

Outubro 2011

Relatório 4 – GRU – Avaliação Econômico Financeira



Sumário

1. Introdução.....	6
2. Previsões DE DEMANDA POR TRANSPORTE AÉREO	8
3. Projeções de Investimentos (CapEx)	11
4. Financiamento de CapEx.....	15
5. Análise da Estrutura Regulatória.....	20
5.1 O Sistema Regulatório	20
6. Receitas Tarifárias	24
7. Armazenagem e Capatazia (Carga).....	29
7.1 Premissas da Projeção de Receita de Carga	30
7.2 Projeções de Receita de Armazenagem e Capatazia.....	31
8. Receitas Não Tarifárias	34
8.1 Visão geral do Histórico e da Receita Não Tarifária Projetada	34
8.2 Benchmarking - Receitas Não Tarifárias como Percentual das Receitas Totais	35
8.3 Benchmarking - Receitas Não Tarifárias por Passageiro.....	36
8.4 Lojas Francas.....	41
8.5 Aluguéis	42
8.7 Tarifas de Combustível.....	45
8.8 Publicidade.....	46
8.9 Alimentos e Bebidas.....	46
8.10 Infraestrutura Básica	47
8.11 Telefones	47
8.12 Companhias Aéreas - Comercial.....	47
8.13 Aluguel de Automóveis.....	48
8.14 Outras Receitas não tarifárias	48
9. Despesas operacionais (Opex)	50
9.1 Dados de Referência.....	50
9.2 Custos com Contratação e Pessoal.....	52
9.3 Premissas de Projeção de Pessoal	54
9.4 Premissas dos Custos Não Relacionados a Pessoal	58
9.5 OpEx Total	61
10. EBITDA.....	63

11. Premissas de Impostos.....	65
12. Benefícios Fiscais	67
13. Depreciação.....	70
14. Demonstrações de resultado do exercício e Fluxo de Caixa	74
15. Análise de Retorno de Investimento.....	77
16. Análise de prazo DE Retorno E prazo de retorno descontado	79
17. Análise de tIR e TIR modificada.....	82
18. Benefício econômico do aeroporto.....	86

Tabelas

tabela 1 – Previsões De Demanda Por Transporte Aéreo.....	8
Tabela 2 – Resumo Do Capex.....	11
Tabela 3 – Resumo Do Financiamento De Capex	15
Tabela 4 – Premissas De Financiamento Do Capex.....	16
Tabela 5 – Projeção De Pagamento De Juros E Amortização	17
Tabela 6 – Premissas De Financiamento De Dívidas De Terceiros	18
Tabela 7 – Premissas Das Tarifas Aeroportuárias	25
Tabela 8 – Projeções De Receitas Aeroportuárias.....	27
Tabela 9 - Tabela De Tarifas De Armazenagem E Capatazia & Alocação De Cobranças	29
Tabela 10 – Premissas De Tarifas De Armazenamento & Capatazia	30
Tabela 11 - Projeções Das Receitas De Armazenagem E Capatazia (R\$ Constante Milhões)	32
Tabela 12 – Receitas Não Tarifárias.....	35
Tabela 13 – Premissas De Receitas Não Tarifárias.....	38
Tabela 14 - Projeções De Receitas Não Tarifárias	40
Tabela 15 - Resumo De Contratos De Alugueis.....	44
Tabela 16 – Histórico Das Despesas Operacionais	50
Tabela 17 - Resumo De Pessoal	53
Tabela 18 – Premissas De Projeção Do Opex.....	57
Tabela 19 - Resumo Das Atividades Terceirizadas E De Compras.....	59
Tabela 20 - Projeções Das Despesas Operacionais (Opex)	61

Tabela 21 – Projeções Ebitda	63
Tabela 22 – Benefícios Fiscais	67
Tabela 23 – Despesas Totais E Base De Crédito	68
Tabela 24 - Taxas De Depreciação.....	70
Tabela 25 – Projeções De Depreciação.....	71
Tabela 26 – Projeções De Resultados Do Exercício E De Fluxo De Caixa	74
Tabela 27 – Cálculo Do Valor Presente Líquido (Vlp)	77
Tabela 28 – Cálculo Do Prazo De Retorno	79
Tabela 29 – Cálculo Do Prazo De Retorno Descontado	80
Tabela 30 – Fluxo De Caixa Tir E Tirm	83

Figuras

Figura 1 – FONTES DE RECEITAS AEROPORTUÁRIAS.....	24
Figura 2– FONTES DE RECEITA NÃO TARIFÁRIA.....	34
Figura 3 - RECEITA NÃO TARIFÁRIA COMO % DA RECEITA TOTAL	36
Figura 4 – RECEITA NÃO TARIFÁRIA POR PASSAGEIROS	37
Figura 5 – TOTAL DE DESPESAS OPERACIONAIS POR UNIDADE DE CARGA DE TRABALHO	51
Figura 6 - METODOLOGIA DE PROJEÇÃO DOS NÍVEIS DO QUADRO DE PESSOAL	55
Figura 9 – FLUXO DE CAIXA LIVRE ACUMULADO.....	79
Figura 10 – FLUXO DE CAIXA LIVRE ACUMULADO.....	80
Figura 11 – Fluxo de Caixa Livre Acumulado - Descontado.....	84



Capítulo 1

Introdução

1. INTRODUÇÃO

O objetivo deste relatório é:

Fornecer uma visão geral da análise financeira, incluindo os seus principais componentes, a saber:

- Previsões de demanda por transporte aéreo
- Projeções de Investimentos (CapEx)
- Financiamento de investimentos e serviço da dívida
- Análise da estrutura regulatória
- Receitas tarifárias
- Receitas não tarifárias
- Despesas operacionais
- Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA)
- Avaliação do projeto

Fornecer uma lista e descrição das principais premissas utilizadas no modelo financeiro, e fornecer simulações de fluxo de caixa e indicadores financeiros a partir do modelo.

Salvo disposição contrária, as projeções documentadas e apresentadas neste relatório são expressas em Reais (R\$) com valores de 2011 (excluindo o impacto da inflação)..



Capítulo 2

Previsões de Demanda por Transporte Aéreo

2. PREVISÕES DE DEMANDA POR TRANSPORTE AÉREO

As previsões de demanda por transporte aéreo, utilizadas como ponto de partida para as projeções financeiras de receitas, investimentos e despesas são apresentadas na Tabela 2. As previsões de demanda estão documentadas no Relatório 1, "Estudo de Mercado".

Tabela 1 – PREVISÕES DE DEMANDA POR TRANSPORTE AÉREO

Relatório 4 –Avaliação Econômico - Financeira

Tabela 1 PREVISÕES DE ATIVIDADE DE AVIAÇÃO Aeroporto Internacional de São Paulo / Guarulhos (milhares)									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2031
Passageiros									
Programado									
Doméstico									
Originário / Partindo	15,586	17,108	18,699	19,642	20,464	21,145	22,968	23,965	24,468
Em Conexão	2,768	3,038	3,321	3,488	3,634	3,755	4,079	4,256	4,345
Em Trânsito	351	385	421	442	461	476	517	539	551
	18,705	20,531	22,441	23,572	24,559	25,376	27,564	28,760	29,364
Internacional									
Originário / Partindo	9,741	10,916	12,010	13,068	14,175	15,301	18,510	19,473	19,872
Conexão	1,730	1,938	2,133	2,321	2,517	2,717	3,287	3,458	3,529
Trânsito	219	246	270	294	319	344	417	438	447
	11,690	13,100	14,413	15,683	17,012	18,362	22,214	23,370	23,848
Total programado	30,395	33,631	36,853	39,255	41,570	43,738	49,778	52,129	53,212
Não Programado	365	710	712	716	704	704	671	576	485
Aviação Geral	46	46	46	46	46	46	46	46	46
Total de Passageiros	30,805	34,388	37,612	40,017	42,320	44,488	50,495	52,751	53,743
Movimentos de Aeronave									
Programadas									
Doméstica	160	165	167	167	167	172	176	177	178
Internacional	80	79	80	81	81	87	93	95	96
	240	245	247	248	248	259	270	272	274
Não Programado	21	22	22	22	22	23	24	24	24
Aviação Geral	14	14	14	14	14	14	14	14	14
Total de Movimentos de Aeronave	275	281	284	284	285	297	308	310	312
Carga e Correio (toneladas)									
Carga (Programado + não programado)									
Doméstica	170	187	200	212	220	230	234	234	235
Internacional	290	314	327	337	341	370	402	411	416
	460	502	527	549	561	600	635	645	651
Correio	92	92	93	94	94	95	97	100	102
Total Cargas (toneladas) + Correio	552	594	620	643	655	695	733	745	753
Tonagem total de cargas									
Importação	151	150	151	151	152	165	176	176	173
Exportação	140	140	142	144	146	159	176	184	191
Nacional	178	195	209	222	231	242	249	251	254
	470	485	502	516	529	567	601	611	618
Peso Maximo de Decolagem (toneladas)									
Passageiros									
Domestico	12,052	13,384	14,104	14,017	14,007	14,541	16,458	15,873	15,327
Internacional	11,983	11,877	12,771	13,893	15,230	16,614	22,457	26,381	30,648
	24,035	25,260	26,876	27,910	29,236	31,156	38,916	42,254	45,975
Armazenagem									
Domestico	488	473	458	444	433	421	391	391	391
Internacional	8	8	8	8	8	8	8	8	8
	496	481	466	452	441	429	399	399	399

O modelo financeiro conta com o detalhamento da projeção de demanda nas seguintes categorias:

- Passageiros
 - Em Voo Regular
 - Doméstico
 - Embarque /Desembarque
 - Em Conexão
 - Em Trânsito
 - Internacional
 - Embarque /Desembarque
 - Em Conexão
 - Em Trânsito
 - Em Voo Não-Regular
 - Doméstico
 - Internacional
 - Aviação geral
- Movimentos de Aeronaves (MTAs)
 - Voo Regular
 - Doméstico
 - Internacional
 - Voo Não-Regular
 - Doméstico
 - Internacional
 - Aviação Geral
- Movimentação de carga aérea e correio

O Aeroporto tem limitações significativas de capacidade e, após 2020, as atividades crescem apenas marginalmente. De forma geral, assumiu-se que a demanda de passageiros cresceria a uma taxa média de crescimento anual (CAGR) de 3,4%, entre 2010 e 2031 (ano final da concessão). Para movimentos de aeronaves, foi previsto uma CAGR de 1,1%, e as projeções de demanda de carga previram um crescimento de 2,7% (CAGR), para o mesmo período. Discussões adicionais das limitações de capacidade no Aeroporto estão incluídas nos relatórios do Relatório 2 – Estudos Preliminares de Engenharia (referenciado na próxima seção).

A previsão de demanda por transporte aéreo foi utilizada para gerar uma série de previsões de custos e receitas, e essas estimativas serão identificadas nas seções subsequentes. A necessidade e a programação adequadas para o desenvolvimento de infraestrutura também são definidas a partir da previsão de demanda por transporte aéreo.

3. PROJEÇÕES DE INVESTIMENTOS (CAPEX)

Como parte do estudo, foi desenvolvido um programa de CapEx de 30 anos para o Aeroporto, que identificou as principais necessidades de desenvolvimento de infraestrutura e o tempo previsto para o atendimento destas necessidades.

O total de investimentos está resumido na Tabela 2, que mostra o CapEx em termos de novos projetos, por fase de implementação, no período de 20 anos, expressos expressas em Reais (R\$), com valores monetários de 2011. O programa de CapEx está descrito de forma detalhada no Relatório 2 – Estudos Preliminares de Engenharia. Suas estimativas consideram o programa REIDI, sob o qual certos benefícios fiscais estão disponíveis para projetos de infraestrutura no Brasil, benefícios considerados equivalentes a 7,6% da estimativa para o CapEx bruto.

Tabela 2 – RESUMO DO CAPEX

Tabela 2					
RESUMO DO CAPEX					
Aeroporto Internacional de São Paulo / Guarulhos					
(R\$ Constante em milhões)					
	2012-14	2014-16	2017-20	2021-31	Total
Categoria do CapEx					
CapEx de Expansão	1,975	1,216	1,563	418	5,173
CapEx de Manutenção	99	115	202	598	1,013
	<u>2,074</u>	<u>1,331</u>	<u>1,765</u>	<u>1,016</u>	<u>6,186</u>

O plano de faseamento do CapEx está agrupado nas seguintes etapas distintas de desenvolvimento:

- Fase 0 - entre o início da Concessão e a Copa do Mundo de 2014
- Fase 1 – 2014 a 2016
- Fase 2 – 2017 a 2020
- Fase 3 – 2021 a 2031
- Fase 4 – 2032 e adiante é fora do período da concessão

O faseamento de desenvolvimento é baseado nos seguintes critérios:

- Atende aos níveis de previsão de demanda
- Atende às necessidades de infraestrutura até o final de cada período de previsão de demanda
- A fase de desenvolvimento inicial de obras será concluída em 2014

- A capacidade que não for implantada durante a fase inicial será implantada logo após a Copa do Mundo em 2014

Fase 0 e Fase 1: O motivador das obras iniciais da Fase 0 é fornecer instalações necessárias para recuperar o déficit atual em capacidade, bem como fornecer a infraestrutura da área do terminal que pode ser construída dentro de um período de 2 anos (2012 e 2013). Essa fase de “eventos especiais” se destina a fornecer a capacidade necessária para atender ao excedente de demanda associado à Copa do Mundo de 2014.

- Nova área de processamento de passageiros – Terminal 3 (182.000 m²)
- Pátio de estacionamento de aeronaves adicional (670.000 m²)
- Novo edifício garagem nos Terminais 1 e 2 e no Terminal 3
- Meio-fio e vias de acesso para acomodar os picos de demanda
- Novas vias de acesso para a nova área terminal e espaços de estacionamento de superfície
- A torre de controle de tráfego aéreo existente vai precisar ser reposicionada antes do começo da construção da Fase 1

As necessidades identificadas no planejamento de cinco anos, que não forem construídos até a Copa do Mundo, serão construídas imediatamente depois do final do evento. Isso inclui a construção de novo terminal de passageiros e de pátio de estacionamento de aeronaves. O período proposto de obras de construção é de 2 anos.

Fase 2: Nesta fase, o pátio de estacionamento de aeronaves e o terminal de passageiros serão ampliados. Outros projetos incluem o seguinte:

- Nova área de processamento de passageiros – Terminal 3 (66.000 m²)
- Pátio de estacionamento de aeronaves adicional (195.000 m²)
- Vias de acesso adicionais e edifício garagem
- Pátio de estacionamento de aeronaves de carga e terminal de carga associado adicionais

Fase 3: Uma área adicional de processamento de passageiros será construída até o final desta fase, em 2031, com um período de obras estimado em 3 anos. O pátio de estacionamento de aeronaves também será ampliado. Serão necessários meio-fios adicionais para o Terminal 3, a fim de atender à expansão do edifício do terminal.

- Nova área de processamento de passageiros – Terminal 3 (28.700 m²)
- Pátio de estacionamento de aeronaves adicional (85.800 m²)
- Construção de meio-fio de embarque para o Terminal 3

- Vias de acesso e vagas adicionais para veículos
- Ampla atualização nos sistemas de infraestrutura básica do aeroporto para amparar o desenvolvimento substancial das instalações

Fase 4: A Fase 4 não deve contemplar expansões no período de concessão. A expectativa é de que as obras comecem em 2043, para serem concluídas em 2045 e, portanto, está excluída na análise financeira.

Além do CapEx de novas instalações (“expansão”) descritas acima, uma categoria distinta de CapEx diz respeito à recuperação e manutenção da infraestrutura aeroportuária existente, cuja previsão define um aumento de R\$ 40 milhões, em 2013, (primeiro ano completo de Concessão) para R\$ 50 milhões em 2031, cotado em valores correntes de 2011. A premissa básica é de que será gasto em CapEx de manutenção, em termos reais, cerca de R\$ 1,08 por passageiro, a cada ano.



Capítulo 4

Financiamento de CAPEX

4. FINANCIAMENTO DE CAPEX

Para CapEx de expansão, presume-se que o financiamento da dívida, através de empréstimos, está disponível para até 70% do valor do projeto (relação de valor de empréstimo/ valor de capex). Não é esperado que fontes públicas financiem elementos de projeto (por exemplo, equipamentos) que a Concessionária venha a procurar em fornecedores no exterior, quando um similar brasileiro estiver disponível. Assumindo uma exclusão de aproximadamente 10% para bens e serviços, foi simulado um empréstimo à relação de valor de 63% para fins desta análise. Mesmo que a Concessionária possa ter acesso a fontes adicionais de financiamento da dívida, o financiamento adicional não é incluído como parte desta análise.

Supõe-se também que os CapEx de projetos de manutenção seriam financiados em anos em que o financiamento seria realizado para CapEx de projetos de expansão, em outros períodos, os CapEx de Manutenção seriam financiados com outras fontes.

Não foram consideradas novas ações financeiras na forma de emissão de ações futuras ou oferta pública de ações.

