento implantados no País são de grande porte, abrigando, geralmente, cada um, quantidade superior a 300 (trezentas) lojas (CERVEIRA FILHO, 1999, p.2). É notório o crescimento do setor, e o cenário nos traz a imensa aceitação do público tanto pelas oportunidades de emprego, quanto pelo conforto, segurança e praticidade que os shoppings centers oferecem.

Além das diferenças de comportamento, pode-se dizer que os shoppings centers possuem, pelo menos, três características próprias, a saber:

- Existência de um aluguel percentual, que resulta na participação do empreendedor no faturamento dos lojistas.
- A existência de uma associação dos lojistas – representante da vontade dos associados; o regimento interno e as normas complementares – regulamentadores do comportamento dos lojistas, do uso das lojas e das áreas comuns, bem como questões relacionadas a obras e benfeitorias, responsabilidades, visitantes, empregados das lojas e prepostos, fornecedores, etc.
- A participação direta do empreendedor na administração do shopping.

O PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS terá como perfil o público das classes A à D. A perspectiva de público indica que as classes A e B representarão cerca de 12% do público total, a classe C, 50% e a D, 38%. Desse público, a faixa etária esperada será de cerca de 48% entre 29 a 59 anos, com base na área de influência do equipamento e a disposição e independência de consumo de 60% entre aqueles com maiores de 29 anos.

O raio de influência primária do PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS está em estimado em cerca de 5 Km, o que equivale a praticamente toda a zona sul de Teresina e se prolonga até as mediações da cidade de Timon.

Outra característica do equipamento é que em seu entorno há altíssimo potencial de fluxo de consumidores e veículos, pois se encontra às margens das maiores avenidas de alto consumo entre a zona sul e norte.

Sobre o valor da locação, tem-se que este, normalmente, é calculado com base na área que o lojista ocupa dentro do espaço de compras.

Com relação ao valor do condomínio por loja/m², este é calculado de acordo com o Coeficiente de Rateio de Despesas do Condomínio (CRD) dividido pela Área Bruta Locável (ABL). No caso específico, o PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS tem 3.918,79 m² de ABL e orçamento condominial estimado em R\$117.446,14 (Cento e dezessete mil, quatrocentos e quarenta e seis reais e quatorze centavos), o que equivale a um CRD de R\$ 29,97/m². Tal valor será cobrado somente a partir da operação plena do Shopping. Da assinatura do TERI até o final da obra e entrega do PSCM, o valor do condomínio será o mesmo aplicado pela Secretaria do Desenvolvimento Econômico: R\$ 395,00/mês.

Comparativamente, os valores de condomínio no Teresina Shopping e Poty Shopping são ligeiramente maiores, na ordem de R\$ 90,00 a R\$ 127,00/m² para lojas satélites e valores de aluguel mínimos que variam entre R\$ 85,00 e 173,00/m². O shopping Riverside tem condomínio na ordem de R\$ 60,00/m² e aluguel mínimo muito variável por se tratar de lojas próprias, sublocadas, entre R\$ 30,00 e R\$ 100,00/m², equipamento bem distinto do proposto, visto que nestes a administração tem pouca gestão do mix, devido a propriedade ser dos condôminos.

Em termos de custo operacional atuais, o PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS terá um dos menores custos operacionais do mercado frente a outros do seu segmento. Por exemplo, no Teresina Shopping o custo para operação é de R\$ 106,00 m², no Rio Poty Shopping é de R\$127,00 m² e no Riverside Shopping é R\$ 63,00 m². Além disso, em relação ao preço de locação, os referidos shoppings têm preços que variam de R\$ 62,00 m² a R\$ 206,00 m², enquanto o PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS partirá de um valor de R\$ 35,00 (Trinta e cinco reais) por metro quadrado, a partir da assinatura do TERI até a entrega do PSCM reformado, conforme cronograma de investimento, e

em plena operação. Após esse prazo será aplicada a cláusula de reajuste da locação prevista em contrato.

Para efeito de comparação, o Cocais Shopping de Timon – MA também formado de lojistas proprietários, tem custo condominial barato, com valor de R\$ 29,00/m², entretanto de baixo apelo comercial pela falta de ar-condicionado na área comum e alugueis de R\$ 60,00 a R\$ 90,00/m², o que não deve ocorrer no PSCM haja vista previsão de climatização total do equipamento.

5. PREMISSAS ECONÔMICO FINANCEIRAS

5.1 INVESTIMENTOS

Conforme previsto no estudo técnico e na modelagem operacional, para efeito de elaboração do presente caderno, foram considerados os seguintes serviços como investimentos relevantes para o pleno funcionamento do empreendimento:

- Substituição de todo piso do shopping;
- Reforma total dos sanitários, masculinos e femininos, com implantação de banheiros específicos para família e portadores de necessidades especiais (PNE);
- Substituição das telhas do empreendimento por telhas isotérmicas;
- Instalação de rede de sprinklers, detectores de fumaça, hidrantes e substituição dos extintores, assim como sistema de bombas de incêndio;
- Implantação de sistema de ar-condicionado e fechamentos na área da praça de alimentação, com instalação de forro no setor ou fechamento estanque vertical até as telhas isotérmicas;
- Drenagem, terraplenagem e asfalto em todo o terreno, assim como demarcação de vagas, vetores e sinalização vertical.
- Instalação de sistemas de controle de estacionamento para cobrança, assim como coberturas destes equipamentos;
- Ligação da rede de água da Subconcessionária Águas de Teresina;
- Gradil portões de fechamento do empreendimento;
- Sistema de Controle do Estacionamento com cancelas de entrada e saída, tanto para carros como motocicletas;
- Implantação de sistema de fornecimento de energia, preferencialmente, com matriz fotovoltaica, com capacidade de atender principalmente as lojas da praça de alimentação (maior carga elétrica) e sistema de ar-condicionado.

O projeto considerou, ainda, a revitalização da fachada do empreendimento com execução de projeto luminotécnico moderno, em LED de baixo custo de consumo de energia.

