

1. Financeiro

1.1. Introdução

Este capítulo apresenta a análise econômico-financeira para exploração de área destinada à implantação de empreendimento de movimentação e armazenagem de Granéis Sólidos Vegetais, situado no Complexo Portuário de São Francisco do Sul/SC, denominada **TGSFS**.

O objetivo do capítulo é apresentar um resumo das informações relativas à metodologia de análise, às premissas básicas utilizadas e os resultados do modelo econômico-financeiro para o empreendimento. Ao final do capítulo, o Anexo E-1 apresenta extratos do modelo.

1.2. Metodologia de Avaliação Econômico-Financeira

A análise econômico-financeira de empreendimentos em portos organizados, segundo a Resolução nº 3.220-ANTAQ/14, deve basear-se nas receitas e dispêndios relativos à exploração dos serviços a serem realizados, com objetivo de verificar a viabilidade econômico-financeira do empreendimento.

A metodologia empregada para avaliação desses empreendimentos é a do fluxo de caixa descontado, considerando-se como taxa de desconto o WACC (*weighted average cost of capital*), calculado de forma a refletir os riscos inerentes às atividades a serem realizadas.

A avaliação realizada pelo método do fluxo de caixa descontado baseia-se na teoria de que o valor de um negócio depende dos benefícios futuros que ele pode produzir, descontados para um valor presente, por meio da utilização de uma taxa de desconto apropriada (WACC) para o empreendimento.

De forma geral, o fluxo de caixa consolida os dados de entrada a partir dos impactos financeiros positivos e negativos gerados pelo empreendimento, e determina o Valor Presente Líquido – VPL resultante do projeto, ordenando-os em uma equação que congrega condicionantes contábeis e tributárias.

Deve-se destacar que o fluxo de caixa considera que os dados de entrada do modelo estejam em termos reais (e não nominais), ou seja, não se considera efeitos inflacionários no modelo. Dessa forma, todos os dados de entrada do modelo são definidos em uma mesma data-base monetária.

Seção E – Financeiro

Oportuno mencionar que é considerado o fluxo de caixa desalavancado do projeto, calculado com base na seguinte estrutura:

Fluxo de Caixa Operacional (desalavancado)

$$\begin{aligned}
 & \text{EBIT (Lucro Operacional)} \\
 & + \text{Depreciação/Amortização} \\
 & = \text{EBITDA (Lucro Operacional antes de Depreciação/Amortização)} \\
 & - \text{Impostos (IR, CSLL)} \\
 & +/- \text{Variação de Capital de Giro} \\
 & - \text{Investimentos} \\
 & = \text{Fluxo de Caixa}
 \end{aligned}$$

Após identificar os resultados individuais para cada ano de projeto, aplica-se a taxa de desconto para trazer os resultados da atividade operacional ao ano zero do empreendimento, determinando o Valor Presente Líquido (VPL) do projeto.

A partir do VPL do empreendimento, obtêm-se os parâmetros de remuneração sobre a área, zerando-se o VPL do projeto na exata medida da inclusão de custos remuneratórios pela exploração da área. Portanto, a variável de saída do modelo econômico-financeiro é o valor de arrendamento, definido em parcela fixa e variável.

1.3. Premissas Básicas do Modelo

A seguir são apresentadas as premissas básicas do projeto.

PREMISSAS	DESCRIÇÃO
Variável de seleção do Leilão	Maior Valor de Outorga, definida por meio de diretriz do Poder Concedente.
Prazo contratual	25 anos
Receita média por unidade por tipo de produto movimentado	R\$ 43,09 por tonelada de Graneis Sólidos Vegetais. Consultar detalhes no Capítulo 2 – Estudo de Mercado.
Pagamentos a Agências Governamentais (Valor de Arrendamento) Divisão Fixo / Variável	Calculado de tal forma que o Valor Presente Líquido - VPL do Projeto seja igual a zero. 50% fixo / 50% variável, definida por meio de diretriz do Poder Concedente.
WACC	9,92% a.a., conforme calculado pela Antaq.
Previsões de demanda	Desenvolvidas como parte da análise do estudo de mercado. Consultar as projeções no Capítulo 2 – Estudo de Mercado.
Cenário considerado MME	Tendencial (Base)