Considerando essas premissas, a Tabela 3 resume o financiamento do CapEx global no período até 2031.

Tabela 3 – RESUMO DO FINANCIAMENTO DE CAPEX

Tabela 3					
RESUMO DO CAPEX					
Aeroporto Internacional de São Paulo / Guarulhos					
(R Constante \$ em milhões)					
	2012-14	2014-16	2017-20	2021-31	Total
Fontes de Financiamento					
Dívida de Terceiros	1,293	825	1,079	365	3,562
Acionistas	781	506	686	650	2,623
	<u>2,074</u>	<u>1,331</u>	<u>1,765</u>	<u>1,016</u>	<u>6,186</u>

A Tabela 4 resume as premissas utilizadas no que diz respeito a fontes de financiamento para CapEx.

Tabela 4 – PREMISSAS DE FINANCIAMENTO DO CAPEX

Tabela 4	
PREMISSAS DE FINANCIAMENTO DO CAPEX	
CapEx de expansão (por projeto)	
Percentual originado no mercado exterior do custo total (a)	10%
Parcela restante a ser financiada	
Terceiros (b)	70%
Acionistas (c)	30%
	100%
Divisão entre terceiros - acionistas	
Terceiros	63%
Acionistas	37%
	100%
CapEx de Manutenção	
Parcela financiada por acionistas (c)	100%
<p>(A) referente ao valor de capex de fornecedores não nacionais, quando um substituto brasileiro estiver disponível (percentagem presumida do custo total de projetos).</p> <p>(B) Partindo da premissa de que a proporção do valor máximo permitido para o empréstimo seja de 70%.</p> <p>(C) Financiada através de lucros acumulados, exceto nos períodos em que o CapEx de expansão esteja em andamento. Então o CapEx de manutenção é assumido como dívida financiada.</p>	

Das condições e termos de financiamento - enquanto muitas estruturas de financiamento potenciais poderiam ser pressupostas (e, na realidade, esses itens são propensos a ser objeto de negociação entre a Concessionária e os credores), para fins de modelagem, presumimos os termos de empréstimo específico com uma instituição financeira de referência, empréstimos reembolsados durante um prazo de 15 anos a uma taxa de juros real de 4,5% ao ano. Um período de carência de três anos antes de iniciar a principal amortização também foi presumido, embora os pagamentos de juros precisem ser feitos durante esse período. Portanto, o principal seria pago em 12 anos.

Os principais desembolsos anuais, associados à dívida realizada para qualquer ano, são presumidos de serem reembolsados em uma base de pagamento de termos anuais (ou

seja, para um prazo de amortização de 12 anos de empréstimo, um duodécimo do valor original principal, em termos reais, é reembolsado em cada ano). As despesas de juros sobre essa fatia do empréstimo, portanto, diminui ao longo do tempo à medida que o saldo principal é reduzido.

A Tabela 5 resume os pagamentos do serviço de dívida anual (principal e juros) durante o período previsto, bem como de dívida total (saldo principal).

Tabela 5 – PROJEÇÃO DE PAGAMENTO DE JUROS E AMORTIZAÇÃO

Tabela 5								
SERVIÇO DA DÍVIDA DE TERCEIROS E PROJEÇÕES DO SALDO PRINCIPAL EM ABERTO								
Aeroporto Internacional de São Paulo / Guarulhos								
(R\$ Constante milhões)								
	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2031
Serviço da Dívida de Terceiros								
Amortização do principal	-	-	-	54	108	228	272	191
Pagamentos de juros	15	44	58	66	81	112	61	4
	15	44	58	120	189	340	333	195
Saldo do principal em aberto								
(no final do ano)	645	1,293	1,293	1,651	1,956	2,382	1,288	-

Um resumo dos principais premissas utilizadas para calcular os pagamentos do serviço anual da dívida é mostrado na Tabela 6.

Tabela 6 – PREMISSAS DE FINANCIAMENTO DE DÍVIDAS DE TERCEIROS

Tabela 6	
PREMISSAS DE FINANCIAMENTO DA DÍVIDA DE TERCEIROS	
Parcelamento da dívida	
Parcelas anuais, para pagar a dívida da parte financiada CapEx em um determinado ano.	
PREMISSAS DE FINANCIAMENTO DA DÍVIDA	
Prazo Total (anos)	15,0
Carência (anos)	3,0
Período Principal de Amortização (anos) (a)	12,0
Estrutura de reembolso de capital	Pagamentos anuais deflacionados iguais
TAXAS DE JURO	Taxa real anual de 4,5%, assumida como constante para fins de análise, mas na realidade a taxa poderá variar com inflação, entre outros
(a) caso o prazo de pagamento se estenda para um período posterior ao final da concessão o período de amortização será reduzido para zerar a dívida antes do final	
Fonte: Instituição Financeira de Referência.	



Capítulo 5

Regulação e Análise da Estrutura Regulatória

5. ANÁLISE DA ESTRUTURA REGULATÓRIA

5.1 O Sistema Regulatório

As tarifas no Aeroporto de Guarulhos estão sujeitas à regulamentação pela Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), responsável pela regulação de tarifas em todos os aeroportos brasileiros. As tarifas reguladas estão limitadas a:

- **Tarifas aeroportuárias:** tarifas para pouso e decolagem, tarifas de estacionamento e tarifas de embarque.
- **Tarifas para armazenagem e capatazia de carga:** tarifas de importação, tarifas de exportação, e outras tarifas (incluindo de trânsito).

O limite regulatório para arrecadação estabelece que a receita total dessas fontes provenha integralmente dos movimentos do tráfego de passageiros e de carga; nenhuma outra fonte de receita ou atividade é objeto de regulamentação. As tarifas de pouso e de permanência geradas por aeronaves da aviação geral não serão incluídas no cálculo das receitas. Contudo, será exigido que o Aeroporto arrecade essas tarifas do mesmo modo praticado para aeronaves da aviação regular. Guarulhos é um aeroporto de Categoria 1.

Ainda que as tarifas de navegação aérea (TAN e TAT) sejam tarifas aeronáuticas e atualmente receitas para a INFRAERO nos três aeroportos objeto de Concessão, elas não comporão a estrutura de receitas da Concessionária.

Uma forma de regulamentação proposta foi desenvolvida para Guarulhos e para outros aeroportos objeto de Concessão com base na aplicação de uma fórmula do tipo CPI-X-Q para tarifas aeroportuárias e CPI-X para tarifas de armazenamento de carga e capatazia. Para armazenamento de carga e capatazia, o fator Q, que se relaciona especialmente aos serviços para passageiros, não será aplicado.

A fórmula CPI-X-Q sugere que as tarifas sobem com a inflação de cada ano e são descontadas por um fator de eficiência X e por outro fator pontual Q baseado na oferta de serviços do ano anterior. Os efeitos do fator de eficiência são incluídos na base do ano seguinte com o resultado que vem a gerar ao longo do tempo. Em contrapartida, o fator Q é aplicado somente no ano em questão e não é incluído na base para o ano seguinte.

Os principais fatores componentes da fórmula CPI-X-Q proposta para as tarifas aeroportuárias são:

- **CPI** – Índice de Preços ao Consumidor. Valor determinado com base no Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

- **Fator X.** X é uma variável determinada por revisões quinquenais e fixada em 0 para o primeiro período regulatório para compensar o expressivo programa de investimentos necessários como preparação para os eventos da Copa do Mundo. Após o primeiro quinquênio, X será definido por meio de uma fórmula baseada em uma combinação de crescimento do tráfego e despesas de capital / EBITDA) ao longo dos 5 anos precedentes ao do estabelecimento da fórmula.
- **Fator Q.** Q é um fator de serviço fixado anualmente com base no desempenho dos serviços do Aeroporto no ano anterior, selecionado entre até 15 indicadores de nível de serviço. Q pode variar desde uma penalidade de 7,5% até um bônus de 2%. O nível de Q tem impacto somente no ano em questão e não afeta tarifas de longo prazo no aeroporto. Por razões técnicas, o termo CPI-X é multiplicado por (1-Q) em vez de ser subtraído de Q, embora isto não tenha um impacto significativo no resultado final.

A fórmula CPI-X para a armazenagem e capatazia de cargas terá o mesmo fator X utilizado para tarifas aeroportuárias. O procedimento detalhado para cálculo do Fator X pode ser visto no Anexo 10 do Contrato – Metodologia de Cálculo do Fator X.

O Fator Q, que se refere principalmente aos serviços prestados no Terminal de Passageiros ou no pátio de aeronaves, não é levado em conta para armazenagem e capatazia. Informações adicionais sobre métodos de cálculos do fator Q constam no Anexo 02 do Contrato – Plano de Exploração Aeronáutica.

Deve-se notar que:

- O preço das tarifas não está relacionado ao custo. Diferentemente dos preços em aeroportos de outros países, não há nenhuma exigência para se alterar X, ou o nível de preço base, numa tentativa de alinhar a receita e os custos previstos,
- O desenvolvimento de receitas não tarifárias não é considerado, ou seja, tarifas aeroportuárias são totalmente independentes do desempenho comercial, e
- O Aeroporto é obrigado a realizar os investimentos requeridos para assegurar que todas as instalações necessárias ao atendimento da demanda sejam fornecidas, pelo menos, para o Nível de Serviço “C” conforme os padrões IATA. No entanto, pressupõe-se que esses investimentos possam ser realizadas sem necessidade de aumento de tarifas e, portanto, eventuais reajustes não são considerados neste estudo. A abordagem para regulamentação aplicada para o aeroporto de Guarulhos considera que o nível atual das tarifas aeroportuárias (calculadas pelas fórmulas CPI-X ou CPI-X-Q) seria suficiente para subsidiar os investimentos e níveis de serviço estabelecidos no acordo de Concessão; manter os níveis atuais de arrecadação seria o padrão na ocasião das revisões periódicas a cada 5 anos. Entretanto, os efeitos dos investimentos sobre as despesas operacionais para o período de 5 anos precedente é incorporado em parte no cálculo do Fator X, após o primeiro período de 5 anos.
- A Agência Nacional de Aviação Civil vai monitorar o desempenho inicial da Concessionária e poderá depreciar os padrões exigidos durante o primeiro

período de 5 anos, caso verifique que não sejam atingíveis dadas as condições iniciais (em especial, das instalações) enfrentadas pelo Operador. A ANAC não deverá aumentar o nível de exigência dos padrões de avaliação de desempenho

Como resultado, o sistema oferece incentivos muito elevados para que o Aeroporto opere de forma eficiente e supere o desempenho esperado, retendo os benefícios desse desempenho, mas também enfrentando os riscos de quaisquer deficiências.



Capítulo 6

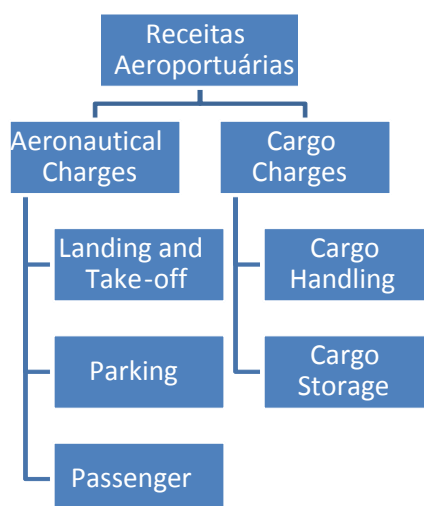
Receitas Tarifárias

6. RECEITAS TARIFÁRIAS

Uma variedade de tarifas aeroportuárias é cobrada de passageiros e de companhias aéreas que operam no Aeroporto. A receita das tarifas aeroportuárias no Aeroporto de Guarulhos foi de R\$ 305 milhões em 2010, representando 39,7% do total de receitas do Aeroporto.

A estrutura atual das tarifas aeroportuárias para o Aeroporto está ilustrada abaixo. Incluem as tarifas de embarque de passageiros, tarifas de pouso e tarifas de permanência de aeronaves. As tarifas para armazenamento e capatazia de carga – que também são regulamentadas – serão discutidas na próxima seção

Figura 1 – FONTES DE RECEITAS AEROPORTUÁRIAS



As tarifas nos aeroportos brasileiros incluem dois tipos de encargos extraordinários – ATAERO e Adicional do Tesouro. O ATAERO representa um valor adicional de 50% sobre as tarifas aeroportuárias. Atualmente, 41,5% do ATAERO vão para a Infraero, para propósitos gerais. Pretende-se, no entanto, que metade do valor destinado à Infraero seja encaminhada à Concessionária. Essa porção do ATAERO foi incluída na simulação de projeção de receita aeroportuária para o concessionário. A política de tarifação atualmente em vigor em Guarulhos é relativamente simples e similar ao aplicado em inúmeros aeroportos em todo mundo. Entretanto, um novo concessionário (em conjunto com a ANAC) pode desejar considerar uma revisão em alguns elementos, incluindo:

- Tarifas por tonelada para pouso não refletem o custo relativo imposto pelos diversos modelos de aeronaves. Uma tarifa única para pouso pode ser mais

adequada para um aeroporto que possui restrição de espaço para pistas de pouso e decolagem

- Pode haver oportunidade de oferecer descontos para períodos fora dos picos de operação (ou, igualmente, tarifas de pico para promover uma eficiente utilização da capacidade)
- As companhias aéreas preferem tarifas fundamentadas em passageiros, uma vez que desta forma há efetivamente “compartilhamento de riscos” com o aeroporto. O aeroporto poderia considerar a alteração de algumas tarifas de pouso, baseadas no peso da aeronave, para que fossem fundamentadas em quantidades de passageiros

O sistema regulatório a ser proposto poderia potencialmente permitir que tais mudanças estruturais nas políticas de tarifas aeronáuticas fossem implementadas.

6.1 Premissas da Projeção de Receita Tarifária

Conforme descrito acima, para fins de modelagem, assumiu-se que um sistema CPI-X-Q seria adotado para a Concessão. A estrutura da nova política de tarifas aeroportuárias e as premissas específicas utilizadas para fins de modelagem são mostrados na Tabela 7 abaixo e detalhada no Apêndice 04 – “Tarifas”.

Tabela 7 – PREMISSAS DAS TARIFAS AEROPORTUÁRIAS

Tabela 7			
PREMISSAS DAS TARIFAS AEROPORTUÁRIAS			
Aeroporto Internacional de São Paulo / Guarulhos			
	Yield máximo por unidade (R \$) para 2012		
	<u>Doméstica</u>	<u>Internacional</u>	
<u>VALOR INICIAL DO YIELD</u>			
Yield por Passageiros			
Taxa de embarque de passageiros]	8.64	24.53 Por passageiro
Taxas de pouso (aeronaves de passageiros)			
Estacionamento de aeronaves (aeronaves de passageiros)			
Yields por Carga			
Tarifas de pouso (todas aeronaves de carga)]	2.70	10.78 Por toda carga PMD
Tarifas de estacionamento (todas as aeronaves de carga)			

<u>AJUSTES ANUAIS DE YIELD</u>			
Yield (Ano A +1) = Yield (Ano A) * (1 + CPI - X-Q)			
where:			
CPI = consumer price index (inflation)			
X-Factor = Efficiency adjustment			
Q-Factor = Level of service adjustment			

<u>CÁLCULO DO FATOR Q</u>			
O Fator Q é determinado pelo desempenho versus certos padrões de serviço. Para fins de desenvolvimento do modelo, assumiu-se que um Fator Q com valor zero (ou seja, a Concessionária atende ou excede os padrões mínimos de serviço)			

(A) Reflete as receitas reais de 2010 de cada unidade aplicada, ajustadas conforme o reajuste tarifário de 2011, o teto incluindo a recirculação do ATAERO, e a tarifa de conexão para o passageiro em conexão			
--	--	--	--

Com base no descrito acima, as receitas aeroportuárias advindas de passageiros e de empresas aéreas (depois de impostos), devem crescer em de cerca de 59% entre 2011(R\$377 milhões) e 2031, como ilustra a Tabela 8. (medida em valores monetários de 2011)

As receitas associadas aos serviços de navegação aérea (TAN e TAT) não foram consideradas durante o período de concessão, uma vez que estas não serão receitas do Concessionário.

Tabela 8 – PROJEÇÕES DE RECEITAS AEROPORTUÁRIAS

Tabela 8 PROJEÇÕES DE RECEITAS AEROPORTUÁRIAS Aeroporto Internacional de São Paulo / Guarulhos (R\$ Constante milhões)									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2031
Categorias de Receitas Aeroportuárias									
Tarifas Domésticas Aeroportuárias (aeronaves de passageiros)	138.7	181.4	197.7	207.2	215.5	222.3	229.2	224.4	209.5
Tarifas Internacionais Aeroportuárias (aeronaves de passageiros)	256.7	327.6	360.4	392.4	425.4	459.0	528.6	522.7	487.9
Tarifas Domésticas Aeroportuárias de Carga	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9	0.9
Tarifas Internacionais Aeroportuárias de Carga	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
	425.5	510.3	559.4	600.9	642.1	682.6	758.9	748.2	698.3
Menos: PASEP / COFINS e ISS (b)	(47.9)	(72.7)	(79.7)	(85.6)	(91.5)	(97.3)	(108.1)	(106.6)	(99.5)
Receita aeroportuária (líquido de impostos)	377.6	437.6	479.7	515.3	550.6	585.3	650.7	641.5	598.8
<i>Variação percentual em relação ao ano anterior</i>		15.9%	9.6%	7.4%	6.9%	6.3%	0.7%	-0.7%	-1.4%
(A) Receitas provenientes das tarifas de navegação não serão as receitas da Concessionária.									
(B) A alíquota do PASEP é deduzida das receitas, e equivale a 9,25% da receita bruta, o ISS é igual a 5% da receita bruta.									