O valor total dos investimentos projetados e necessários à operação, como obras civis, equipamentos, veículos, conforme Quadro 01, é da ordem de R\$ 15.622.462,80 (Quinze milhões, seiscentos e vinte e dois mil, quatrocentos e sessenta e dois reais e oitenta centavos), a ser desembolsado conforme cronograma financeiro.

Para etapa inicial do projeto, relativa aos primeiros 12 (doze) meses da concessão do equipamento, foi previsto um investimento inicial de R\$ 13.560.400,08 (Treze milhões, quinhentos e sessenta mil, quatrocentos reais e oito centavos).

O Quadro 01, expõe o detalhamento dos investimentos projetados:

QUADRO 01: PREMISSAS DE INVESTIMENTO DO PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS

PREMISSAS DE INVESTIMENTO	
Ressarcimento dos estudos	R\$ 522.500,00
PEIOI	R\$ 1.843.237,74
Obras civis	R\$ 5.728.832,43
Instalações	R\$ 2.838.527,92
Equipamentos	R\$ 11.156,00
Mobiliário	R\$ 1.802.000,00
Utensílios	R\$ 44.706,99
Sistemas	R\$ 769.439,00
Capex Inicial	R\$ 13.560.400,08
Capex Reinvestimento	R\$ 2.062.062,72
Capex Total (Inicial + Reinvestimento)	R\$ 15.622.462,80

Fonte: SUPARC/2020

5.1.1 Ressarcimento dos Estudos

Para o valor de ressarcimento dos estudos foi considerado o valor total de R\$ 522.500,00 (Quinhentos e vinte e dois mil e quinhentos reais), a ser fracionado da seguinte maneira:

Destinação	Valor
------------	-------

SOCICAM Administração, Projetos e Representações Ltda.	R\$ 120.000,00
Consultoria Carvalho, Araújo & Marques Sociedade de Advogados	R\$ 402.500,00

Fonte: SUPARC/2020

5.2 RECEITAS

De acordo com a Plaza Shopping Empreendimentos Ltda (PSE, 2009), as principais receitas existentes no processo de administração de um shopping center são as decorrentes da cobrança de aluguel, condomínio e fundo de promoção, podendo também ser originada de outros mecanismos, tais como:

- Taxa de cessão de direitos: os lojistas pagam pelo direito de utilização dos pontos comerciais nos shopping centers. Esses valores são negociados com base no valor de mercado desses pontos, sendo que os shoppings centers mais produtivos obtêm os valores mais elevados;
- Taxa de transferência: ocorre quando há a transferência de uma loja de um locatário para um novo lojista. Os empreendedores fazem jus a um percentual do valor envolvido na transferência de ponto comercial;
- Estacionamento: em alguns empreendimentos do setor de shopping centers é cobrada uma taxa horária de utilização dos espaços de estacionamento de veículos;
- Quiosques ou ilhas: aluguel cobrado pela utilização de espaços nos corredores dos shoppings center, estipulados em contratos com duração em média de três meses;
- Merchandising*: valor cobrado pela colocação de mídia e propagandas nos espaços comuns dos shoppings centers.

As receitas do empreendimento PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS são aquelas decorrentes da exploração do estacionamento, do condomínio e do aluguel mínimo calculado sobre o valor do metro quadrado disponível para locação. Estima-se que no futuro sejam exploradas outras receitas com propaganda e aluguel percentual, por exemplo. De toda forma, a exploração de receitas acessórias a serem cobradas no futuro dependerá da aprovação em assembleia de condomínio.

No que tange ao valor do metro quadrado locado do empreendimento, o contrato prevê regra de reajuste anual com base no IGP-M acumulado do período ou outro índice oficial que o substitua.

A receita bruta total da concessão, correspondente ao tempo da concessão, foi estimada em R\$103.125.552,64 (Cento e três milhões, cento e vinte e cinco mil, quinhentos e cinquenta e dois reais e sessenta e quatro centavos), o que equivale a uma média anual de R\$ 4.125.022,11 (Quatro milhões, cento e vinte e cinco mil, vinte e dois reais e onze centavos) e uma receita média mensal de R\$ 343.751,84 (Trezentos e quarenta e três mil, setecentos e cinquenta e um reais e oitenta e quatro centavos).

Com relação à receita bruta com aluguel, estima-se que, do segundo ano até o final da concessão, o valor apurado seja de R\$ 55.761.191,28 (Cinquenta e cinco mil, setecentos e sessenta e um mil, cento e noventa e um reais e vinte e oito centavos), o que representa uma média anual de até R\$ 2.323.382,97 (Dois milhões, trezentos e vinte e três mil, trezentos e oitenta e dois reais e noventa e sete centavos). Com o início da operação plena do Shopping, conforme modelagem técnica operacional, a projeção é de crescimento da ordem de 2% ao mês dessa fonte de receita, partindo de 100% de vacância a 5% como taxa média de vacância.

Os Quadros 02 e 03 demonstram a projeção de receita com aluguel mínimo no período.

QUADRO 02: PREMISSAS DE RECEITAS COM LOCAÇÃO DO PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS (1º Ano)

CATEGORIAS	QUANTIDADE	ÁREA TOTAL	VALOR (M²)
Satélite	81	2682	35,00
Fast Food	21	671,76	35,00
Mega	1	244,03	35,00
Serviços	21	321	35,00
Quiosque	10	60	175,00
Total	134	3.978,79	-

Fonte: SUPARC/2020

QUADRO 03: RECEITAS COM LOCAÇÃO DO PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS (1º Ano)

MÊS	VACÂNCIA	RECEITA MENSAL COM ALUGUEL MÍNIMO
1º	100,00%	R\$ -
2º	98,00%	R\$ 2.953,15
3º	96,00%	R\$ 5.906,31
4º	94,00%	R\$ 8.859,46
5º	92,00%	R\$ 11.812,61
6º	90,00%	R\$ 14.765,77
7º	88,00%	R\$ 17.718,92
8º	86,00%	R\$ 20.672,07
9º	84,00%	R\$ 23.625,22
10º	82,00%	R\$ 26.578,38