Seção E – Financeiro

PREMISSAS	DESCRIÇÃO																								
	Banda de variação calculada em 41,46% , aplicável sobre a movimentação prevista no cenário tendencial.																								
Capex	Custos de Capital elaborados como parte da análise de engenharia. Consultar Capítulo 3 - Engenharia e Anexo E-1 para as projeções e premissas relativas aos investimentos e à depreciação dos ativos.																								
Programas de incentivos considerados	REIDI.																								
Opex	Custos Operacionais elaborados como parte da análise da operação. Ver Capítulo 4 - Operacional e Anexo E-1 para as projeções e premissas.																								
Despesas com Estudo/Leilão/Adiantamento	Leilão: R\$ 280.542,31 (03/2022), considerado no fluxo de caixa. Elaboração EVTEA: R\$ 135.000,00 (03/22), considerado no fluxo de caixa.																								
Método tributação	Otimização do método tributário (Lucro Real / Lucro Presumido)																								
Necessidade de Capital de Giro	Considera os seguintes ativos e passivos circulantes e seus respectivos prazos para receber e pagar: <table border="1" data-bbox="558 1019 1391 1205"> <thead> <tr> <th>RUBRICA</th> <th>PRAZO</th> <th>%</th> <th>APLICADA SOBRE</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Contas a Receber</td> <td>15 dias</td> <td>4,1%</td> <td>Receita Operacional Líquida</td> </tr> <tr> <td>Impostos a Recuperar</td> <td>15 dias</td> <td>4,1%</td> <td>Receita Operacional Líquida</td> </tr> <tr> <td>Estoques</td> <td>15 dias</td> <td>4,1%</td> <td>Receita Operacional Líquida</td> </tr> <tr> <td>Contas a Pagar</td> <td>15 dias</td> <td>4,1%</td> <td>Despesas/custos operacionais</td> </tr> <tr> <td>Impostos</td> <td>15 dias</td> <td>4,1%</td> <td>Despesas/custos operacionais</td> </tr> </tbody> </table>	RUBRICA	PRAZO	%	APLICADA SOBRE	Contas a Receber	15 dias	4,1%	Receita Operacional Líquida	Impostos a Recuperar	15 dias	4,1%	Receita Operacional Líquida	Estoques	15 dias	4,1%	Receita Operacional Líquida	Contas a Pagar	15 dias	4,1%	Despesas/custos operacionais	Impostos	15 dias	4,1%	Despesas/custos operacionais
RUBRICA	PRAZO	%	APLICADA SOBRE																						
Contas a Receber	15 dias	4,1%	Receita Operacional Líquida																						
Impostos a Recuperar	15 dias	4,1%	Receita Operacional Líquida																						
Estoques	15 dias	4,1%	Receita Operacional Líquida																						
Contas a Pagar	15 dias	4,1%	Despesas/custos operacionais																						
Impostos	15 dias	4,1%	Despesas/custos operacionais																						
Outros parâmetros-chave																									
- Moeda do modelo	R\$																								
- Valores das previsões	Em termos reais																								
	03/2022																								
- Data base																									

Tabela 1 – Premissas básicas do projeto **TGSFS**.

Fonte: Elaboração Própria, EVTEA (2018).

Seção E – Financeiro

1.4. Resultados-chave

A seguir, é fornecido um resumo dos resultados-chave do modelo como receita bruta global, investimentos, valores de remuneração fixa e variável, Taxa Interna de Retorno (TIR) e Valor Presente Líquido (VPL).

Receita Bruta Global	R\$ 1.966.157 k
Fluxo de Caixa Global do Projeto	R\$ 284.489 k
Investimento Total	R\$ 217.996 k
Despesa Operacional Total	R\$ 890.814 k
Movimentação Total (t)	45.629 k
Valor de Remuneração mensal fixo	R\$ 283,9 k
Valor de Remuneração variável (R\$/t)	R\$ 1,96
Retorno Não Alavancado do Projeto	
TIR após o Imposto	9,92%
Valor Presente Líquido do Projeto	R\$ 0
Retorno Não Alavancado do Projeto (sem valores de arrendamento)	
TIR após o Imposto	13,66%
Valor Presente Líquido do Projeto	R\$ 45.144 k

Tabela 2 – Principais resultados do projeto **TGSFS**.

Fonte: Elaboração Própria.