Capítulo 7

Armazenagem e Capatazia

7. ARMAZENAGEM E CAPATAZIA (CARGA)

Nos aeroportos brasileiros, o processamento de carga é tratado como uma categoria a parte para receitas aeroportuárias, e é regulado da mesma forma como as tarifas aeroportuárias cobradas de passageiros e de companhias aéreas. As tarifas de processamento de carga têm ATAERO associado, e algumas das receitas arrecadadas não são receitas do Aeroporto.

A Infraero opera diretamente as instalações de carga no Aeroporto, e com algumas pequenas exceções, é a única operadora. Em particular, a Infraero é possuidora do monopólio de processamento de carga de importação e de exportação.

A Tabela 9 apresenta as tarifas de carga no Aeroporto, e resume a disposição dos procedimentos.

A análise financeira supõe que a Concessionária herdará a infraestrutura de carga e irá operá-la, genericamente, da mesma forma que a Infraero. Além disso, presumiu-se que as tarifas de armazenagem e capatazia continuariam a ser reguladas conforme descrito anteriormente.

Tabela 9 - TABELA DE TARIFAS DE ARMAZENAGEM E CAPATAZIA & ALOCAÇÃO DE COBRANÇAS

Tabela 9

TABELA DE TARIFAS DE ARMAZENAGEM E LOGÍSTICA & ALOCAÇÃO DE COBRANÇAS
Aeroporto Internacional de São Paulo / Guarulhos

Categoria da tarifa**Armazenamento de cargas importadas (Tabela 2) (b) % of CIF Value**

Período de armazenagem:	Até 5 dias	1.0%
	De 6 a 10 dias	1.5%
	De 11 a 20 dias	3.0%
	Adicional por cada período de 10 dias	+ 1.5%

Manuseio de Carga Importada (Tabela 2) (b) US\$ 0.015 por Quilo**Armazenamento e movimentação de carga importada, ou carga em trânsito (Tabela 3) (b) (c)**

Período de armazenagem:	Até 4 dias úteis	US\$ 0.04 por quilo
	De 6 a 10 dias	+ US\$0.04 por quilo

(a) Dias úteis. Após 20 dias, as porcentagens são cumulativas.

(b) A tarifa mínima é de 5,00 dólares EUA

(c) Esta tabela se aplica somente a certas categorias de carga.

(d) Dias úteis. Após 4 dias, as porcentagens são cumulativas.

Nota: Além destas categorias, certas tarifas de carga se aplicam como descrito nas Tabelas 4, 5, 6 do Manual da Tarifário da Infraero

Fonte: Infraero, Tarifário, Atualizado em Maio 2011.

7.1 Premissas da Projeção de Receita de Carga

As premissas utilizadas para fundamentar a previsão de receita de carga estão resumidas na Tabela 10.

Tabela 10 – PREMISSAS DE TARIFAS DE ARMAZENAMENTO & CAPATAZIA

Tabela 10

PREMISSAS DE TARIFAS DE ARMAZENAMENTO & CAPATAZIA
Aeroporto Internacional de São Paulo / Guarulhos

	<u>2012 rendimento máximo por unidade (R\$)</u>
<u>PRIMEIRO NÍVEL DE ENCARGOS</u>	
Cobrança de Importação	1,248 Por tonelada
Cobrança de Exportação	48 Por tonelada
Cobrança de Carga Doméstica (não regulado)	76 Por tonelada

AJUSTES ANUAIS DAS ENCARGOS

Rendimento (Ano A +1) = Rendimento (Ano A) * (1 + CPI - X)

onde:

CPI = índice de preços ao consumidor (inflação)

Fator X = ajuste de Eficiência

O Anexo 10 contém a descrição completa da aplicação do fator X, que é idêntico ao Fator X das tarifas aeronáuticas. Não há Fator Q para armazenamento e manuseio.

Tarifas para armazenagem e capatazia de carga domestica não é regulado pela ANAC; não tem um maximo rendimento por carga aplicado a carga domestica. Para essa categoria tarifaria, foi assegurado que o rendimento por tonelada cresceria com inflação (i.e. o fator X não seria aplicável)

7.2 Projeções de Receita de Armazenagem e Capatazia

A projeção de receitas de armazenagem e capatazia de carga são mostradas na Tabela 11. É importante destacar que, até 2016, espera-se que as projeções de receitas desta categoria continuem a crescer. Entretanto, quando as restrições de capacidade forem alcançadas o Aeroporto pode começar a priorizar o transporte de passageiros, fazendo com que as receitas de carga comecem gradualmente a cair. Como resultado, depois de um pico em 2020, as receitas de carga devem ser reduzidas para, aproximadamente, os mesmos níveis de 2011 (R\$ 167 milhões, em valores deflacionados), até o final do período de concessão. Mais detalhes sobre estas projeções podem ser encontradas no “Relatório 1 – Estudo de Mercado”.

Tabela 11 - PROJEÇÕES DAS RECEITAS DE ARMAZENAGEM E CAPATAZIA (R\$ Constante Milhões)

Tabela 11 PROJEÇÕES DAS RECEITAS DE ARMAZENAGEM E CAPATAZIA Aeroporto Internacional de São Paulo / Guarulhos (R\$ Constante milhões)									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2031
Categorias de Armazenagem e Capatazia									
Cargas importadas	170.2	185.8	187.4	187.6	188.8	204.5	207.7	195.5	176.3
Cargas exportadas	6.1	6.7	6.8	6.9	7.0	7.6	8.0	7.9	7.5
Cargas nacionais	12.2	14.8	15.8	16.8	17.5	18.3	18.8	19.0	19.2
	188.5	207.2	210.0	211.2	213.2	230.4	234.5	222.4	203.0
Menos: PASEP / COFINS e ISS (a)	(21.2)	(29.5)	(29.9)	(30.1)	(30.4)	(32.8)	(33.4)	(31.7)	(28.9)
Receita aeroportuária (líquido de impostos)	167.3	177.7	180.1	181.1	182.8	197.6	201.1	190.7	174.1
<i>Variação percentual</i>		6.2%	1.3%	0.6%	1.0%	8.0%	-0.2%	-1.2%	-1.5%
(a) O PASEP é deduzido das receitas, e equivale a 9,25% da receita bruta, o ISS é igual a 5% da receita bruta.									



Capítulo 8

Receitas Não Tarifárias

8. RECEITAS NÃO TARIFÁRIAS

8.1 Visão geral do Histórico e da Receita Não Tarifária Projetada

As receitas não tarifárias são geradas a partir de uma variedade de fontes no Aeroporto, como ilustrado abaixo na Figura 2. As principais fontes de receita não tarifária, juntamente com as receitas geradas de 2008 a 2010, e a porcentagem de receitas totais não tarifárias, são mostradas na Tabela 12.

Figura 2– FONTES DE RECEITA NÃO TARIFÁRIA

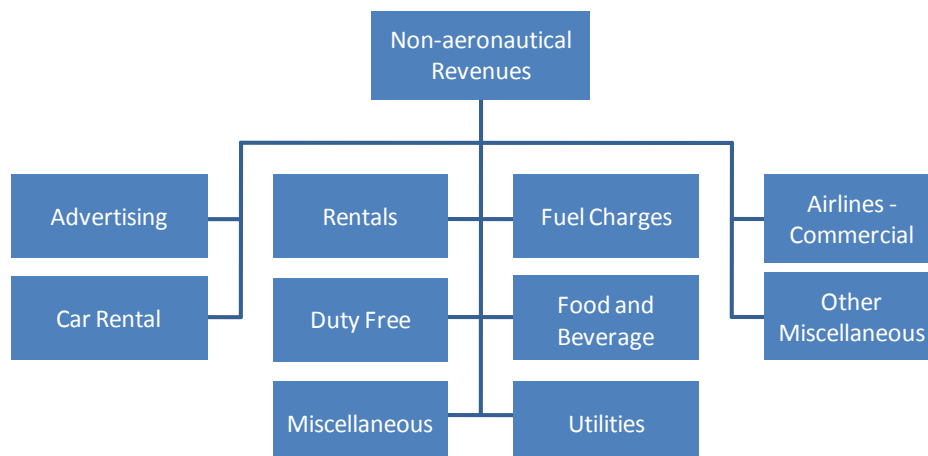


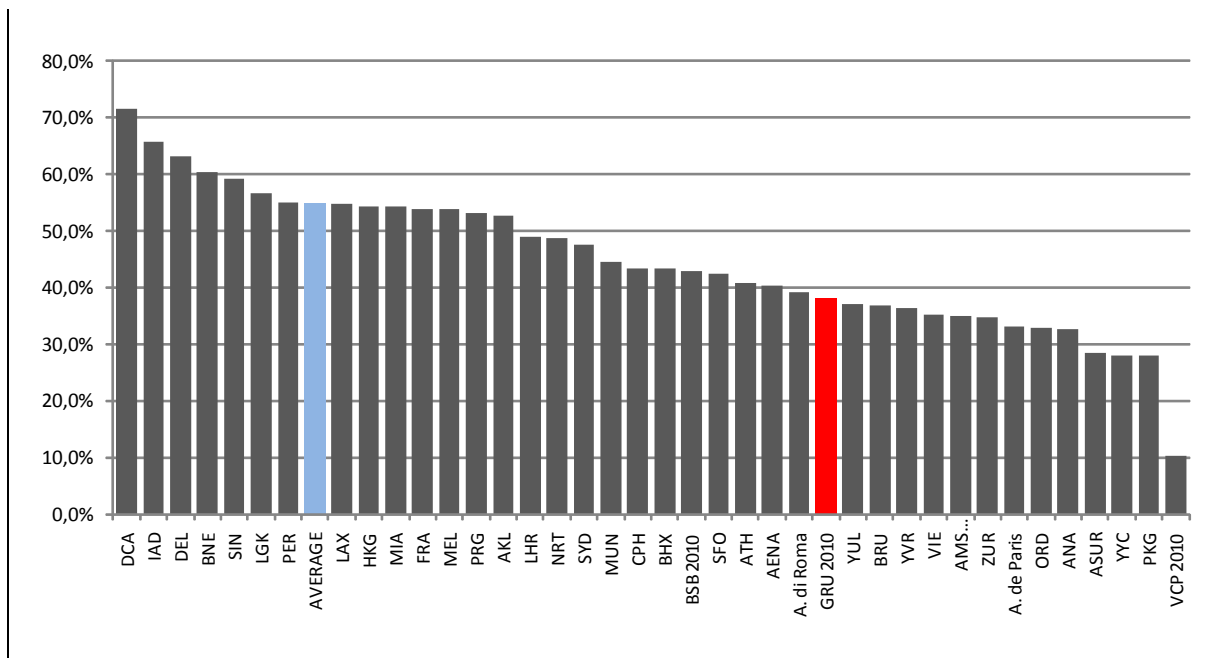
Tabela 12 – RECEITAS NÃO TARIFÁRIAS

Tabela 12				
RECEITAS NÃO TARIFÁRIAS				
Aeroporto Internacional de São Paulo International / Guarulhos				
(R\$ milhões)				
	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<i>Percentual</i> <u>Total</u>
Categorias de Receitas Não Tarifarias				
Lojas Francas	59.5	61.9	77.6	0.3
Aluguéis	48.9	55.2	64.5	0.2
Estacionamento	39.9	41.7	48.2	0.2
Taxas de combustível (variável)	32.1	20.3	25.9	0.1
Publicidade	12.4	18.2	22.0	0.1
Lanchonetes / Bares	9.3	10.0	16.4	0.1
Venda de serviços	11.2	12.1	12.5	0.0
Telefones	11.0	11.7	11.1	0.0
Companhias Aéreas - receitas Não Tarifarias	4.5	5.4	6.0	0.0
Aluguel de carros	3.7	3.6	3.9	0.0
Diversas receitas Não Tarifarias	4.8	4.2	4.6	0.0
Outras receitas Não Tarifarias	0.6	0.5	0.2	0.0
	<u>238.0</u>	<u>244.7</u>	<u>292.7</u>	<u>26.1%</u>
Menos: alíquota do PASEP (a)	<u>(17.1)</u>	<u>(17.6)</u>	<u>(20.5)</u>	
Receitas Não Aeroportuárias (liq)	220.9	227.1	272.2	
<i>Variação percentual</i>		2.8%	19.9%	
(a) A alíquota do PASEP e deduzida das receitas.				
Fonte: Infraero.				

8.2 Benchmarking - Receitas Não Tarifárias como Percentual das Receitas Totais

A Figura 3 mostra a participação das receitas do aeroporto compostas por fontes não tarifárias. Uma grande participação de receitas não tarifárias pode diversificar os negócios de um aeroporto e isolá-lo do risco endêmico da indústria aérea. Em Guarulhos, as receitas não tarifárias compreendem 38% das receitas totais, que é abaixo da média dos aeroportos relatados (55%).

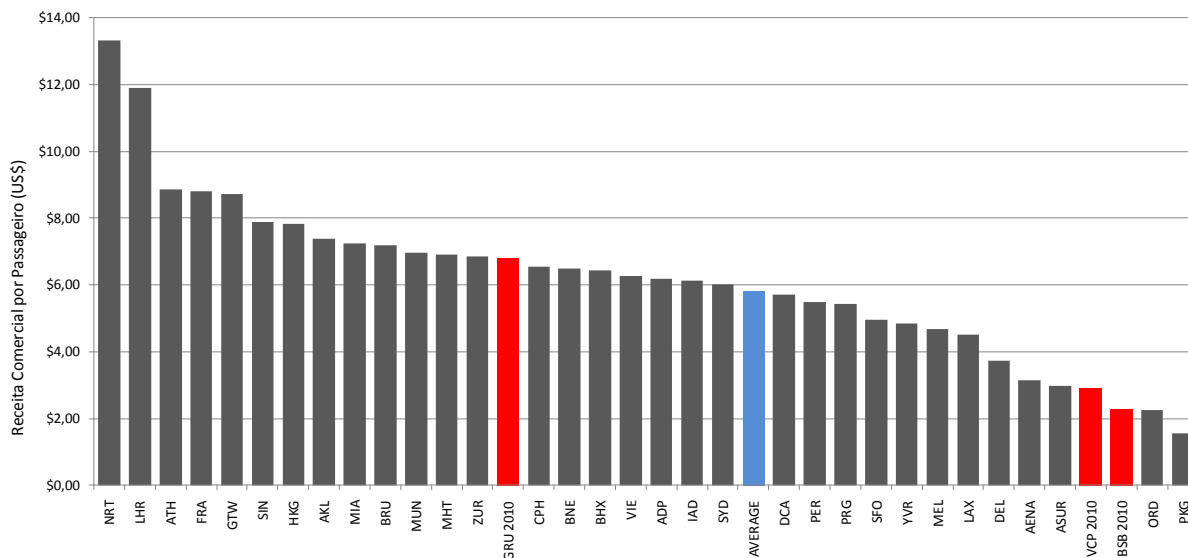
Figura 3 - RECEITA NÃO TARIFÁRIA COMO % DA RECEITA TOTAL



8.3 Benchmarking - Receitas Não Tarifárias por Passageiro

A Figura 4 mostra as fontes de receitas não tarifárias - relacionada ao movimento de passageiros - para cada aeroporto relatado. As receitas não tarifárias por passageiro são mostradas em EUA \$. Avaliar o desempenho financeiro em uma base de comparação por passageiro é uma maneira padrão de confrontar aeroportos de diferentes tamanhos, cuja receita em termos absolutos, pode ser diferente. Guarulhos supera ligeiramente a média, em grande parte devido ao excepcional desempenho da categoria de lojas francas.

Figura 4 – RECEITA NÃO TARIFÁRIA POR PASSAGEIROS
(US\$) 2008/09 (2010 para GRU, BSB e VCP)



Fonte: LeighFisher from Airport Performance Indicators 2009

As principais premissas usadas para projetar as receitas, nas diversas categorias, são apresentadas na Tabela 13. As premissas podem ser geralmente descritas como estando relacionadas ao número de passageiros ou às áreas disponíveis para exploração comercial do aeroporto. As premissas relacionadas aos passageiros se aplicam a lojas francas, lojas de alimentos e bebidas, estacionamento, aluguel de automóveis e categorias similares de receita não tarifária. As premissas relacionadas à área são usadas para categorias de receitas com grandes componentes de renda fixa, como vendas de utilidades, telefones, companhias aéreas - comercial e aluguéis.