11º	80,00%	R\$ 29.531,53
12º	78,00%	R\$ 32.484,68

Fonte: SUPARC/2020

**QUADRO 04: PREMISSAS DE RECEITAS COM LOCAÇÃO DO PIAUÍ
SHOPPING CENTER MODAS (2º ao 25º Ano)**

CATEGORIAS	QUANTIDADE	ÁREA TOTAL	VALOR (M²)
Satélite	81	2682	50
Fast Food	21	671,76	50
Mega	1	244,03	50
Serviços	21	321	50
Quiosque	10	60	300
Total	134	3.978,79	-

Fonte: SUPARC/2020

**QUADRO 04: PREMISSAS DE RECEITAS COM LOCAÇÃO DO PIAUÍ
SHOPPING CENTER MODAS (2º ao 25º Ano)**

MÊS	VACÂNCIA	RECEITA MENSAL COM ALUGUEL MÍNIMO
13º	76,00%	R\$ 51.345,48
14º	74,00%	R\$ 55.624,27
15º	72,00%	R\$ 59.903,06
16º	70,00%	R\$ 64.181,85
17º	68,00%	R\$ 68.460,64
18º	66,00%	R\$ 72.739,43
19º	64,00%	R\$ 77.018,22
20º	62,00%	R\$ 81.297,01
21º	60,00%	R\$ 85.575,80
22º	58,00%	R\$ 89.854,59
23º	56,00%	R\$ 94.133,38
24º	54,00%	R\$ 98.412,17
25º	52,00%	R\$ 102.690,96
26º	50,00%	R\$ 106.969,75
27º	48,00%	R\$ 111.248,54
28º	46,00%	R\$ 115.527,33
29º	44,00%	R\$ 119.806,12
30º	42,00%	R\$ 124.084,91
31º	40,00%	R\$ 128.363,70

32º	38,00%	R\$ 132.642,49
33º	36,00%	R\$ 136.921,28
34º	34,00%	R\$ 141.200,07
35º	32,00%	R\$ 145.478,86
36º	30,00%	R\$ 149.757,65
37º	28,00%	R\$ 154.036,44
38º	26,00%	R\$ 158.315,23
39º	24,00%	R\$ 162.594,02
40º	22,00%	R\$ 166.872,81
41º	20,00%	R\$ 171.151,60
42º	18,00%	R\$ 175.430,39
43º	16,00%	R\$ 179.709,18
44º	14,00%	R\$ 183.987,97
45º	12,00%	R\$ 188.266,76
46º	10,00%	R\$ 192.545,55
47º	8,00%	R\$ 196.824,34
48º	6,00%	R\$ 201.103,13
49º ao 360º	5,00%	R\$ 203.242,53

Fonte: SUPARC/2020

Além da receita com aluguel, o projeto prevê receitas com estacionamento, conforme demonstrado no Quadro 05. Estima-se, ao final da concessão, uma receita bruta da ordem de R\$ 14.923.440,00 (Quatorze milhões, novecentos e vinte e três mil, quatrocentos e quarenta reais), o que representa uma média anual, a partir do terceiro ano, de R\$ 635.040,00 (Seiscentos e trinta e cinco mil e quarenta mil reais). É importante destacar que, para fins de viabilidade, foi considerada uma taxa de ocupação de apenas 60% para projeção de receitas com estacionamento. Considerado um fluxo de 700 automóveis e 70 motocicletas por dia.

QUADRO 05: PREMISSAS DE RECEITA MENSAL DO PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS COM ESTACIONAMENTO (CONSIDERANDO 60% DE TAXA DE OCUPAÇÃO NO ESTACIONAMENTO).

TIPO	QUANTIDADE	ROTATIVIDADE	DIAS	T. VEÍCULOS	TICKET	TOTAL	TOTAL (COM 60% OCUPAÇÃO)
MOTOCICLETAS	70	1	30	2.100	R\$ 2,00	R\$ 4.200,00	R\$ 2.520,00
AUTOMÓVEIS	700	1	30	21.000	R\$ 4,00	R\$ 84.000,00	R\$ 50.400,00
RECEITA MÉDIA/MÊS						R\$ 88.200,00	R\$ 52.920,00

Fonte: SUPARC/2018.

Além dessas fontes de receitas, foram consideradas, ainda, a receita com condomínio, que segue a mesma projeção de crescimento da receita com locação, o que equivale a R\$ 32.246.013,26 (Trinta e dois milhões, duzentos e quarenta e seis mil, treze reais e vinte e seis centavos) no prazo da concessão, uma média anual de R\$ 1.289.840,53 (Hum milhão, duzentos e oitenta e nove mil, oitocentos e quarenta reais e cinquenta e três centavos) e uma média mês de R\$ 107.486,71 (Cento e sete mil, quatrocentos e oitenta e seis reais e setenta e um centavos).

5.3 DESPESAS

Segundo a BRMALLS (2009), as principais receitas e despesas substancialmente existentes na administração da maioria dos shoppings centers são oriundas principalmente das atividades de locação dos espaços originando obrigações, como o aluguel, condomínio e o fundo de promoção.

De acordo com a Multiplan (2009), as principais despesas existentes para os administradores de shopping centers, na maioria das vezes, baseiam-se entre outras no (a) (s):

- a) Investimentos;
- b) Despesas gerais com seu desenvolvimento e custos provenientes dos serviços oferecidos;
- c) Despesas com pessoal: salário e encargos sociais dos funcionários do shopping center;
- d) Nas despesas com serviços de terceirização: contratação de uma administradora para gerir as principais funcionalidades do shopping center, despesas com serviços prestados por pessoas físicas e serviços prestados por concessionárias;
- e) Nas despesas com depreciação: das edificações referentes aos shoppings;
- f) Nas obrigações contratuais e legais: acordos comerciais negociados com lojistas e despesas jurídicas em causas relacionadas a lojistas e aos empreendedores;
- g) Nas promoções e publicidades: é necessário realizar um investimento em *marketing* para o shopping center;
- h) Nas auditorias: auditorias internas das vendas dos lojistas e das auditorias externas dos condomínios, do fundo de promoção e do resultado operacional do shopping center.