Tabela 13 – PREMISSAS DE RECEITAS NÃO TARIFÁRIAS

<p>Tabela 13</p> <p>PREMISSAS DE RECEITAS NÃO TARIFÁRIAS</p> <p>Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos</p>							
Categoria	Descrição	Percentual Comercial em 2010 (GRU)	Impulsionadores (drivers)	Multiplicador	Ajustes únicos	Rendimento /reajuste de aluguéis?	Crescimento de long termo - secular growth / eficiência
Publicidade	Percentual da vendas	7%	Pax e 0,5 X taxa de crescimento do PIB	Vitrines / espaço de terminal	Expansão do terminal	Não	0.5%
Aluguéis		22%					
Aluguéis de espaços fixos	Aluguéis fixos	11%	Demanda de terra ou facilidades	Aumento pressuposto para o final do prazo de vigência	Expansão do terminal	Não	Nemhum
Varejo especializado	Percentual das vendas	6%	Pax e 0,5 X taxa de crescimento do PIB	Espaço	Expansão do terminal	Não	0.5%
Serviços de passageiros	Percentual das vendas	2%	Pax e 0,5 X taxa de crescimento do PIB	Espaço	Expansão do terminal	Não	0.5%
Outros Aluguéis variáveis	Percentual das vendas	2%	Pax e 0,5 X taxa de crescimento do PIB	Espaço	Expansão do terminal & aberura do hotel	Não	So hotel, 0.5%
Tarifas de combustível	Tarifas de abastecimento de aeronaves	9%	ATMs	Aumento pressuposto de tarifas	--	Não	--
Companhias aéreas - receitas Não	Aluguéis fixos	2%	Demanda de facilidade	Aumento de taxas pressupostas	Expansão do terminal	Não	--
Aluguel de carros	Percentual das vendas, mais componente fixo de aluguel	1%	Destino Pax	Aumento real pressuposto das tarifas de aluguel de carros	Pequeno ajuste para expansão da instalação	Sim	5% cada 10 anos
Duty Free	Aluguel fixo + percentual variável de aluguel por categoria	26%	Pax e 0,5 X taxa de crescimento do PIB	PIB, Espaço	Expansão do terminal	Não	0.5%
Alimentos e Bebidas	Aluguel fixo + percentual variável de aluguel por categoria	6%	Pax e 0,5 X taxa de crescimento do PIB	Espaço, percentual de aluguel	Expansão do terminal	Sim Mudança de base contrato	0.5%
Telefones	Recuperação de Custos dos serviços de telefonia e de	4%	Terminal área bruta	Apenas inflação	Expansão do terminal	Não	--
Estacionamento	Cobranças diferenciadas por períodos e tipo de serviço	16%	Pax - Saídas Nacionais e Internacionais	Aumentos únicos das tarifas básicas	Aumento da capacidade em 2014; depois presume-se que a capacidade atende a demanda	Sim	0.5%
Outras receitas Não Tarifárias	Licenças de acesso ao pátio de serviços; licenças para filmagem, fotografias; eventos especiais; salas VIP e das companhias aéreas	0%	--	Apenas inflação	Expansão do terminal	Não	--
Serviços Públicos	Recuperação dos custos de serviços públicos dos	4%	Terminal área bruta	Apenas inflação	Expansão do terminal	Não	--
Miscelânea	(Sem referências)	2%	--	Apenas inflação	Expansão do terminal	Não	--

Com base nessas premissas, a receita não tarifária total (com impostos) é prevista para crescer quase 150% de 2011 (R\$297 milhões) para 2031, último ano completo da Concessão, conforme demonstrado na Tabela 14.

Tabela 14 - PROJEÇÕES DE RECEITAS NÃO TARIFÁRIAS

Tabela 14										
PROJEÇÕES DE RECEITAS Não Tarifárias										
Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos										
(Constante R\$ milhões)										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2024	2025	2031
Categorias de Receitas Não Tarifárias										
Publicidade	25.7	29.3	32.7	40.5	49.0	52.5	74.4	77.3	77.7	81.8
Aluguel	68.8	73.5	78.2	93.6	110.3	116.0	141.4	143.9	144.4	149.9
Tarifas de combustível (variável)	28.4	29.5	30.4	31.0	31.6	33.6	34.8	35.1	35.1	35.3
Companhias aéreas - receitas Não Tarifárias	7.0	8.0	9.0	11.2	13.6	14.6	20.7	21.5	21.6	22.8
Aluguel de carros	4.5	5.5	6.1	7.0	7.5	7.9	9.0	9.8	9.9	10.6
Duty Free	90.6	104.5	117.6	137.5	159.6	175.8	216.7	230.9	233.3	244.9
Lanchonetes / bares	19.3	24.4	27.3	31.4	36.3	43.2	50.0	53.0	53.5	56.2
Telefones	11.1	11.2	11.3	13.0	14.7	14.8	18.5	18.5	18.5	19.1
Estacionamento	55.8	68.1	77.3	89.5	102.6	111.6	129.1	136.8	138.2	145.1
Outras receitas Não Tarifárias	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Venda de serviços	12.6	12.8	12.9	14.6	18.6	18.8	23.4	23.4	23.4	24.2
Receitas diversas Não Tarifárias	5.2	5.8	6.4	7.1	7.9	9.1	10.3	10.7	10.8	11.0
	329.3	373.0	409.5	476.7	551.9	598.3	728.8	761.5	767.0	801.4
Menos: PASEP / COFINS e ISS (a)	(31.6)	(37.7)	(41.4)	(48.1)	(55.7)	(60.4)	(73.6)	(76.9)	(77.5)	(80.9)
Receita Comercial (líquida de impostos)	297.7	335.3	368.2	428.6	496.2	537.8	655.2	684.6	689.6	720.4
<i>Variação percentual em relação ano anterior</i>		12.6%	9.8%	16.4%	15.8%	8.4%	4.6%	0.7%	0.7%	0.5%
(a) A alíquota do PASEP é deduzida das receitas, e equivale a 9,25% da receita bruta, o ISS é igual a 0.9% da receita bruta.										

As seções seguintes descrevem mais detalhadamente as mais importantes fontes de receita não tarifária, resumindo as premissas utilizadas para gerar as projeções de receita e observando as projeções de receitas resultantes.

8.4 Lojas Francas

As receitas de lojas francas somaram aproximadamente 26% das receitas não tarifárias em 2010. As atividades de lojas francas no Aeroporto são desenvolvidas na forma de concessão. O concessionário, Dufry, possui um contrato exclusivo de 21 anos que começou em 1993 e expira em 30 de abril de 2014. (Há ainda duas outras lojas francas concessionárias as quais perfazem 1% das receitas de lojas francas). De acordo com os termos do contrato, a Dufry opera 4.434 metros quadrados de área comercial em 7 diferentes lojas, em várias localizações, em diversos terminais de passageiros.

As elevadas taxas de importação no Brasil fazem das lojas francas um atrativo para viajantes brasileiros. A Dufry opera tanto em áreas de embarque quanto nas de desembarque, e a porção instalada em áreas de desembarque produz cerca de 70% do total das vendas de lojas francas no Aeroporto. As lojas em áreas de embarque uma ampla gama de mercadorias com ou sem impostos, além da conveniência de utilização de moeda local e a conveniência de não ter que carregar sacolas de compras até a chegada da viagem.

Em 2010, baseado em números publicados, as vendas brutas totais de lojas francas foram estimadas em cerca de US\$ 500 milhões, fazendo do Aeroporto uma das 10 mais movimentadas no mundo em termos de vendas de lojas francas.

Entre 2000 e 2010 as receitas da Dufry cresceram a uma CAGR de 11,6%. Entre 2006 e 2010 o CAGR foi igual a 16,5%.

A Dufry paga uma parcela de suas vendas ao operador do Aeroporto (Infraero atualmente e Concessionária futuramente) uma percentagem fixa das vendas brutas em quatro categorias de em quatro categorias de bens de varejo, classificados como "Bens Importados", "Bens Domésticos", "Perfumes" e "Outros". A percentagem varia de 3,00% para bens domésticos até 12,75% para bens importados. Combinadas, as quatro categorias de percentagem produziram, em 2010, um percentual médio global de 9,45%. Em consideração ao o direito de operar as lojas de desembarque, a Receita Federal recebe, diretamente do concessionária de lojas francas, um montante igual ao aluguel percentual pago a Infraero. Desta forma, a Dufry paga um montante combinado de 18,90% a Infraero e ao Governo Federal. Esta percentagem pode ser comparada a média internacional para lojas francas de 31%, de acordo com o 2008/09 *Airport Retail Study*.

As médias de venda por m² de lojas francas, em 2010, ficou acima de R\$ 180.000, ou o equivalente a US\$ 112.000. Esse valor representa mais do que três vezes a média internacional de vendas por m².

As vendas das lojas francas, por passageiros de embarque internacional, foram de R\$ 7,66, em 2010. A receita por passageiro deverá aumentar no curto prazo (isto é, até 2016) a uma taxa de metade a taxa de crescimento do PIB, com um aumento adicional de 10% quando a

expansão do terminal for concluído. Posteriormente, o crescimento real na receita por passageiro deverá crescer em termos reais, 0,5% ao ano.

Com base nas premissas descritas acima, as vendas brutas de lojas francas (aproximadamente R\$ 800 milhões em 2010) e receita líquida do Aeroporto (R\$ 77,6 milhões em 2010) têm um aumento projetado de 200% entre 2010 e 2031, a uma CAGR de 5,6%. Isso reflete um aumento real de aproximadamente R\$ 80 por passageiro internacional embarcado em vendas brutas, em 2010, para aproximadamente R\$ 100 por passageiro internacional embarcado em 2031. O aumento do consumo por passageiro é o resultado de 1) o aumento previsto de rendimento disponível no Brasil, e 2) um aumento líquido na taxa de consumo nas lojas duty free, com a expansão das lojas, como parte dos projetos de expansão do terminal. Expansão das lojas francas permitirá ao operador levar mais produtos, apresentar a sua mercadoria de forma mais favorável, e aliviar o congestionamento nos períodos de pico.

8.5 Aluguéis

A categoria de Aluguéis foi responsável por aproximadamente 22% das receitas não tarifárias de 2010. A categoria de aluguel inclui contratos de locação fixos e variáveis. Os aluguéis fixos incluem arrendamentos de terra, prédios e espaços do terminal que são celebrados em uma tarifa fixa por m².

Entre 2000 e 2010, as receitas de aluguéis aumentaram em uma CAGR de 10,2%. Entre 2006 e 2010, a CAGR foi de 13,1%.

Os contratos variáveis de aluguel podem ser ainda subdivididos em varejo de especialidade, serviços a passageiros e outros contratos variáveis. O varejo de especialidade inclui lojas de varejo que vendem mercadorias em uma base tributável, como lojas de roupa, bancas de jornal, tabacarias, lojas de bagagem e de brinquedos em áreas de pré-segurança. Os locatários de varejo de especialidade pagam uma combinação de aluguéis fixos e variáveis. Os aluguéis fixos são baseados em uma concorrida licitação apresentada pelo locatário. Os aluguéis variáveis variam de 5% a 8% das vendas, dependendo do tipo de mercadoria vendida. Devido à concorrida licitação do componente de aluguel fixo, o aluguel efetivo (isto é, a receita paga à Infraero dividida pelas vendas) tem uma média de 24,6%, com grandes variações no aluguel efetivo de inquilinos individuais, com alguns inquilinos pagando uma média de 12% de vendas e outros inquilinos pagando 40% ou mais como uma porcentagem das vendas.

Os serviços a passageiros incluem farmácias e salões de beleza. Tal como acontece com o varejo de especialidade, os aluguéis fixos são licitados com inquilinos pagando de 5% a 7% das vendas como aluguéis variáveis. Os aluguéis efetivos têm uma média de 12,1%, com uma gama de aluguéis individuais efetivos de 5,2% a 27,5%.

Outros contratos variáveis incluem o hotel do aeroporto, cozinhas de bordo, cooperativa de táxi e comissões de loteria. Os contratos determinam o pagamento de aluguéis fixos e menores receitas variáveis.

Após a expansão do terminal em maio de 2014, supõe-se que o espaço disponível para aluguéis fixos e de varejo de especialidade aumente a metade da taxa de crescimento de todo o terminal. Supõe-se também que o espaço disponível para serviços de passageiros e as outras variáveis de aluguel aumentaria 20%. As taxas de gastos para todos os aluguéis de taxa variável devem aumentar organicamente na metade da taxa de crescimento do PIB, enquanto as taxas de aluguel para aluguéis fixos devem aumentar 4% ao ano devido à demanda. Um resumo das receitas variáveis mais significativas produzindo contratos na categoria de aluguel é mostrado na Tabela 15.

Relatório 4 –Avaliação Econômico - Financeira

Tabela 15 - RESUMO DE CONTRATOS DE ALUGUEIS

Tabela 15 RESUMO DOS ACORDOS DE TAXAS VARIÁVEIS NA CATEGORIA "ALUGUEIS" Aeroporto Internacional de Brasília (Constante 2011 R\$ milhões)			
Nome do inquilino	Utilização	Receita em 2010	Vencimento do Contrato de Locação
GR S/A	Varejo especializado	R\$ 3,022,107	Nov-08
Clio Livraria Comercial	Varejo especializado	R\$ 1,382,975	Mar-14
Dufry (duty-paid)	Varejo especializado	R\$ 1,014,711	Nov-08
Aeromix Conveniencia	Varejo especializado	R\$ 941,318	Dec-09
Mini Shopping Center	Varejo especializado	R\$ 661,297	Nov-12
HSJ Comercial	Varejo especializado	R\$ 464,566	Jan-12
Mini Shopping Center	Varejo especializado	R\$ 447,078	unreported
Lass Emporio Das Roupas	Varejo especializado	R\$ 442,176	Oct-12
Gold Gali Conveniencias	Varejo especializado	R\$ 419,489	unreported
Super News	Varejo especializado	R\$ 413,785	Oct-14
Dulce Moda	Varejo especializado	R\$ 369,472	Jul-08
R.S. Aerop. Com. Bijout.	Varejo especializado	R\$ 361,714	May-12
Reuas Joias e Relogios	Varejo especializado	R\$ 317,818	unreported
L.M. Comercio Prod. Alimenticios	Varejo especializado	R\$ 297,990	Nov-10
Super News	Varejo especializado	R\$ 281,262	Mar-12
Fio Nobre Comercio de Vestuario	Varejo especializado	R\$ 260,919	Sep-10
XR Comercial	Varejo especializado	R\$ 255,120	Apr-08
L.M. Comercio Prod. Alimenticios	Varejo especializado	R\$ 241,794	unreported
Amalfi Otica Cine V. Foto Som.	Varejo especializado	R\$ 223,598	unreported
12 others	Varejo especializado	R\$ 1,035,187	--
Subtotal	Varejo especializado	R\$ 12,854,377	
Vittorio Saporito - Me Drogari	Prestação de serviços aos passageiros	R\$ 753,918	Aug-11
Drogaria Perfumaria Globo	Prestação de serviços aos passageiros	R\$ 468,294	Aug-11
B.L. Service Administradora de Servicos	Prestação de serviços aos passageiros	R\$ 394,008	Jun-16
Teca Fax Impressos Serv.	Prestação de serviços aos passageiros	R\$ 331,353	Apr-13
Vivavida Spa - Instituto de Beleza	Prestação de serviços aos passageiros	R\$ 168,656	Apr-12
Nikkey Controle de Pragas e Servicos Tecnicos	Prestação de serviços aos passageiros	R\$ 58,645	Oct-12
Mosca Grupo Nacional Serv.	Prestação de serviços aos passageiros	R\$ 56,240	Oct-12
Subtotal	Prestação de serviços aos passageiros	R\$ 2,231,114	
Posadas do Brasil Empreendimentos Hoteleiros	Hotel	R\$ 1,620,755	Jan-13
Servcater Internacional	Cozinha de Voo	R\$ 1,136,999	Apr-15
Coop. Mist. T. Mot. Aut. Tx de Guarulhos - Guarucoop	Outros	R\$ 509,659	unreported
CD Loterias	Outros	R\$ 28,578	Jan-10
Subtotal		R\$ 3,295,991	
Total		R\$ 18,381,481	

8.6 Estacionamento de Veículos

A receita de estacionamento de veículos representou aproximadamente 16% das receitas não tarifárias de 2010. A receita de estacionamento de veículos é a terceira maior fonte de receita não tarifária. A capacidade do estacionamento de veículos é atualmente limitada pela falta de vagas para acomodar a demanda. A produção do estacionamento também está limitada pela escassez de vagas. Existem atualmente 2.994 vagas de estacionamento em GRU.

Existem 6 empresas de estacionamento fora do aeroporto, com cerca de 4.000 vagas, que concorrem com o negócio de estacionamento do aeroporto.

No aeroporto, havia 3.280.000 de transações de estacionamento com uma receita média por transação de R\$ 14,35, que produziu a receita por passageiro de R\$ 4,21 em 2010. A receita líquida para o Aeroporto foi de R\$ 1,79 por passageiro.