De acordo com levantamento realizado pela Secretaria do Desenvolvimento Econômico- SDE, o custo do condomínio pago pelos lojistas do Piauí Center Modas é de R\$ 395,00 (trezentos e noventa e cinco reais) por mês. Como o equipamento encontra-se gerido pelo governo, verifica-se um alto índice de inadimplência ao condomínio, e o valor do aluguel cobrado de algumas lojas perfaz um volume de receita aquém do necessário para bancar sua manutenção e operação.

A concepção técnica operacional do projeto prevê desembolsos com despesas decorrentes da operação do PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS, durante todo o

prazo total da concessão, no valor total de R\$ 46.212.907,83 (Quarenta e seis milhões, duzentos e doze mil, novecentos e sete reais e oitenta e três centavos). O Quadro 05, abaixo, discrimina as despesas com a operação do empreendimento.

QUADRO 06: PREMISSAS DE DESPESAS DO PIAUÍ CENTER MODAS

OPEX (25 ANOS)	
Condomínio	R\$ 32.246.013,26
Estacionamento	R\$ 1.818.092,50
Administração	R\$ 10.312.555,26
Outorga (11º ao 25º ano)	R\$ 336.247,80
Comunicação	R\$ 1.500.000,00
Total	R\$ 46.212.907,83
OPEX (média/anual)	R\$ 1.848.516,31
OPEX (média/mês)	R\$ 154.043,03

Fonte: SUPARC/2020

A despesa com administração do empreendimento pode ser realizada por empresa terceirizada ou realizada com gerenciamento próprio da concessionária e cobrada uma taxa de administração por essa prestação de serviço. Para fins de viabilidade e estímulo a comercialização, a taxa adotada no empreendimento foi de 10% sobre receita total bruta mensal.

A outorga que deverá ser paga, anualmente a partir do 11º ano até o 25º ano de concessão, se dará através da aplicação do percentual mínimo de 0,5% sobre a receita bruta mensal, com carência de 60 meses, contados data de entrega do equipamento completamente modernizado, para o início do pagamento da outorga.

No mais, a gestão do PIAUÍ SHOPPING CENTER MODAS demandará profissionais especializados na indústria de shopping centers de forma a manter o equipamento dentro do mercado, extremamente competitivo, cuja performance estará diretamente ligada nas tendências de mercado e suas diversas interferências.

5.4 TRIBUTAÇÃO

A tributação ajustada para o modelo econômico financeiro proposto segue a Lei nº 12.814/2013 pela opção do regime no lucro presumido para pessoa jurídica, cuja receita bruta total no ano-calendário anterior tenha sido igual ou inferior a R\$ 78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais). O Quadro 06 mostra as alíquotas para fins cálculo e pagamento de impostos.

QUADRO 07: PREMISSA DE TRIBUTAÇÃO DO PIAUÍ CENTER MODAS

REGIME TRIBUTÁRIO	BASE DE CÁLCULO	IRPJ	ADICIONAL DO IR	CSLL	COFINS	PIS	PIS (SOBRE FOLGA DE PAGAMENTO DO CONDOMÍNIO)	ISS
LUCRO PRESUMIDO	32%	15%	10%	9%	3%	0,65 %	1%	5 %

Fonte: Receita Federal/2017.

Conforme o artigo 102 da Lei Municipal nº 3.606 / 2006, a alíquota de ISS varia entre 2% a 5% conforme a atividade empresarial. A retenção e recolhimento do ISS é responsabilidade de “*peças jurídicas de direito público ou de direito privado, quando efetuarem pagamento de serviços a pessoas físicas ou jurídicas, cadastradas ou não no Município, inclusive no que se refere à multa e aos acréscimos legais, abaixo relacionados*”. No caso, caberá à Concessionária o pagamento do ISS com aplicação da alíquota de 5% sobre o preço do serviço.

Quanto ao imposto de renda, foram consideradas, para efeito de cálculo, as margens do resultado operacional sobre a receita líquida, que, em média, em contrato dessa natureza, são 32%. Tomando como base os custos operacionais e administrativos necessários para implantação do Piauí Shopping, o estudo prevê prejuízo no primeiro ano de contrato. Nesse caso, o regime tributário mais adequado e eficiente para a modelagem econômica financeira da concessão é o Lucro Real. Os impostos incidentes neste regime são: imposto de renda - 15% (quinze por cento) sobre seu lucro. Neste regime tributário, as empresas que excederem o valor de R\$ 20.000,00 (Vinte mil reais) de lucro por mês, devem pagar à alíquota de 10% que incide sobre o total do valor excedente.

Em relação à contribuição social sobre Lucro Líquido (CSLL), a alíquota adotada foi 9% (nove por cento) sobre seu lucro.

5.5 DEPRECIÇÃO

A metodologia utilizada para cálculo da depreciação dos ativos físicos e para fins tributários segue orientação da Instrução Normativa nº 1.700/2017 da Receita Federal, com aplicação do método linear, que considera a vida útil dos bens de capital que compõe o investimento previsto para a concessão.

A métrica é descrita da seguinte maneira:

$$DL = D_k = \frac{(P_0 - R_n)}{n}, \quad k = 1, 2, \dots, n$$

Onde: $DL = D_k$ = Parcela de Depreciação em k-ésimo períodos; n = Vida Útil; P_0 = Valor Inicial do Bem e R_n = Valor Residual do Bem.

QUADRO 08 - VIDA ÚTIL DOS BENS DE CAPITAL PARA FINS DE INVESTIMENTO

CAPEX	VIDA ÚTIL
Obras Cíveis	25 anos
Instalações	10 anos
Equipamentos	10 anos
Sistemas	5 anos
Mobiliários	10 anos
Veículos	5 anos
Utensílios	5 anos

Fonte: IN 1700/2017-RF/2018.