As receitas de estacionamento são previstas com base na receita por passageiro. As receitas devem aumentar de 10,3% de 2010 a 2020, com base em reajustes de tarifa real. Um aumento adicional de cerca de 10% é suposto a partir de uma capacidade adicional a ser fornecida pelo novo operador do aeroporto em 2014. A nova capacidade prevista deve (1) aumentar a utilização de usuários de estacionamento em geral, melhorando o nível de serviço, (2) permitir que o novo operador do aeroporto ofereça produtos adicionais ao estacionamento, tais como vagas pré-reservadas e taxas prêmio para vagas cobertas (garagem).

Após a expansão inicial do estacionamento, prevista para 2014, supõe-se que, durante o restante do período de previsão, a capacidade seja desenvolvida para atender à demanda geral.

8.7 Tarifas de Combustível

As Tarifas de Combustível foram responsáveis por cerca de 9% das receitas não tarifárias de 2010. As tarifas de combustível representam os pagamentos feitos por companhias de fornecimento de combustível de aviação pela oportunidade de prestação de serviços de abastecimento de combustível para as empresas aéreas. As tarifas de combustível não incluem as tarifas de escoamento de combustível.

As previsões estão baseadas na receita por movimento de aeronaves (MTA) das companhias aéreas. Em 2010, as receitas de Tarifas de Combustível foram de R\$ 103 por MTA. A previsão supõe que as tarifas pagas pelas companhias de abastecimento aumentem, em termos reais, em 10% até 2016.

8.8 Publicidade

A receita de publicidade foi responsável por cerca de 8% das receitas não tarifárias de 2010. As receitas de publicidade incluem os pagamentos feitos pelos concessionários de publicidade pelo direito de vender espaço publicitário nos terminais de passageiros. A receita de publicidade foi equivalente a R\$ 0,81 por passageiro, em 2010. As vendas brutas das concessionárias de publicidade não são conhecidas.

A receita de publicidade por passageiro deverá aumentar no curto prazo a uma taxa equivalente à metade da taxa de crescimento do PIB. Além disso, um aumento adicional de 27% é presumido com a adição de novos espaços no terminal em 2014. O espaço adicional do terminal fornecerá mais locais para as concessionárias de publicidade.

8.9 Alimentos e Bebidas

As receitas de Alimentos e Bebidas representaram cerca de 6% das receitas não tarifárias de 2010. Entre 2000 e 2010, as receitas de Alimentos e Bebidas aumentaram a uma CAGR de 20,9%. Entre 2006 e 2010, a CAGR foi de 30,0%.

As receitas de Alimentos e Bebidas incluem os pagamentos fixos e variáveis das concessionárias de Alimentos e Bebidas. Os aluguéis fixos são baseados em uma licitação apresentada pelo locatário. Os aluguéis variáveis oscilam entre 4% e 8% das vendas, dependendo do tipo de serviço de alimentos e bebidas que estão sendo oferecidos. Por causa da concorrida licitação do componente de aluguel fixo, o aluguel efetivo (isto é, a receita paga à Infraero dividida pelas vendas) tem média de 11,6%, com grandes variações no aluguel efetivo dos locatários individuais, com alguns locatários pagando uma média de 3% das vendas e outros pagando 50% ou mais como uma porcentagem das vendas.

Há uma oferta limitada de Alimentos e Bebidas nas áreas de embarque do lado ar. Assumiu-se que um novo operador aeroportuário desenvolveria concessões adicionais de restaurantes e melhoraria a variedade de serviços disponíveis nas áreas de embarque. A maioria (60%) dos contratos de concessionários de Alimentos e Bebidas expira em 2014, permitindo ao novo operador maior flexibilidade para implementar um programa geral com novos contratos seguindo as melhores práticas internacionais.

A receita por passageiro em 2010 foi de R\$ 0,61. A previsão de receitas não tarifárias presume que as taxas de gastos reais aumentem no curto prazo em metade da taxa de crescimento do PIB até 2016, o que representa uma meta com o impacto total de melhorias para a oferta de Alimentos e Bebidas. É esperado um aumento adicional nas taxas de consumo de 15% em 2014, à medida que o novo espaço do terminal se torne operacional. O espaço adicional do terminal, que incluiria espaço adicional para Alimentos e Bebidas, representa (1) a capacidade adicional; (2) oferta ampliada de restaurantes, que criaria maior

demanda de vendas; (3) uma redução do congestionamento nos períodos de pico. Além disso, a previsão presume que a revisão de contratos poderia aumentar o rendimento médio de 11,6% em 2010 para 14,0% em 2016, mais próximo dos padrões internacionais.

8.10 Infraestrutura Básica

A receita de tarifas de infraestrutura básica foi responsável por cerca de 4% das receitas não tarifárias de 2010. As tarifas de infraestrutura básica representam a recuperação dos custos de utilidades dos locatários do aeroporto. A Infraero cobra os locatários com base no uso calculado ou estimado. Em 2010, as tarifas de infraestrutura básica representaram 60% da categoria de despesa operacional de Infraestrutura Básica e Serviços Públicos.

A Infraestrutura Básica inclui energia, água e esgoto, e excluem os serviços de telefone e dados. Entre 2000 e 2010, as receitas de infraestrutura básica aumentaram a uma CAGR de 2,1%. Entre 2006 e 2010, a CAGR foi de 4,2%.

A previsão supõe que as tarifas de infraestrutura básica subjacentes continuem inalteradas e aumentem em linha com os aumentos na categoria correspondente de despesas operacionais. É esperado um aumento na receita de infraestrutura básica de 27% em 2014, como resultado da expansão do terminal e instalações relacionadas, representando um aumento nos espaços arrendados. A porcentagem geral de tarifas de infraestrutura básica como um percentual das despesas de infraestrutura básica deve aumentar ligeiramente durante o período previsto; o pressuposto de que as instalações recém-desenvolvidas incluiriam a capacidade de monitorar o uso da infraestrutura básica de forma mais eficiente (por exemplo, através da utilização mais ampla de infraestrutura básica diretamente medidas nas áreas de locatários nos terminais e em outros edifícios).

8.11 Telefones

A receita de telefones é responsável por cerca de 4% das receitas não tarifárias de 2010, e representa os pagamentos recebidos de locatários pelos serviços de telefonia e dados. Esta categoria não inclui as receitas de telefones pagos ou operadoras de longa distância, ou receitas similares baseadas no passageiro. Entre 2000 e 2010, as receitas de telefone aumentaram a uma CAGR de 4,9%. Entre 2006 e 2010, a CAGR foi de 2,4%.

A previsão de receitas não tarifárias afiança que as taxas básicas de telefone e de dados cobradas aos locatários continuem inalteradas em termos reais. No entanto, é esperado um aumento nas receitas de telefone de 27% como resultado da expansão do terminal e das instalações relacionadas, representando um aumento nos espaços arrendados e no número de telefones disponíveis e o uso de tarifas de dados pelas companhias aéreas e outros locatários.

8.12 Companhias Aéreas - Comercial

A receita de Companhias Aéreas - Comercial foi responsável por cerca de 2% do total das receitas não tarifárias de 2010. Esta categoria inclui arrendamento de espaços pelas companhias aéreas para escritórios, áreas operacionais e áreas usadas por companhias aéreas de carga em GRU. As receitas advindas das Companhias Aéreas - Comercial não são associadas a tarifas aeroportuárias e não estão sujeita à regulamentação. Entre 2000 e 2010, as receitas de Companhias Aéreas - Comercial aumentaram a uma CAGR de 8,1%. Entre 2006 e 2010, a CAGR foi de 6,3%.

As previsões para estas receitas estão baseadas em uma suposição de que novas concessões serão negociadas, ou, as taxas de locação serão revistas para produzir um aumento a CAGR de 2,5% até 2016. Além disso, é esperado que as áreas, em regime de locação para as companhias aéreas, aumentem de forma alinhada à expansão da capacidade do terminal, ou seja, cerca de 27%.

8.13 Aluguel de Automóveis

A receita de aluguel de automóveis representa aproximadamente 1,3% das receitas não tarifárias de 2010. As receitas nesta categoria consistem em locações fixas pagas pelas empresas de aluguel de automóveis, mais um componente variável de locação de 5% das vendas. O componente fixo é definido por uma concorrência licitação, portanto, as locações efetivas variam muito. Entre 2000 e 2010, as receitas de Aluguel de Automóveis aumentaram a uma CAGR de 11,6%. Entre 2006 e 2010, a CAGR foi de 14,6%.

A previsão para receitas não tarifárias é baseada no total de passageiros de embarque/desembarque. As suposições incluem (1) um ligeiro aumento nas taxas de consumo real ou valores médios de locação de 1% ao ano até 2016; (2) um aumento de 5% nas áreas arrendadas por empresas de aluguel de automóveis, para os balcões e instalações no aeroporto e (3) um aumento na receita como porcentagem de vendas de 10%. Essas mudanças trarão receitas de Aluguel de Automóveis como um percentual das vendas em linha com as práticas internacionais.

8.14 Outras Receitas não tarifárias

A categoria de outras receitas não tarifárias representaram cerca de 1% das receitas não tarifárias de 2010. É esperado que essas receitas aumentem em proporção à área do terminal.



Capítulo 9

Despesas Operacionais (OpEx)

9. DESPESAS OPERACIONAIS (OPEX)

Existem duas categorias principais de despesas operacionais (OpEx) – despesas relacionadas com pessoal (incluindo remuneração por hora, salários e benefícios), e despesas não relacionadas a pessoal. Tipicamente, para um aeroporto, os custos com pessoal representam a maior categoria individual de OpEx, embora isso possa variar dependendo do nível de terceirização e contratação de serviços que um aeroporto realiza. (As despesas de depreciação são excluídas da OpEx, porque não são despesas que geram desembolso de caixa.)

As despesas com pessoal são estimadas com o número de funcionários, o perfil de tempo de serviço do grupo de funcionários e a remuneração média (mais benefícios) por funcionário em cada uma de suas categorias.

9.1 Dados de Referência

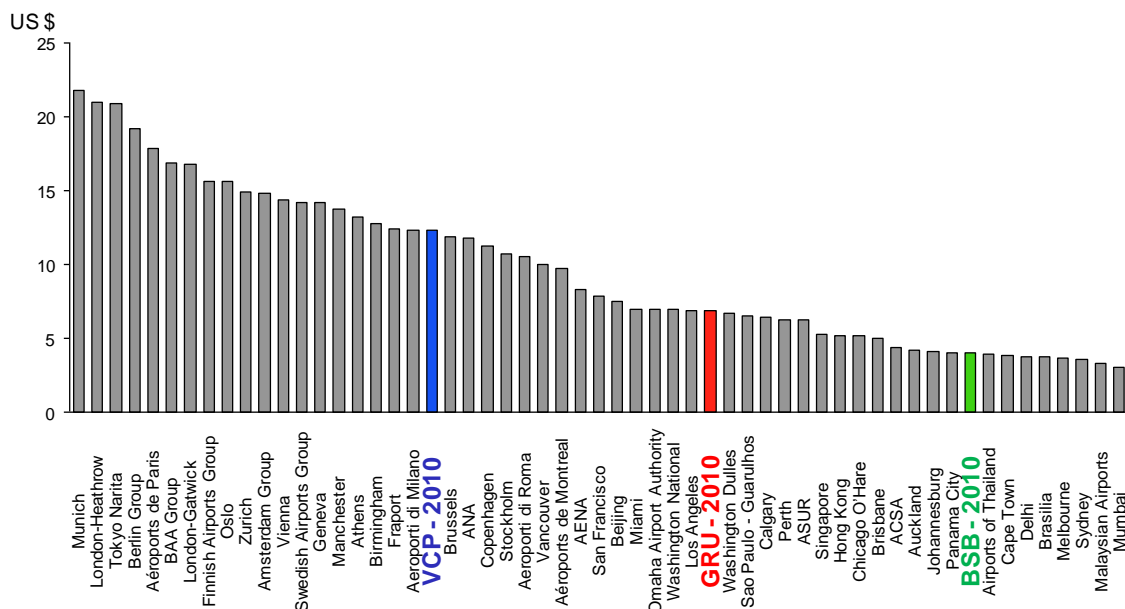
Em 2010, as OpEx totais do Aeroporto foram R\$ 330 milhões, um aumento com relação aos R\$ 288 milhões de 2008. As tendências das OpEx de 2008 a 2010, por principais categorias de despesas, são mostradas na Tabela 16.

Tabela 16 – HISTÓRICO DAS DESPESAS OPERACIONAIS

Tabela 16				
HISTORICO DE DESPESAS OPERACIONAIS				
Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos				
(R\$ milhoes)				
	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<i>Percent of total</i>
Despesas com Pessoal	141.1	146.2	149.4	45.2%
Custos não relacionados a Pessoal				
Materiais	6.9	9.7	8.0	2.4%
Servicos contratados (terceirizados)	102.4	109.9	125.2	37.9%
Despesas Gerais (terceirizados)	9.4	11.8	16.9	5.1%
Servicos Publicos	28.0	29.2	30.7	9.3%
Impostos e encargos diversos	0.5	0.6	0.3	0.1%
Subtotal	147.2	161.1	181.1	54.8%
Total OpEx	288.4	307.3	330.4	100.0%
<i>Variacao Percentual</i>		6.6%	7.5%	
Fonte: Infraero				

Em consonância com o elevado crescimento do movimento de passageiros em Guarulhos entre 2008 e 2010, as despesas operacionais também aumentaram significativamente. A Figura 21 mostra as despesas operacionais por unidade de carga de trabalho (UCT) em 2010. Um (1) UCT é igual a 1 passageiro ou 100 kg de carga. Como pode ser notado, Guarulhos tem um nível abaixo da media de OpEx por UCT. Este é o segundo maior entre os aeroportos brasileiros e semelhante ao nível dos aeroportos europeus que estão operando com muito mais custos ambientais. Durante os anos de concessão, é projetado um forte crescimento no nível de atividades em Guarulhos que irá aumentar mais as eficiências operacionais no Aeroporto.

Figura 5 – TOTAL DE DESPESAS OPERACIONAIS POR UNIDADE DE CARGA DE TRABALHO



9.2 Custos com Contratação e Pessoal

O Aeroporto emprega atualmente um total de 1.479 funcionários, distribuídos entre as várias funções e áreas funcionais. A Tabela 17 resume a contagem de funcionários por função (dentro de cada função, há uma variedade de Centros de Custos definido pela Infraero).

Tabela 17 - RESUMO DE PESSOAL

Tabela 17 RESUMO DE PESSOAL Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos			
Função	Gerência	Cargos	Total
Navegação aérea	7	164	171
Carga	14	675	689
Segurança	4	186	190
Gestão e administração			
Diretoria	14	-	14
Administração	9	83	92
Marketing & PR	26	-	26
Ambiental	-	3	3
Tecnologia da Informação	-	27	27
Telecomunicações	6	-	6
	55	113	168
Operações	34	224	258
Outros	-	3	3
Total	114	1,365	1,479
Resumo (excluindo navegação)			
Carga	14	675	689
Todas as outras funções	93	526	619
	107	1,201	1,308
<p>Nota: A diferença entre gerência e funções pode ser deduzida a partir dos cargos.</p> <p>Fonte: Infraero, arquivo intitulado: "Empregados SBGR_SBBR_SBKP".</p>			

Como observado anteriormente, em contraste com diversos grandes aeroportos em todo o mundo, a Infraero opera suas próprias instalações de carga em Guarulhos, que hoje tem o monopólio do processamento de carga de importação e exportação. O pessoal para a operação de carga totaliza 689 funcionários. Além disso, foi decidido que a Concessionária não será responsável pela operação da atividade de navegação aérea (que atualmente é responsável por 171 funcionários). Assim, o pessoal associado às principais atividades do aeroporto (excluindo carga e navegação aérea) totaliza 619 funcionários no momento.