5.6 FINANCIAMENTO

A estrutura de capital de uma concessão pode ter cinco origens: contraprestações governamentais, receitas operacionais, receitas acessórias, recursos dos acionistas ou financiamentos de curto e longo prazo.

No projeto em questão, a origem dos recursos para os investimentos necessários a implementação do objeto considerada foi financiamento bancário com base em funding junto ao Banco do Nordeste (BNB) a uma taxa de 9,5% a.a. com 2 anos de carência e 10 anos para pagamento ao banco.

Para elaboração do fluxo de caixa, foram consideradas as seguintes premissas:

- À medida que alocação aumenta 2% ao mês, proporcionalmente, no inverso, diminui o aporte do empreendedor em custear o condomínio (a operação) das lojas vagas, pois é de sua responsabilidade o aporte mensal.
- Aporte ao condomínio e o custo do dinheiro (financiamento bancário) com base em funding junto ao BNB no valor dos investimentos, ou seja, 9,5% ao ano, com 2 anos de carência e 10 anos para pagar o banco.

5.7 CRONOGRAMA DE INVESTIMENTOS

O cronograma de investimento foi elaborado considerando um prazo de entrega do novo Shopping em 60 (sessenta) meses, contados a partir da data da aprovação do projeto, nos termos do REFERENCIAL TÉCNICO.

6. METODOLOGIA PARA INDICAÇÃO DE VIABILIDADE DO PROJETO

A metodologia econômico-financeira aplicada para encontrar os indicadores de viabilidade se baseou no cálculo do valor presente líquido, considerando o fluxo de caixa descontado do projeto.

Essa técnica do Valor Presente Líquido (VPL) permite trazer para os dias atuais os recebimentos futuros condicionados a uma taxa de atratividade mínima (TMA) e o risco financeiro envolvido. Caso o VPL seja maior que zero, o projeto é considerado gerador de valor e se menor que zero, o projeto não é viável financeiramente. Caso o VPL seja nulo, o projeto não agrega valor e são altos os riscos inseridos na sua implementação.

O VPL é encontrado através da seguinte fórmula:

$$VPL = \sum_{t=0}^n \frac{FC_t}{(1+i)^t}$$

Onde: FC_t = Fluxo de caixa no período; n = Número de períodos; t = Índice do período de tempo considerado e i = Custo do capital.

Outro indicador importante na inferência quanto à viabilidade econômico-financeira do projeto é a taxa de desconto que será utilizada para zerar o VPL, ou seja, a Taxa Interna de Retorno (TIR) do projeto. Assim, é comum comparar a TIR com a taxa de atratividade mínima (TAM ou *hurdle rate*), muito utilizada como critério de tomada de decisão para investimentos em projetos.

A TIR de um projeto de concessão é basicamente o resultado de quatro variáveis: valor do investimento, margem operacional, estrutura de financiamento de longo prazo e prazo da concessão. A taxa mínima de atratividade do capital investido em termos reais e sem alavancagem financeira do projeto está em 10,50% ao ano, com base na Selic de janeiro/2018. Formalmente, a TIR deve ser a taxa que satisfaz a seguinte equação:

$$PL = 0 = \text{Investimento Inicial} + \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1 + TIR)^t}$$

7. DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS E INDICADORES DE VIABILIDADE

Para fins de demonstração da viabilidade econômico-financeira do empreendimento o Quadro 08 expõe os indicadores financeiros do projeto.

QUADRO 09 – INDICADORES ECONÔMICOS DE VIABILIDADE

VPL	R\$ 5.185.176,49
TIR	15,55%
PAYBACK	4 Anos
PRAZO	25 anos

Fonte: SUPARC/2020

Além dos indicadores acima relacionados, constam, no processo, os demonstrativos financeiros referentes ao DRE e Fluxo de Caixa.

8. ANÁLISE DE VALUE FOR MONEY

À luz da lei de parcerias e concessões, a formação de parceria entre o ente público e o privado apenas se justifica na presença de estudos técnicos apropriados que fundamentem de forma clara as vantagens deste arranjo contratual frente a uma contratação tradicional.

De certo que uma das demonstrações necessárias para mostrar as vantagens sociais, econômicas e jurídicas para o Poder Concedente, o *Value for Money* deve apontar a maior certeza do retorno financeiro para o concessionário, diante de sua exposição ao risco, e os maiores benefícios de utilização do serviço ao usuário final, bem como, caso haja contraprestação para o Estado, o projeto com custo menor.

Dentre os pressupostos da metodologia de análise do mérito do projeto, salientam-se:

- Demonstração da conveniência e da oportunidade da contratação na forma de concessão, por meio de Análises Qualitativas e Quantitativas;
- Análise Quantitativa mediante a comparação entre o custo provável do fornecimento dos serviços da forma tradicional e o custo da sua provisão (modelos financeiros);
- Análise Qualitativa por intermédio de listas de verificação, estudo de casos e Análise da competição pelo mercado;
- Documentação das premissas utilizadas nas Análises Qualitativas e Quantitativas, a fim de possibilitar a prestação de contas, a auditoria dos estudos, a consolidação de bancos de dados e a fundamentação de futuras análises.

A análise da experiência internacional indica que as parcerias podem contribuir para a redução de alguns aspectos negativos associados à execução de obras e ao fornecimento de serviços no âmbito governamental, como atrasos, sobrecustos, deterioração prematura, superdimensionamento, subutilização de infraestruturas, carência de manutenção, custos de operação elevados, carência de flexibilidade

operacional, ausência de estruturas de incentivos, baixa qualidade e descontinuidade dos serviços.