9.3 Premissas de Projeção de Pessoal

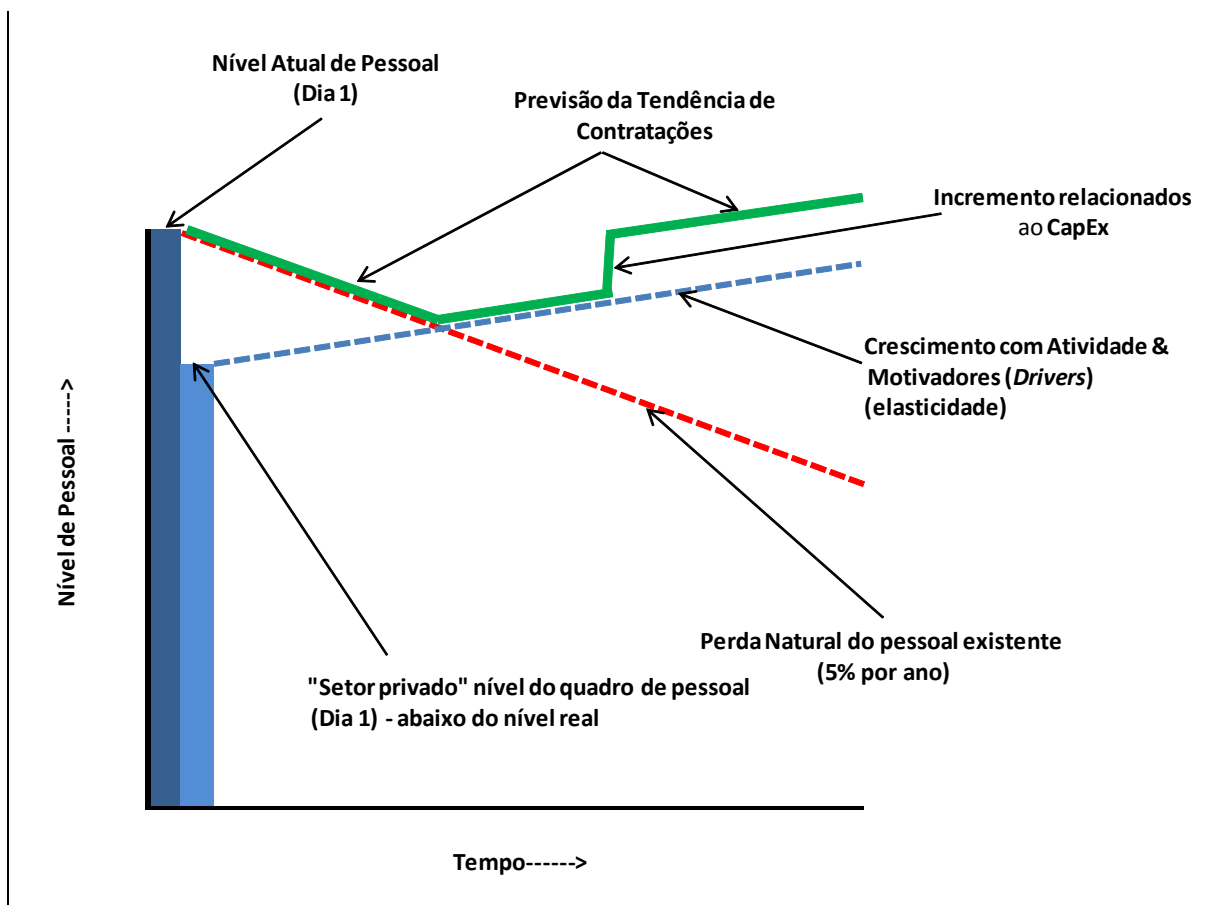
Os custos com pessoal são estimados através do número de funcionários (por categoria de funcionário, se aplicável) e pelo custo médio por funcionário. Os níveis de pessoal estão previstos ao longo do tempo com base nos níveis atuais reais, uma premissa fundamental de “composição eficiente de pessoal” e um indutor apropriado e o fator da “elasticidade”.

Nesse contexto, a elasticidade é a relação entre o crescimento do indutor básico da atividade e o nível de pessoal. Por exemplo, se os níveis de pessoal estão previstos a aumentar com os passageiros em uma elasticidade de 25%, isso significa que um aumento de 10% de passageiros deve se correlacionar com um aumento de 2,5% no número de funcionários do Aeroporto.

O modelo de “composição eficiente de pessoal” representa o que um operador aeroportuário privado se empenharia para obter, livre das restrições de pessoal que lhe são impostas. Esse nível contratação é geralmente menor do que um modelo de contratação do setor público, e reflete a eficiência da economia em contratações que um operador de aeroporto privado se empenharia para conseguir.

No entanto, presumiu-se que a nova Concessionária deverá assumir todos os funcionários existentes da Infraero no Aeroporto. Para os fins desta análise, supôs-se ainda que uma combinação de (a) funcionários da Infraero que não desejarem ser transferidos para a nova Concessionária, e (b) as perdas naturais adicionais de pessoal (como através de aposentadorias e demissões voluntárias) levaria a uma redução potencial dos níveis de pessoal de cerca de 5% ao ano. Portanto, em geral, o nível de recursos humanos presumido foi maior que o nível de recursos humanos originais herdados da Infraero (ajustado para as perdas naturais) e o crescimento do nível de “composição eficiente de pessoal” ao longo do tempo, com base nos indutores básicos. Essa metodologia é ilustrada na Figura 6.

Figura 6 - METODOLOGIA DE PROJEÇÃO DOS NÍVEIS DO QUADRO DE PESSOAL



O nível de “composição eficiente de pessoal” para o Aeroporto foi determinado com base na natureza das atividades de terceirização no Aeroporto, nos tipos de atividades a serem realizadas pelo operador do Aeroporto e no suposto nível de pessoal necessário para cumprir cada função em um aeroporto de dimensão semelhante. Uma organização hipotética e um quadro de pessoal foram desenvolvidos para o Aeroporto (presumindo a operação privada) e os níveis de pessoal para cada função foram estimados. As operações de carga foram analisadas separadamente.

Além disso, haverá um impacto sobre o pessoal resultante do desenvolvimento das novas instalações no Aeroporto. Os novos e maiores terminais de passageiros, a pavimentação do sistema de pistas, assim como outros edifícios e áreas que serão desenvolvidos ao longo do tempo irão desencadear a necessidade de pessoal adicional (assim como os custos adicionais não relacionados com pessoal). Para os fins dessa análise, presumiu-se que as OpEx incrementais, no total, representariam aproximadamente 2,0% dos gastos de CapEx, e se desencadeariam com o início dos serviços das novas instalações. Do total de

OpEx adicionais, a divisão entre custos com pessoal e custos não relacionados a pessoal foi presumida como tendo mesma relação atualmente em vigor.

Para validar esta premissa separadamente, no que diz respeito ao impacto das novas instalações, uma estimativa de ordem de grandeza foi levantada sobre as necessidades específicas de OpEx para os principais projetos no programa CapEx.

Os custos médios de pessoal, por funcionário, baseiam-se em níveis reais de 2010 e devem aumentar ao longo do tempo com a inflação, e também a uma taxa real equivalente a 50% da taxa de crescimento real do PIB, para atender às restrições do mercado de trabalho frequentemente observado em economias em rápido crescimento. À medida que as economias se desenvolvem, a demanda por trabalho geralmente se expande, levando a uma pressão ascendente sobre a remuneração por hora e sobre os salários.

Isso é demonstrado pela pesquisa sobre a evolução dos salários nos mercados globais, realizada pela Organização Internacional do Trabalho (OIT). No seu *Relatório de Salário Global, 2010/11*, a OIT informou que os salários mensais reais (livres a inflação) cresceram mais de 3% ao ano em cada ano de 2008, 2009 e 2010. Nos mesmos anos, o PIB brasileiro real cresceu 5,2%, -0,6% e 7,5%, respectivamente.

Além disso, no *Relatório de Salário Global, Atualização de 2009*, da OIT, houve correlação entre o crescimento real dos salários e crescimento do PIB per capita para as economias a nível global durante o período de 2005 a 2009. Os salários reais são positivos em períodos que o PIB está crescendo; o inverso tende a ocorrer quando o PIB está em queda.

Um resumo das premissas de custos de pessoal está incluído na Tabela 18.

Tabela 18 – PREMISSAS DE PROJEÇÃO DO OPEX

Tabela 18				
PREMISSAS DA PROJEÇÃO DE OPEX				
Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos				
	2011 real	FTEs ("Setor privado ")	Direcionador (aElasticidade (b)	Ajustes Pontuais
NÚMEROS DE PESSOAL				
Áreas funcionais				
Armazenamento e Capatazia	689	640	Tons @	75%
Operações	258	142	UCTs @	50%
Segurança	190	205	Pax @	35%
Instalações / planejamento	3	14	UCTs @	10%
Navegação aérea	171	-	Eliminated	
Administração / finanças	168	103	UCTs @	15%
	1,479	1,104		
Os níveis de contratações projetados são os níveis máximos do "Setor Privado" , e o nível de pessoal herdado da Infraero (ajustado com a perda natural)				
Custo Médio				
	(2010)	Direcionador (a	Elasticidade	
Custos de Pessoal	93,000	Crescimento Real do Pib @	50%	
OPEX NÃO RELACIONADO A PESSOAL				
	OpEx 2010	Direcionador (a	Elasticidade	Ajustes únicos
Materiais	7,973	UCTs @	35%	
Serviços contratuais (de terceiros)	125,210	UCTs @	25%	Incremento
Utilidades e serviços públicos	30,690	UCTs @	60%	s CapEx
Outros Diversos	314	UCTs @	10%	
	164,187			
INCREMENTO PARA PROJETOS DE CAPEX				
Incremento de OpEx associado ao CapEx			1.5% of the CapEx spend	
Alocados para:				
Despesas com pessoal		Na mesma proporção do ano anterior projetada		
Despesas não relacionadas a quadro pessoal				
(a) crescimento real além da inflação.				
(b) Em média, elasticidade de 35% para as unidades de carga de trabalho (UCTs).				

9.4 Premissas dos Custos Não Relacionados a Pessoal

As principais categorias de custos não relacionados a pessoal no Aeroporto são os serviços contratuais (incluindo serviços terceirizados), serviços públicos e de infraestrutura básica, materiais e suprimentos.

A Infraero terceiriza uma ampla variedade de serviços. A maioria desses contratos terceirizados é de prazo relativamente curto, com vencimento em 2012 e 2013. Assim, uma nova Concessionária poderia decidir se realizaria esses serviços internamente (com seu próprio pessoal) no término do contrato de terceirização. Para fins da análise financeira e modelagem, presumiu-se que a Concessionária continuaria a terceirizar essas atividades atualmente realizadas por empresas terceirizadas. Um resumo dos principais contratos de terceirização é mostrado na Tabela 19.

A análise de OpEx levou em consideração a demanda prevista para o transporte de passageiros em ônibus pelo pátio de manobras, entre o terminal e o avião. Essa necessidade vai ser afetada pelo o numero de passageiros embarcando através de pontes de embarque. A Infraero atualmente terceiriza a mão de obra associada com essa atividade (embora a Infraero seja a proprietária dos ônibus)

Relatório 4 –Avaliação Econômico - Financeira

Tabela 19 - RESUMO DAS ATIVIDADES TERCEIRIZADAS E DE COMPRAS

Tabela 19 RESUMO DAS ATIVIDADES TERCEIRIZADAS E DE COMPRAS Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos			
Atividade	Provedor de serviços	Contrato termina em	Custo mensal
Manutenção			
Electrical & mechanical maintenance (HVAC)	SERVICE ONE ENGENHARIA E SERVIÇOS LTDA	22-Jul-13	561,000
Maintenance (GRU & Campo de Marte)	ENPRESS ENGENHARIA E COMÉRCIO LTDA	31-Mar-12	220,000
Electro-mechanical system maintenance (GRU & VCP)	SCHEFFER LOGÍSTICA E AUTOMAÇÃO LTDA	5-Mar-13	275,000
Electro-mechanical system maintenance (GRU & VCP)	MPE - MONTAGENS E PROJETOS ESPECIAIS S/A	5-Sep-13	200,000
System maintenance - vehicles & equipment	ENPRESS ENGENHARIA E COMÉRCIO LTDA	8-Mar-12	n.a.
Maintenance	MPE MONTAGENS E PROJETOS ESPECIAIS S/A	21-Mar-13	118,000
Maintenance of Electro-mechanical system	MPE - MONTAGENS E PROJETOS ESPECIAIS S/A	10-May-12	75,643
Electronic system maintenance (electronic sound systems, CCTV, DAI)	SERVICE ONE MANUT E AUT AR CONDICIONADO LTDA	26-Apr-11	90,978
Maintenance (infrastructure)	MPE - MONTAGENS E PROJETOS ESPECIAIS S/A	6-Apr-12	76,531
Systems maintenance (CCTV, fire alarm, other)	SERVICE ONE MANUT E AUT AR CONDICIONADO LTDA	26-Apr-12	227,000
System maintenance (chemical, water, etc)	GE BETZ DO BRASIL LTDA	3-Apr-12	48,740
System maintenance (water, wastewater testing)	EP ENGENHARIA DO PROCESSO LTDA	4-Jan-12	83,206
System maintenance (escalatoes, moving walkways)	ELEVADORES ATLAS SCHINDLER S/A	1-Jun-11	15,956
System maintenance (fire fighting systems)	NOVO BRASIL-COM.EQUIP.SISTEMAS C.I.LTDA- EPP	11-Mar-12	15,555
Electromechanical system maintenance (lifts - GRU and VCP)	ELEVADORES ATLAS SCHINDLER S/A	10-Jul-11	12,490
			2,020,100
Serviços Públicos (Compra)			
Electricity supply	BANDEIRANTE ENERGIA S/A	29-Nov-12	1,949,000
Carga			
Cargo handling - TECA	COSMO EXPRESS LTDA.	2013	1,841,000
Property leases (equipment for Cargo facilities - forklift trucks)	SDO-COM. IMP. E LOCACAO DE EQUIPAMENTOS LTDA.	9-Oct-11	24,543
			1,865,543
Segurança			
Protection	MP EXPRESS SERV. AUX. DE TRANSP. AÉREO LTDA	7-Aug-11	n.a.
Surveillance	TREZE LISTAS SEGURANÇA E VIGILANCIA LTDA	29-Jun-11	791,000
Surveillance	UNIVERSO SYSTEM SEGURANÇA E VIGILÂNCIA LTDA.	8-May-12	506,000
Surveillance	TREZE LISTAS SEGURANÇA E VIGILANCIA LTDA	31-Mar-12	53,949
			1,350,949
Transporte terrestre			
Baggage transport	WHITENESS - CONSULTORIA E SERVICOS LTDA	30-Jun-11	152,000
Chartered bus service	VIAÇÃO SANTO IGNÁCIO LTDA	1-Sep-11	233,000
Passenger transport (apron)	TOP LYNE SERVIÇOS AUX. DE TRANSP. AEREO LTDA	9-Jul-15	460,000
Urban bus service	SERVIÇOS DIGITAIS LTDA	21-Jan-16	251,000
Transport administration service (for Infraero)	FATOR 6 COMUNICAÇÃO E NEGÓCIOS LTDA	5-Mar-16	170,620
Shuttle courier service	EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELEGRAFOS	19-Jun-11	16,000
Car Parking operations	MAXPARK	0	-
			1,282,620
Fogo			
Fire service (VCP & CGH)	ROYAL SECURITY SERVIÇOS LTDA.	7-Oct-12	394,000
Fire service	DIRETORIA DE ENGENHARIA DA AERONÁUTICA-DIRENG	31-Dec-13	642,000
			1,036,000
Limpeza e zeladoria			
Storage & cleaning	EPS- EMP. PAULISTA DE SERVIÇOS S/A	30-Apr-12	n.a.
Trash removal (CGH & Campo de Marte)	FINANCIAL CONSTRUTORA INDUSTRIAL LTDA	11-Feb-12	133,000
Trash removal	FINANCIAL CONSTRUTORA INDUSTRIAL LTDA	19-Mar-15	293,000
Administrative services (O&M and cleaning of TPS and Sector 4)	PSG EMPREENDIMENTOS LTDA	27-Sep-15	384,000
			810,000
Administração e relacionados			
Administrative services (training)	CEAPA - CENTRO APOIO PROFISSIONAL AO ADOLESCENTE	17-Jun-11	99,000
Administrative services (telephone - hearing impaired)	EPS- EMP. PAULISTA DE SERVIÇOS S/A	31-May-11	39,341
Administrative services (passenger information & assistance)	DATASIST INFORMÁTICA S/C LTDA	11-Oct-11	164,686
Community outreach (vicinity residents)	AGAM - ASSOC GUARULHENSE DE AMPARO AO MENOR	1-May-11	14,500
Travel agency for Infraero employees	ITS VIAGENS E TURISMO LTDA - EPP	23-Aug-11	n.a.
Quality of life program (Infraero employees)	BIO QUALITY ASSISTÊNCIA E GESTÃO EM SAÚDE LTD	19-Oct-11	12,916
Copier machine leases	CANON DO BRASIL INDUSTRIA E COMERCIO LTDA	22-Mar-12	19,076
Legal services	FERNANDES ASSOCIADOS	6-May-12	n.a.
Information services	ZIVA TECNOLOGIA E SOLUÇÕES LTDA.	4-Oct-11	170,000
			519,519
Emergência médica			
Medical emergency service (EMS)	BIOPLAST SERVIÇOS MÉDICOS E ODONT. S/S LTDA	22-Apr-11	143,972
Medical emergency (EMS)	MEDLINK EMERGENCIAS MEDICAS E REMOcoes LTDA	3-Oct-11	236,605
			380,577
Outras receitas Não Tarifarias			
Check-in counters (electronic scales)	TOLEDO DO BRASIL IND.DE BALANÇAS LTDA	24-Dec-10	n.a.
Equipment (radios)	TF TELECOM COMERCIO E SERVIÇOS LTDA EPP	9-May-11	n.a.
Fuel and lubricants	CONSIGÁZ DISTRIBUIDORA DE GÁS LTDA	30-Sep-11	82,720
Fuel and lubricants (autos)	DISBRA DIESEL COM. DE DERIV. DE PETRÓLEO LTDA	13-Sep-11	76,865
Bags and shipping	EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELEGRAFOS	23-Jan-12	10,000
Telecom	SEAL TELECOM COM. SERV. TELEC. LTDA	5-Jun-12	n.a.
Telecom	IACIT SOLUÇÕES TECNOLÓGICAS LTDA	19-Sep-11	n.a.
			11,383,891
Total			11,383,891

Fonte: "Contratos Ativos SBRR-SBGR e SBKP - 20072011 " file.