Os contratos de concessões, quando bem estruturados, possibilitam uma alocação eficiente dos riscos de projeto, construção, manutenção e operação entre o parceiro privado e o Poder Concedente, além de criar incentivos financeiros à gestão mais eficiente e competente, à redução dos custos globais do empreendimento e ao alcance das metas e padrões de qualidade e disponibilidade definidos pelo governo. A concessão oferece a possibilidade de ganhos de eficiência, em relação aos arranjos institucionais tradicionais, devido, principalmente, à:

- Pontualidade na execução da obra, visto que os pagamentos ao parceiro privado são condicionados à disponibilidade do serviço, dentre outros incentivos;
- Redução de custos de construção, uma vez que o parceiro privado é responsável pela obtenção dos recursos necessários para a realização da obra;
- Possibilidade do compartilhamento de custos e despesas mediante a transferência ao privado da obrigação de obtenção de receitas que venham a formar, efetivamente, o retorno esperado do projeto;
- Análise de riscos pelos financiadores, que cria incentivos para a mitigação dos riscos de construção pelo parceiro privado (por exemplo, mediante a utilização de tecnologias testadas);
- Qualidade na prestação dos serviços, transferência de riscos operacionais e retificação tempestiva de falhas, em função da previsão de remuneração variável vinculada à qualidade e à disponibilidade dos serviços;
- Contratação com base em padrões e metas de desempenho, que induza a eficiência na gestão, a introdução de inovações e a redução dos custos globais do empreendimento, por meio da integração entre projeto e construção;
- Análise de riscos rigorosa, a fim de assegurar estimativas de custos confiáveis. A necessidade de garantir um preço fixo para os contratos de construção induz à tomada de decisões, com base em informações mais fidedignas;
- Manutenção adequada das facilidades, visto que o contrato de parceria define padrões e metas de qualidade dos serviços de manutenção, e os recursos destinados a essa atividade não são afetados por restrições orçamentárias de curto prazo;
- Eficiência na partilha de responsabilidades, visto que as partes se concentram nas suas atividades-fim: o parceiro público especifica os padrões e metas de qualidade dos serviços, e o parceiro privado projeta, implanta e opera o empreendimento para atingir essas especificações.

A análise do mérito tem como finalidade avaliar a elegibilidade do projeto à contratação em regime de parceria com o ente privado, identificar as razões que

justificam a opção por tal forma contratual e possibilitar a conclusão quanto ao arranjo institucional mais eficiente. A análise de Value for Money permite que sejam analisadas as vantagens de uma parceria público-privada por duas óticas diferentes: quantitativa e qualitativamente.

8.1 ANÁLISE QUALITATIVA

Conduzida após o exame da elegibilidade do projeto à contratação em regime de concessões, a análise qualitativa envolve o levantamento de fatores não simplesmente quantificáveis monetariamente, mas que gerarão um forte impacto ao projeto e à economia da região e conseqüentemente do Estado.

No caso do presente projeto, foram elencados os seguintes fatores qualitativos:

- Redução de custos de construção e reformas;
- Transferência dos custos de gestão, manutenção e operação do PIAUÍ SHOPPING
- CENTER MODAS para o concessionário;
- Qualidade na prestação dos serviços, que são especializados;
- Contratação com base em padrões e metas de desempenho;
- Geração de empregos diretos e indiretos na região;
- Geração de renda e arrecadação tributária na região.

8.2 ANÁLISE QUANTITATIVA

A análise quantitativa envolve a comparação entre o custo provável do fornecimento do serviço da forma tradicional e no formato de concessão de uso.

Sempre que possível, os modelos empregados na Análise Quantitativa devem considerar as vantagens ou desvantagens decorrentes da titularidade pública da execução dos serviços, no tocante a investimentos, despesas operacionais, riscos, tributos e seguros. Finalmente, a Análise deve possibilitar a conclusão pelos órgãos contratantes quanto ao arranjo institucional mais eficiente para o fornecimento do serviço.

A análise quantitativa tem como objetivo demonstrar se a concessão é capaz de promover ganhos de eficiência em relação aos arranjos institucionais tradicionais. A

análise quantitativa estima o custo provável da prestação dos serviços pelo setor público e também o custo da execução dos serviços por meio de concessão.

Tais parâmetros são então comparados e a confiabilidade dos resultados é avaliada por meio de mudanças nas premissas adotadas nos modelos, para a verificação da sensibilidade dos resultados frente a essas mudanças. Juntamente com a análise qualitativa, a análise quantitativa possibilita a conclusão quanto ao arranjo institucional mais adequado para o fornecimento do serviço, e a conveniência e oportunidade da contratação do projeto no formato de parceria público-privada.

Para estimativa de economia para o Estado foi necessário realizar o levantamento dos atuais custos condominiais do Piauí Center Modas e compará-los com essas mesmas despesas para a concessionária. O Quadro 09 apresenta as despesas mensais disponíveis do empreendimento.

QUADRO 10 – ITENS DE DESPESAS E CUSTOS DO PIAUÍ CENTER MODAS ATUAL

DESPESA	TOTAL (MÊS)	TOTAL (ANO)
Energia	R\$ 2.726,21	R\$ 32.714,56
Material de Expediente	R\$ 500,00	R\$ 6.000,00
Despesa de Manutenção	R\$ 1.500,00	R\$ 18.000,00
Despesa de Água	R\$ 1.000,00	R\$ 12.000,00
Material de Consumo	R\$ 500,00	R\$ 6.000,00
Manutenção Predial	R\$ 13.000,00	R\$ 156.000,00
Vigilância	R\$ 22.020,00	R\$ 264.240,00
Pessoal	R\$ 12.463,65	R\$ 149.563,80
TOTAL (R\$)	R\$ 53.709,86	R\$ 644.518,36

Fonte: SDE/2018.

O Quadro 10, abaixo, demonstra a projeção de despesa da concessionária, tomando como base as mesmas despesas apresentadas pela SDE. É importante ressaltar que no item “Pessoal” a SDE apresentou a existência de apenas três colaboradores: Gerente Administrativo, Auxiliar Administrativo I e Zelador. Por razoabilidade na estimativa de economia com a implantação do projeto, foi comparado apenas os mesmos três colaboradores conforme a função/cargo. Assim, são evitadas discrepâncias comparativas ligadas a atual conjuntura do equipamento e o escopo projetado pelo estudo.