A Tabela 19 também apresenta as principais premissas utilizadas para projetar custos não relacionados a pessoal. Assim como os custos de pessoal, cada um dos itens de despesas não relacionadas a pessoal foi relacionado a um direcionador básico da atividade, juntamente com uma elasticidade associada.

Como no caso de contratação de pessoal, há também um impacto sobre os custos não relacionados a pessoal, resultante do desenvolvimento das novas instalações, como indicado acima.

9.5 OpEx Total

Conforme mostrado na Tabela 20, o OpEx total (a soma de OpEx relacionadas a pessoal e as não relacionadas a pessoal), devem aumentar aproximadamente 50%, de 2011 (R\$ 343 milhões) a 2031 na cotação monetária constante de 2011 – uma CAGR de 2,1%.

O número de funcionários deve aumentar de 1.479 hoje para 1.652 em 2031. As despesas relacionadas à pessoal devem aumentar mais de 54% de 2011 (R\$ 152 milhões) a 2031.

Com base em uma unidade de carga de trabalho, a OpEx deverá abaixar ligeiramente de R\$ 9,81/UCT em 2011 para R\$ 8,78/UCT em 2031. A tendência representa os ganhos de eficiência operacional esperados durante o período da Concessão, assim como as economias de escala resultantes da maior atividade do tráfego no Aeroporto, embora esse efeito seja mitigado após 2020, visto que o crescimento do tráfego é restrito devido às instalações limitadas.

Tabela 20 - PROJEÇÕES DAS DESPESAS OPERACIONAIS (OPEX)

Tabela 20 PROJEÇÕES DAS DESPESAS OPERACIONAIS (OPEX) Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos (Constante 2011 R\$ milhões)									
Categorias de OpEx	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2031
Mão-de-obra	152.3	126.5	123.5	131.9	137.3	142.9	184.3	206.1	234.1
Materiais	8.4	8.5	8.7	9.9	10.1	10.3	12.2	12.3	12.7
Serviços contratados (terceirizados)	130.4	131.4	135.7	153.3	155.3	157.4	182.9	184.8	189.2
Despesas gerais (terceirizados)	17.6	17.3	17.6	19.9	20.2	20.5	24.0	24.2	24.8
Serviços de utilidade pública	33.7	34.0	35.8	41.2	42.5	43.9	53.5	54.9	56.5
Impostos e encargos diversos	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Despesas relacionadas à navegação (a)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total OpEx	342.8	317.9	321.6	356.5	365.7	375.3	457.3	482.7	517.6
<i>Variação percentual em relação ano anterior</i>		-7.2%	1.2%	10.8%	2.6%	2.6%	8.5%	1.0%	0.8%
(A) Despesas associadas com serviços de navegação aérea, que não farão parte da Concessão.									



Capítulo 10

EBITDA

10. EBITDA

Os lucros antes dos juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA – sigla em inglês para *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) é uma medida comum do fluxo de caixa operacional da empresa, utilizada na indústria aeroportuária global. O EBITDA reflete essencialmente as receitas do aeroporto menos os custos operacionais.

O EBITDA deverá crescer de 2011 (R\$ 385 milhões) a 2031, representando uma CAGR real de 1,6%. A margem do EBITDA (EBITDA dividido pela receita) esta projetada para cair ligeiramente de 59,3% em 2011 para 55,3% em 2031. Essa projeção do EBITDA é mostrada na Tabela 21.

As projeções do EBITDA refletem os pagamentos de PASEP / COFINS (equivalente a 9,25% das receitas brutas), bem como o imposto municipal ISS (equivalente a 5% das receitas). Também são considerados descontos de PASEP/COFINS.

Tabela 21 – PROJEÇÕES EBITDA

Tabela 21 PROJEÇÕES EBITDA Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos (Constante 2011 R\$ milhões)									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2031
Receitas (a)									
Aeroportuárias	377.6	437.6	479.7	515.3	550.6	585.3	650.7	641.5	598.8
Armazenagem e Capatazia	167.3	177.7	180.1	181.1	182.8	197.6	201.1	190.7	174.1
Não Tarifarias	297.7	335.3	368.2	428.6	496.2	537.8	655.2	689.6	720.4
	842.6	950.6	1,027.9	1,124.9	1,229.6	1,320.7	1,507.0	1,521.8	1,493.3
OpEx									
Pessoal	(152.3)	(126.5)	(123.5)	(131.9)	(137.3)	(142.9)	(184.3)	(206.1)	(234.1)
Não - Pessoal	(190.4)	(191.4)	(198.1)	(224.6)	(228.4)	(232.3)	(273.0)	(276.6)	(283.5)
	(342.8)	(317.9)	(321.6)	(356.5)	(365.7)	(375.3)	(457.3)	(482.7)	(517.6)
Taxa de concessão (b)	-	(109.1)	(117.9)	(128.9)	(140.7)	(151.1)	(172.2)	(173.8)	(170.3)
Desconto PIS/COFINS	-	14.2	14.7	16.6	16.9	17.2	20.2	20.5	21.0
EBITDA	499.9	537.8	603.1	656.2	740.1	811.5	897.7	885.8	826.4
Margem EBITDA (%)	59.3%	56.6%	58.7%	58.3%	60.2%	61.4%	59.6%	58.2%	55.3%
(a) Alíquota bruta do PASEP & ISS, deduzida das receitas. As receitas de navegação aérea a partir de 2012 foram excluídas (as que não farão parte da Concessão).									
(b) igual a 5% das receitas.									



Capítulo 11

Premissas de Impostos

11. PREMISSAS DE IMPOSTOS

Os seguintes impostos foram considerados na análise econômico financeira

- PASEP/COFINS
 - Base de cálculo:
 - Receita Tarifária Aeroportuária: 100%
 - Receita Tarifária de Armazenagem e Capatazia: 100%
 - Receita Não Tarifária: 100%
 - Alíquota: 14,25%
- ISS
 - Base de Cálculo: Receita Total Bruta
 - Receita Aeroportuária: 100%
 - Receita de Armazenagem e Capatazia: 100%
 - Receita Não tarifária: 100% da base tributável
 - Alíquota: 5%
- IR
 - Base de Cálculo: EBT (Lucro antes de Imposto de Renda)
 - Alíquota:
 - 15% para EBT <= R\$ 240.000,00
 - 10% para EBT excedente de R\$ 240.000,00
- CSLL
 - Base de Cálculo: EBT (Lucro antes de Imposto de Renda)
 - Alíquota: 9%



Capítulo 12

Benefícios Fiscais

12. BENEFÍCIOS FISCAIS

Os seguintes benefícios e isenções fiscais foram considerados na análise

- REIDI
 - Isenção de alíquota de PASEP COFINS para o prestador de serviços e materiais que serão contratados para a execução dos investimentos
 - O valor dos investimentos que poderão receber REIDI foi estimado em 90% do CAPEX total para cada um dos aeroportos
- Base tributável de ISS para Receitas não tarifárias

Tabela 22 – BENEFÍCIOS FISCAIS

Conta – Infraero	item da lista de serviços	Observações
4.12.01.104-9	10.05	Corretagem
4.12.02.003-2	14.01	Manutenção
4.12.02.004-3	20.02	Serviços aeroportuários
4.12.02.005-4	20.02	Serviços aeroportuários
4.12.02.006-5	20.02	Serviços aeroportuários
4.12.02.007-6	20.02	Serviços aeroportuários
4.12.04	14.01	Somente a manutenção
4.12.05.003-4	7.09	Lixo
4.12.05.004-5	11.01 ou 20.02	Estacionamento

Fonte: Infraero

Como resultado da análise, concluímos que os seguintes percentuais da receita não tarifária formam a base tributária de ISSQN para o ano de 2010

- Guarulhos: 17%
- Guarulhos: 33%

- Brasília: 14%
- Crédito de PASEP COFINS
 - Aplicação: Redução do valor de PASEP COFINS
 - Valor da redução: 9,25% das despesas operacionais geradoras de crédito
 - A tabela abaixo mostra os valores de despesas totais e da base de crédito utilizadas para estimar o impacto da redução do valor de PASEP e COFINS nos 3 aeroportos

Tabela 23 – DESPESAS TOTAIS E BASE DE CRÉDITO

GRUPO DE CONTAS	DESPESAS/ DISPÊNDIOS	BASE DE CALCULO DOS CRÉDITOS	Crédito Pasep	Crédito Cofins
31104 - Material de Consumo	72.121	24.079	397	1.830
31105 - Serviços Contrados	749.627	709.182	11.702	53.898
31106 - Serviços Públicos	242.092	155.563	2.567	11.823
31107 - Despesas Gerais	132.662	55.590	917	4.225
31301 –OBU	201.614	169.345	2.794	12.870
31114 – Depreciações	68.527	21.004	347	1.596
21807 – Ataero	204.535	204.537	3.375	0
Total	1.671.179	1.339.300	22.098	86.242
% Total	100,0%	80,1%	1,3%	5,2%
% Base		100,0%	1,7%	6,4%

Fonte: Infraero – Valores de 2010 em R\$ mil

- Crédito de IR:
 - Aplicação – prejuízo fiscal de exercícios anteriores
 - Benefício – redução da base de cálculo em até 30% da base de cálculo do próximo período com base de cálculo de IR e CSLL maior do que zero



Capítulo 13

Depreciação

13. DEPRECIAÇÃO

A depreciação, que não é uma despesa de caixa, representa o desgaste de ativos fixos sobre a extensão de sua vida útil. Embora existam muitas maneiras de calcular a depreciação, a mais comum é a depreciação linear, pela qual qualquer determinado ativo é depreciado durante a sua vida útil em um determinado nível (depreciação anual igual em valores reais). Esse é o método básico usado no modelo financeiro. Às vezes, diferentes métodos de depreciação podem ser usados para fins de demonstrações contábeis e para efeitos fiscais, ainda que não seja considerado no modelo.

Da mesma forma que em outras ocorrências de concessões no Brasil todos os ativos desenvolvidos pela Concessionária estão totalmente depreciados até o final do período de concessão. Assim, para fins de modelagem, o prazo de depreciação atribuído a qualquer ativo é o menor de sua vida útil real, ou a duração do tempo restante no Contrato de Concessão. O efeito indireto desse prazo de depreciação é a redução da base de pagamento de imposto de renda em alguns anos da concessão, pois o valor de IR incide sobre o lucro operacional descontado de depreciação.

A Tabela 24 mostra a vida útil presumida para esta análise.

Tabela 24 - TAXAS DE DEPRECIAÇÃO

Tabela 24
TAXAS DE DEPRECIAÇÃO

<u>Categoria dos ativos</u>	<u>Vida útil Média (Anos)</u>	<u>Depreciação taxa (% ao ano)</u>
Terreno	infinito	0.0%
Projetos de expansão do CapEx		
Edifícios	25	4.0%
Pavimentação das pistas	30	3.3%
Equipamento	10	10.0%
Projetos de manutenção do CapEx	15	6.7%

Nota: Todos os ativos são considerados como totalmente depreciados no final do período de Concessão.

A previsão de depreciação é resumida na Tabela 25 abaixo, e é apresentada em termos reais (livre de inflação).

Tabela 25 – PROJEÇÕES DE DEPRECIAÇÃO

Tabela 25 PROJEÇÕES DE DEPRECIAÇÃO Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos (Constante 2011 R\$ milhões)										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2030	2041
Categoria de ativos										
Novo (CapEx expansão)	-	-	-	98.0	146.7	146.7	385.1	312.2	351.1	-
CapEx de Manutenção	-	2.3	4.7	7.4	10.3	13.3	27.2	54.5	104.1	-
	-	2.3	4.7	105.4	156.9	160.0	412.3	366.7	455.2	-

De acordo com as operações existentes da Infraero, apenas ativos fixos móveis estão incluídos no seu balanço. A maioria dos ativos do Aeroporto (incluindo os terminais e outros edifícios, e pavimentação do sistema de pistas) é de ativos da União. Foi presumido que

nenhuma classe de ativos se transferiria para o balanço da empresa de propósito específico operando o Aeroporto.



Capítulo 14

Demonstrações de Resultado do Exercício e Fluxo de Caixa

14. DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO DO EXERCÍCIO E FLUXO DE CAIXA

Como em qualquer negócio, dois dos principais relatórios financeiros são as demonstrações de lucros e perdas (L&P) e de fluxo de caixa. Essas demonstrações incorporam os efeitos dos usos de dinheiro “abaixo da linha” (ou “após o Lucro antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização; EBITDA na sigla em inglês”) ,por exemplo, para o pagamento de juros e reembolso do capital, o pagamento de impostos de renda pessoa jurídica, bem como outros usos.

Dessa forma, o resultado líquido do exercício, que é demonstrado da declaração de L&P mostra o caixa disponível após o pagamento das atividades relacionadas à operação, excluindo pagamento de investimentos e amortização de dívidas contraídas em períodos anteriores, dessa forma, é uma medida que mostra a rentabilidade corrente do empreendimento.

Já o Fluxo de Caixa mostra o valor disponível para o investidor após o efeito de pagamento de investimentos e dívidas contraídas em períodos anteriores e no período em análise. Sendo assim, a análise dos seus valores são mais aconselháveis em casos de avaliação de rentabilidade de projetos que requerem investimentos que serão utilizados para gerar retornos em outros períodos. A metodologia mais comum para mensurar o valor de um projeto com base em seu fluxo de caixa é o cálculo do VPL, que será detalhado nas seções a seguir.

A Tabela 26 resume a previsão da declaração de L&P e de fluxo de caixa e é expressa na cotação de 2011.

As projeções da declaração de L&P refletem os pagamentos dos impostos IS e CSSL, que incidem sobre os lucros antes dos impostos (EBT).

Tabela 26 – PROJEÇÕES DE RESULTADOS DO EXERCÍCIO E DE FLUXO DE CAIXA

Tabela 26

LUCROS & PERDAS E PROJEÇÕES DOS DEMONSTRATIVOS DE FLUXOS DE CAIXA
Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos
(Constante 2011 R\$ milhões)

	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2030	2041
Demonstrativo P & L									
EBITDA	537.8	603.1	656.2	740.1	811.5	897.7	885.8	837.0	716.3
Menos: Depreciação	(2.3)	(4.7)	(105.4)	(156.9)	(160.0)	(412.3)	(366.7)	(455.2)	-
É igual a: EBIT	535.5	598.4	550.8	583.2	651.6	485.4	519.1	381.8	716.3
Menos: Pagamentos de juros	(14.5)	(43.6)	(58.2)	(66.2)	(81.2)	(112.3)	(61.3)	(13.7)	-
É igual a: EBT	521.0	554.8	492.6	516.9	570.4	373.1	457.8	368.1	716.3
Menos: Imposto de renda	(177.1)	(188.6)	(167.5)	(175.7)	(193.9)	(126.8)	(155.6)	(125.1)	(243.5)
É igual a: O lucro líquido depois de	343.9	366.2	325.2	341.2	376.5	246.3	302.2	243.0	472.8
Fluxos de Caixa									
EBITDA	537.8	603.1	656.2	740.1	811.5	897.7	885.8	837.0	716.3
Menos: Pagamentos de juros	(14.5)	(43.6)	(58.2)	(66.2)	(81.2)	(112.3)	(61.3)	(13.7)	-
Menos: Pagamento de capital	-	-	-	(53.8)	(107.7)	(227.6)	(272.1)	(225.4)	-
Menos: Impostos	(177.1)	(188.6)	(167.5)	(175.7)	(193.9)	(126.8)	(155.6)	(125.1)	(243.5)
Menos: CapEx	(1,024.6)	(1,027.6)	(43.0)	(654.2)	(655.2)	(52.0)	(193.2)	(55.0)	(55.0)
Menos: VARIAÇÃO DE CAPITAL	(9.0)	(6.4)	(8.1)	(8.7)	(7.6)	(2.7)	0.1	0.6	0.6
Mais: Dívidas contraídas	645.5	647.4	-	412.1	412.8	-	121.7	-	-
Fluxo de caixa líquido	(41.9)	(15.7)	379.5	193.6	178.7	376.2	325.4	418.4	418.3



Capítulo 15

Análise de Retorno de Investimento

15. ANÁLISE DE RETORNO DE INVESTIMENTO

Com base na análise descrita acima, é possível calcular um Valor Presente Líquido (VPL) da Concessão, com base em fluxos de caixa livre para os investidores de capital, bem como um VPL do projeto (sem levar em conta o financiamento).

As premissas fundamentais que precisam ser assumidas para realizar os cálculos de VPL são os valores presumidos para o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC, em inglês) e o custo de capital dos investidores privados. Para efeitos da presente análise, estamos presumindo um WACC real e após os impostos de 6,46%.