QUADRO 11 – QUADRO COMPARATIVO DE VALUE FOR MONEY

VALUE FOR MONEY	CONCESSÃO DE USO (R\$)	MODELO ATUAL (R\$)
Investimento Total	R\$ 15.622.462,80	-
Custos e Despesas (Operação e Manutenção)	-	R\$ 644.518,36
Outorga	R\$ 336.247,80	0,00
Riscos	Privado	Público

Fonte: SUPARC/2018.

Com base no Quadro 10, verifica-se, considerando números sem indexação financeira, que a economia gerada para o governo estadual será de R\$ 644.518,36/ano, com ganho de investimento na infraestrutura pública. Some-se, a isto, a economia obtida o ganho proveniente do valor de OUTORGA, os diversos efeitos multiplicadores do investimento.

9. CONCLUSÃO

O estudo ora elaborado demonstra a viabilidade técnica, econômica e financeira da proposta de concessão de uso do Pavilhão de Feira e Eventos. Por meio do projeto ora modelado o setor privado fará investimentos em revitalização, ampliação, reforma, modernização e será responsável pela manutenção da infraestrutura, operação, prestação de serviços de utilidade pública e promoção de eventos nas dependências do PSCM, além de apoiar e estimular o ambiente de negócios do micro e pequeno empreendedorismo no estado do Piauí.

A proposta também se mostrou vantajosa para a administração pública estadual, que economizará recursos públicos, ganhará uma nova infraestrutura e passará a oferecer melhores condições de negócios, serviços e lazer para a população de Teresina e do Piauí.

Lidiane César Oliveira
Coordenadora de Projeto

Bruno Casanova Cerullo
Assessor Técnico

Aprovo. Junte-se aos autos para a devida instrução processual

Viviane Moura Bezerra
Superintendente de Parcerias e Concessões

10. REFERÊNCIA

ASSAF NETO, Alexandre. **Matemática financeira e suas aplicações**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2012. 283 p.

BRANDÃO, Caroline Miranda. **A INDÚSTRIA BRASILEIRA DE TÊXTEIS-VESTUÁRIO: UMA ANÁLISE DA COMPETITIVIDADE, NO CONTEXTO ATUAL**. 2012. 81 f. TCC (Bacharel em Ciências Econômicas) - UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS, [S.l.], 2012. Disponível em: <<http://www.bibliotecadigital.unicamp.br/document/?down=000898300>>. Acesso em: 05 jan. 2018.

BRASIL. Receita Federal. Subsecretaria de Tributação e Contencioso. **Contribuição Social sobre o Lucro Líquido CSLL**. Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/aceso-rapido/tributos/CSLL>>. Acesso em: 27 de dez. 2017.

BRMALLS. **Relação com investidores**. [S.l., s.d.]. Disponível em: <http://brmalls.riweb.com.br/Brmalls/Show.aspx?id_materia=8986>. Acesso em: 09 dez. 2017.

CARTILHA Indústria Têxtil e de Confecção Brasileira: Cenários, Desafios, Perspectivas e Demandas. Disponível em: <http://www.abit.org.br/conteudo/links/publicacoes/cartilha_rtcc.pdf>. Acesso em: 05 fev. 2018.

DAMODARAN, Aswath. **Applied Corporate Finance**. 4. ed. New Jersey: Wiley, 2015. 654 p.

KOLLER, Tim; GOEDHART, Marc; WESSELS, David. **Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies**. 4. ed. New Jersey: Wiley, 2005. 727 p.

KUHNEN, Osmar. Leonardo. **Matemática Financeira aplicada e Análise de Investimentos**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MOURA, M.L. O que é condomínio e suas diversas formas. **Magister de Direito Imobiliário**. [S.l.], n.2, 2005. Disponível em: <<http://www.ulbra.br/ead/artigos/condominio.pdf>>. Acesso em: 01 dez. 2017.

PORTAL TRIBUTÁRIO. **Imposto de Renda – Pessoa Jurídica**. Disponível em: <<http://www.portaltributario.com.br/tributos/irpj.html>>. Acesso em: 07 de jan 2018.

PORTAL TRIBUTÁRIO. **Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza – ISS**. Disponível em: <<http://www.portaltributario.com.br/tributos/iss.html>> Acesso em 07 de jan 2018.

PORTAL TRIBUTÁRIO. **IRPJ - Lucro Presumido – Cálculo do Imposto**. Disponível em: <http://www.portaltributario.com.br/guia/lucro_presumido_irpj.html>. Acesso em: 12 de jan. 2018.

PINTO, D.S.R. **Shopping center: uma nova era empresarial**. 3.ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

PORTELA, CARLA SILVA PEREIRA. **QUALIDADE NA TECNOLOGIA DO VESTUÁRIO: ANÁLISE DE PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS NO ESTADO DO PIAUÍ**. 2017. 99 f. Dissertação (Engenharia de Produção) - UNIVERSIDADE PAULISTA, [S.l.], 2017.

ANEXO A (DRE)



Piauí Moda Shopping Center (PMSC)												
Totais	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Receita Bruta	103.125.553	349.937	1.709.340	2.981.250	3.935.641	4.483.304						
Receita com Aluguel Mínimo	55.956.099	194.908	898.546	1.514.692	2.130.837	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910
Receita com Estacionamento	14.923.440	-	317.520	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040
Receita com Condomínio	32.246.013	155.029	493.274	831.519	1.169.764	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Impostos Indiretos	(9.033.221)	(30.812)	(149.584)	(260.788)	(344.527)	(392.739)						
ISSQN	(5.156.278)	(17.497)	(85.467)	(149.063)	(196.782)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)
PIS	(460.717)	(1.267)	(7.904)	(13.973)	(17.978)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)
PIS (Sobre Folha de Pagamento)	(322.460)	(1.550)	(4.933)	(8.315)	(11.698)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)
COFINS	(3.093.767)	(10.498)	(51.280)	(89.438)	(118.069)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)
(=) Receita Líquida	94.092.331	319.125	1.559.755	2.720.462	3.591.114	4.090.565						
(-) Despesas do Condomínio	(46.212.908)	(322.746)	(796.931)	(1.262.367)	(1.696.051)	(1.990.408)	(1.990.408)	(1.990.408)	(1.990.408)	(1.990.408)	(2.012.824)	(2.012.824)
Condomínio	(32.246.013)	(155.029)	(493.274)	(831.519)	(1.169.764)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)
Estacionamento	(1.818.092)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)
Administração	(10.312.555)	(34.994)	(170.934)	(298.125)	(393.564)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)
Verificador Independente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outorga	(336.248)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(22.417)	(22.417)
Comunicação	(1.500.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)
(=) EBITDA	47.879.423	(3.621)	762.824	1.458.095	1.895.063	2.100.158	2.100.158	2.100.158	2.100.158	2.100.158	2.100.158	2.077.741
Margem EBITDA	-	-1,00%	49,00%	54,00%	53,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%
(-) Depreciação e Amortização	(12.673.660)	(1.032.880)	(1.032.880)	(1.032.880)	(1.032.880)	(1.063.658)	(549.370)	(549.370)	(549.370)	(549.370)	(614.354)	(324.915)
(=) EBIT	58.487.323	(1.036.502)	1.795.704	2.490.975	2.927.943	3.163.815	2.649.528	2.649.528	2.649.528	2.649.528	2.714.512	2.402.656
Juros sobre Capital de Terceiros	(7.440.993)	(434.541)	(434.541)	(1.243.775)	(1.113.423)	(983.071)	(852.719)	(722.367)	(592.015)	(461.663)	(331.311)	(200.959)
Juros sobre Capital Próprio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Uso de Capital Próprio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Tributável	51.046.330	(1.471.043)	1.361.163	1.247.200	1.814.520	2.180.744	1.796.809	1.927.161	2.057.513	2.187.864	2.383.200	2.201.697
(-) IR	(7.650.044)	(3.995)	(112.747)	(214.500)	(290.851)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)
(-) CSLL	2.970.016	10.078	49.229	85.860	113.346	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119
Lucro Líquido	46.366.302	(1.464.959)	1.297.645	1.118.560	1.637.015	1.975.199	1.591.263	1.721.615	1.851.967	1.982.319	2.177.655	1.996.152
FLUXO DE CAIXA - Piauí Moda Shopping Center												
(+) Entradas de Caixa	59.039.962	(432.079)	2.330.525	2.151.440	2.669.895	3.038.857	2.140.633	2.270.985	2.401.337	2.531.689	2.792.009	2.321.066
(+) Resultado Líquido	46.366.302	(1.464.959)	1.297.645	1.118.560	1.637.015	1.975.199	1.591.263	1.721.615	1.851.967	1.982.319	2.177.655	1.996.152
(+) Depreciação	12.673.660	1.032.880	1.032.880	1.032.880	1.032.880	1.063.658	549.370	549.370	549.370	549.370	614.354	324.915
(+) Cap. Fin.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Saídas de Caixa	(17.157.253)	(13.722.900)	-	(1.372.290)	-	(153.888)	-	-	-	-	(655.066)	-
(-) Investimento	(15.784.963)	(13.722.900)	-	-	-	(153.888)	-	-	-	-	(655.066)	-
(-) Amortização do Financiamento	(1.372.290)	-	-	(1.372.290)	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Fluxo de Caixa Líquido	41.882.709	(14.154.979)	2.330.525	779.150	2.669.895	2.884.969	2.140.633	2.270.985	2.401.337	2.531.689	2.136.943	2.321.066
(=) Fluxo de Caixa Descontado	4.972.707	(12.809.936)	1.908.663	577.476	1.790.792	1.751.176	1.175.895	1.128.960	1.080.326	1.030.742	787.354	773.931
Indicadores de Sensibilidade	TIR DO PROJETO (REAL)											
	15,29%											
VPL	PAYBACK											
R\$ 4.972.707,47	4											

13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304	4.483.304
2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910	2.438.910
635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040	635.040
1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354	1.409.354
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(392.739)												
(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)	(224.165)
(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)	(19.981)
(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)	(14.094)
(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)	(134.499)
4.090.565												
(2.012.824)												
(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)	(1.409.354)
(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)	(72.724)
(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)	(448.330)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)	(22.417)
(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)
2.077.741												
51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%
(324.915)	(324.915)	(288.875)	(288.875)	(288.875)	(288.875)	(288.875)	(288.875)	(324.915)	(324.915)	(324.915)	(324.915)	(298.041)
2.402.656	2.402.656	2.366.616	2.366.616	2.366.616	2.366.616	2.366.616	2.366.616	2.402.656	2.402.656	2.402.656	2.402.656	2.375.782
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.402.656	2.402.656	2.366.616	2.366.616	2.366.616	2.366.616	2.366.616	2.366.616	2.402.656	2.402.656	2.402.656	2.402.656	2.375.782
(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)	(334.664)
129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119	129.119
2.197.111	2.197.111	2.161.071	2.161.071	2.161.071	2.161.071	2.161.071	2.161.071	2.197.111	2.197.111	2.197.111	2.197.111	2.170.237
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2.522.026	2.522.026	2.449.946	2.449.946	2.449.946	2.449.946	2.449.946	2.449.946	2.522.026	2.522.026	2.522.026	2.522.026	2.468.278
2.197.111	2.197.111	2.161.071	2.161.071	2.161.071	2.161.071	2.161.071	2.161.071	2.197.111	2.197.111	2.197.111	2.197.111	2.170.237
324.915	324.915	288.875	288.875	288.875	288.875	288.875	288.875	324.915	324.915	324.915	324.915	298.041
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	(153.888)	-	-	-	-	-	(655.066)	-	-	-	(444.155)
-	-	(153.888)	-	-	-	-	-	(655.066)	-	-	-	(444.155)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.522.026	2.522.026	2.296.058	2.449.946	2.449.946	2.449.946	2.449.946	2.449.946	1.866.959	2.522.026	2.522.026	2.522.026	2.024.123
688.716	623.272	513.510	495.861	448.743	406.102	367.513	253.448	309.843	280.401	253.756	229.644	166.794