Com base no exposto, o Valor Presente Líquido (VPL) do projeto é estimado em R\$ 2,3 bilhões, presumindo um termo de Concessão de 20 anos a partir de 01 de julho de 2012, conforme demonstrado na Tabela 27.

Tabela 27 – CÁLCULO DO VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL)

Tabela 27								
CÁLCULO DO VALOR PRESENTE LÍQUIDO								
Aeroporto Internacional de São Paulo/ Guarulhos								
(Constante 2011 R\$ em milhões)								
	2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2031
CapEx	(1,024.6)	(1,027.6)	(43.0)	(654.2)	(655.2)	(52.0)	(193.2)	(55.0)
EBITDA	537.8	603.1	656.2	740.1	811.5	897.7	885.8	826.4
Menos: Alíquotas	(182.1)	(203.4)	(187.2)	(198.3)	(221.5)	(165.0)	(176.5)	(226.5)
Menos: Mudança no Capital de Giro	(9.0)	(6.4)	(8.1)	(8.7)	(7.6)	(2.7)	0.1	0.6
Menos: Capital de Giro Inicial	(39.9)	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa líquido	(677.8)	(634.3)	417.9	(121.0)	(72.7)	678.0	516.3	545.6
30 anos de fluxo de caixa da Concessão (Início 01 julho de 2012)	(872.6)	(634.3)	417.9	(121.0)	(72.7)	678.0	516.3	545.6
PV de fluxo de caixa	(872.6)	(595.8)	368.7	(100.3)	(56.6)	410.9	228.8	166.1
Valor Presente Líquido	2,291.8							
Valor Presente Líquido (VPL) do projeto assumd um custo real de patrimônio de 6.46%								



Capítulo 16

Análise De Prazo De Retorno E Prazo De Retorno Descontado

16. ANÁLISE DE PRAZO DE RETORNO E PRAZO DE RETORNO DESCONTADO

Definição: Definimos o prazo de retorno como o intervalo de tempo necessário para que o fluxo de caixa acumulado ao longo dos anos deixe de ser negativo.

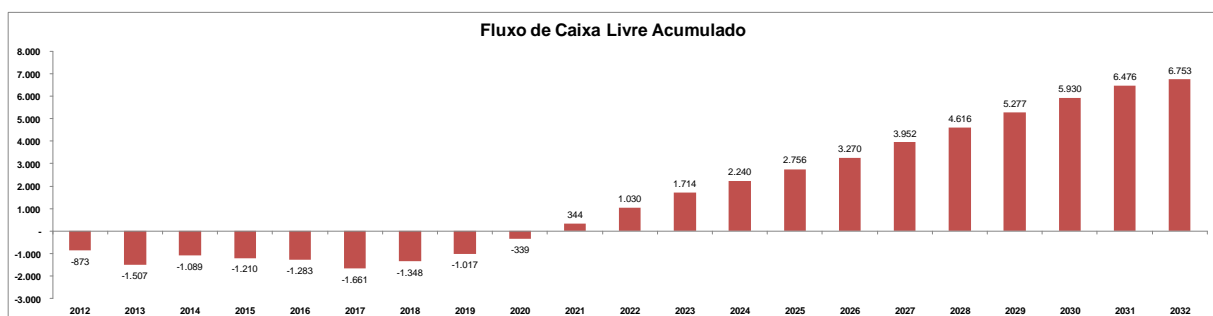
A tabela 28 abaixo mostra os valores calculados do Fluxo de Caixa Livre do Projeto assim como o seu valor acumulado ano a ano.

Tabela 28 – CÁLCULO DO PRAZO DE RETORNO

Tabela 28 PRAZO DE RETORNO São Paulo International Airport/Guarulhos (Constant 2011 R\$ in millions)												
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2025	2030	2031
(início da concessão em 1 de Julho de 2012)												
Fluxo de caixa Livre	(872.6)	(634.3)	417.9	(121.0)	(72.7)	(378.5)	313.0	331.5	678.0	516.3	652.8	545.6
Fcaixa Acumulado	(872.6)	(1,507.0)	(1,089.1)	(1,210.1)	(1,282.8)	(1,661.4)	(1,348.3)	(1,016.8)	(338.8)	2,756.0	5,930.0	6,475.6
Conta Negativos	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	-	-	-
Prazo de Retorno	9.0 anos											

O gráfico com a curva de Fluxo de Caixa Livre Acumulado se encontra abaixo:

Figura 9 – FLUXO DE CAIXA LIVRE ACUMULADO



Observando o gráfico acima, percebemos que o fluxo de caixa acumulado deixa de ser negativo em 2016, sendo o prazo de retorno igual a 9 anos.

Para o cálculo do Prazo de Retorno Descontado adotamos a mesma abordagem, porém os valores de fluxo de caixa de cada ano serão descontados a valor presente. Para manter a consistência com o projeto, iremos utilizar a mesma taxa WACC, 6,46%.

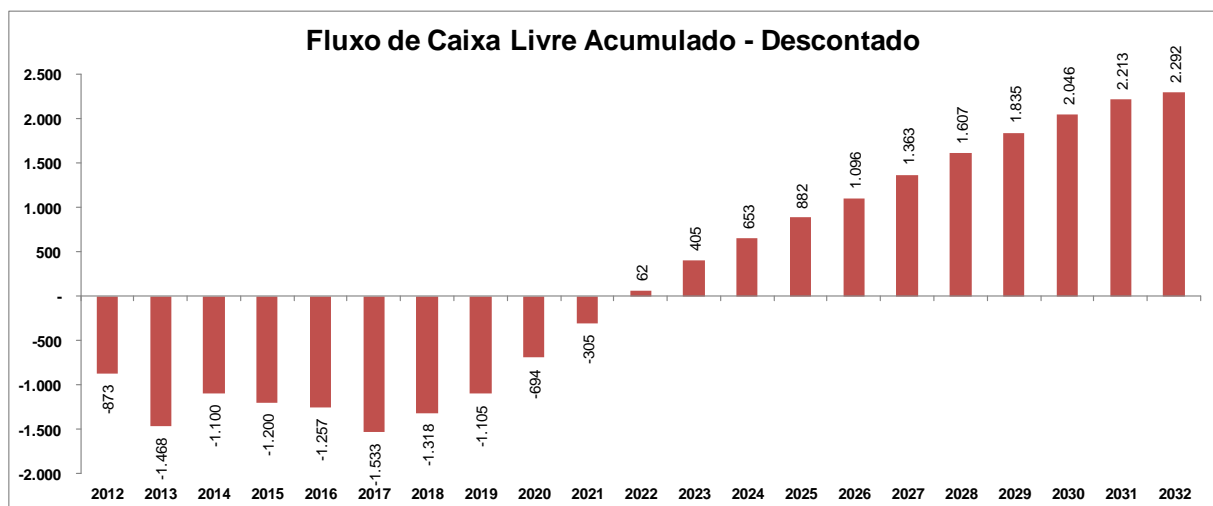
A tabela 29 abaixo mostra os valores de cálculo do prazo de retorno descontado.

Tabela 29 – CÁLCULO DO PRAZO DE RETORNO DESCONTADO

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2025	2031
(início da concessão em 1 de Julho de 2012)													
Fluxo de caixa Livre	(872.6)	(634.3)	417.9	(121.0)	(72.7)	(378.5)	313.0	331.5	678.0	683.2	685.4	516.3	545.6
VP do FCaixa	(872.6)	(595.8)	368.7	(100.3)	(56.6)	(276.8)	215.0	213.9	410.9	388.9	366.5	228.8	166.1
VP Acumulado	(872.6)	(1,468.5)	(1,099.8)	(1,200.1)	(1,256.7)	(1,533.5)	(1,318.5)	(1,104.6)	(693.7)	(304.8)	61.7	882.3	2,212.6
Conta Negativos	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	-	-	-
Prazo de Retorno	10.3 anos												

O gráfico com a curva de Fluxo de Caixa Livre Acumulado se encontra abaixo:

Figura 10 – FLUXO DE CAIXA LIVRE ACUMULADO



Observando o gráfico acima, percebemos que o fluxo de caixa acumulado deixa de ser negativo em 2019, sendo o prazo de retorno igual a 10,2 anos.



Capítulo 17

Análise de TIR e TIR Modificada

17. ANÁLISE DE TIR E TIR MODIFICADA

Considerações sobre as diferenças entre TIR e a TIRM

Definição: Definimos a taxa interna de retorno (TIR) como a taxa de desconto que iguala o VPL do projeto a zero. Dessa forma, é possível comparar a TIR com a taxa de atratividade mínima, ou TAM, que é fixada como critério de tomada de decisão para se investir em um projeto.

Na prática, a decisão por comparação de TIR à TAM ou, utilizando o termo mais comum, WACC, se assemelha com o método de cálculo de VPL resultante do fluxo de caixa e verificando se o VPL resultante é maior ou igual a zero.

Entretanto, existem algumas limitações no cálculo da TIR que podem levar a necessidade de estudar a atratividade de um investimento utilizando métodos alternativos.

A limitação mais conhecida é puramente algébrica, e se refere ao problema da existência de mais de um valor de TIR que resulte num VPL igual a zero para alguns tipos de fluxo. Nesses casos, também é possível encontrar um valor de TIR negativo que tenha o mesmo efeito, apesar desse valor não contribuir com a análise financeira.

A outra limitação se refere à simplificação do cálculo do valor presente de fluxos positivos e negativos. A diferença entre os dois casos fica mais aguda em caso de projetos que possuem re-investimentos, uma vez que o investimento que ocorrer num momento futuro será descontado a valor presente utilizando a mesma taxa de desconto dos fluxos positivos.

O questionamento a essa taxa única fica mais claro quando lembramos que as taxas de financiamento são normalmente capturadas em instituições financeiras a um determinado custo de dívida, enquanto que os retornos resultantes dos projetos são re-investidos e geram um valor normalmente superior às taxas de endividamento (juros).

Dessa forma, a racionalidade da metodologia de TIRM se encontra em possibilitar o cálculo de uma taxa de retorno considerando taxas de re-investimento e de financiamento distintas para fluxos de caixa positivos e negativos e viabilizar uma metodologia de solução única em caso de fluxos de caixa que mudem de sinal mais de uma vez, o que é bastante comum em projetos de longo prazo, aonde o crescimento de demanda irá gerar rodadas ou ciclos de investimento ao longo do período de avaliação, que, por sua vez, irão gerar novos valores de fluxo de caixa através da exploração da capacidade instalada.

Essa metodologia pode ser ilustrada pela seguinte fórmula:

$$\sum_{j=0}^n \frac{FCS_j}{(1+k_d)^j} = \frac{\sum_{j=0}^n FCE_j(1+k_c)^{n-j}}{(1+TIRM)^n}$$

Onde:

FCE = Fluxos de caixa positivos

FCS = Fluxos de caixa negativos

Kc = Taxa de desconto dos fluxos de caixa negativos

Kd = Taxa de capitalização dos fluxos de caixa positivos.

A tabela abaixo mostra os valores calculados do Fluxo de Caixa Livre Descontado do Projeto assim como o seu valor acumulado ano a ano.

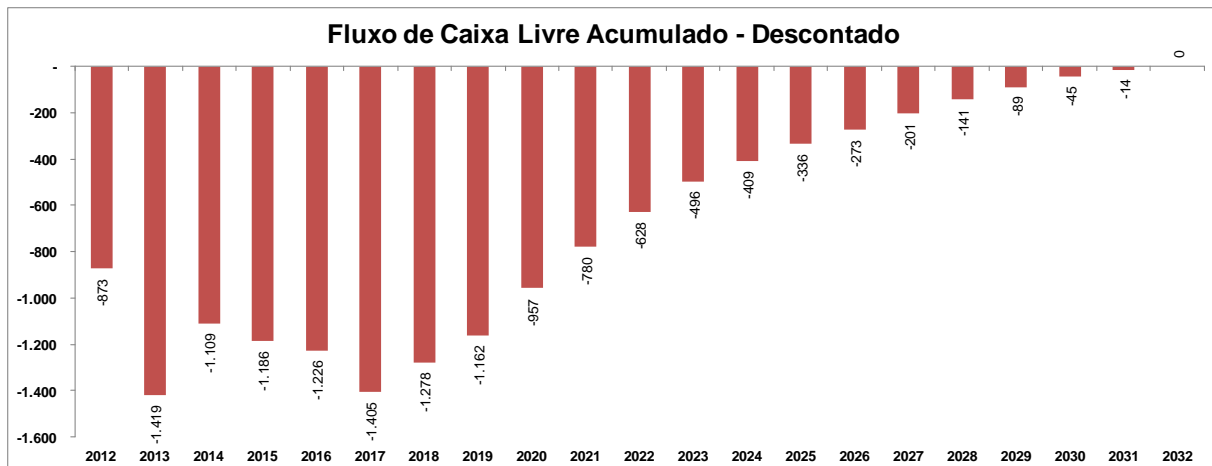
Igualando o VPL a zero, chegamos a uma TIR de 16,2%.

Tabela 30 – FLUXO DE CAIXA TIR E TIRM

TAXA INTERNA DE RETORNO											
Guarulhos - Aeroporto Internacional de São Paulo											
(2011 R\$ milhões)											
		2012	2013	2014	2015	2016	2020	2025	2030	2031	2032
(início da concessão em 1 de Julho de 2012)											
Fluxo de caixa Livre		(872,6)	(634,3)	417,9	(121,0)	(72,7)	678,0	516,3	652,8	545,6	277,1
Reinvestido	8.832	-	-	417,9	-	-	678,0	516,3	652,8	545,6	277,1
Captado	(2.079)	(872,6)	(634,3)	-	(121,0)	(72,7)	-	-	-	-	-
VP do FCaixa		(872,6)	(546,0)	309,6	(77,2)	(39,9)	204,2	73,4	43,9	31,5	13,8
VP Acumulado		(872,6)	(1.418,6)	(1.109,0)	(1.186,2)	(1.226,1)	(957,5)	(335,8)	(45,3)	(13,8)	(0,0)
TIR	16,2%	VPL		(0,0) R\$ mil							
TIRM	15,0%	KC		6,46%							
		Kd		15,0%							

O gráfico com a curva de Fluxo de Caixa Livre Acumulado Descontado a uma taxa de 16,2% se encontra abaixo:

Figura 11 – FLUXO DE CAIXA LIVRE ACUMULADO – DESCONTADO



Para o cálculo de TIRM M, consideramos uma taxa de financiamento igual à taxa WACC 6,46% e uma taxa de retorno de re-investimento de 15%, ambos em termos reais. O valor de 15% de retorno sobre o caixa positivo é uma taxa geralmente aceita no mercado para avaliação de projetos de longo prazo de grandes empresas de alto desempenho.

Para o aeroporto de Guarulhos, chegamos a uma TIRM de 15,0%. Nesse caso, o valor da TIRM é inferior a TIR pois a TIR do projeto é bastante atrativa, bastante superior ao valor do retorno de mercado que estamos considerando, e podemos afirmar que, nesse caso, seria muito mais interessante reinvestir esse valores em projetos de mesma rentabilidade, caso existentes (TIR 16,2% > Retorno de re-investimento = 15%)



Capítulo 18

Benefício Econômico do Aeroporto

18. BENEFÍCIO ECONÔMICO DO AEROPORTO

O transporte aéreo em geral, e os aeroportos especificamente, oferecem benefícios econômicos vitais a nível global, nacional e local. De acordo com a publicação *'The Economic and Social Benefits of Air Transport'*, do *Air Transport Action Group*, a aviação transporta dois bilhões de passageiros anualmente, bem como 40% do valor dos bens inter-regionais transportados. O transporte aéreo é vital tanto para os negócios globais quanto para o turismo, e é responsável por fornecer, direta ou indiretamente, 29 milhões de empregos mundialmente, assim como quase US\$ 3 trilhões em impacto econômico – o equivalente a 8% do Produto Interno Bruto (PIB) global.

A contribuição econômica do transporte aéreo inclui quatro tipos de impactos econômicos – impactos diretos, indiretos, induzidos e catalíticos, como a seguir:

Impactos diretos. Estes incluem atividades no setor do transportes aéreo, incluindo empresas aéreas e operações aeroportuárias, manutenção de aeronaves, controle de tráfego aéreo e atividades diretamente servindo os passageiros aéreos, como check-in, manuseio de bagagem e lojas de varejo do aeroporto. Os impactos diretos também incluem atividades de fabricação aeroespacial e negócios relacionados.

Impactos indiretos. Estes incluem as atividades que sustentam a indústria do transporte aéreo. Os exemplos de impactos indiretos incluem empregos ligados à construção nos aeroportos; produção de mercadorias vendidas nos aeroportos e outras atividades de serviços de negócios que apoiam o setor da do transporte aéreo (por exemplo, centrais de atendimento ou *call centers*, serviços profissionais, etc.)

Impactos induzidos. Estes se relacionam com os benefícios resultantes do aumento dos gastos por aqueles direta ou indiretamente empregados no setor do transporte aéreo que provê empregos na comunidade local.

Impactos catalíticos. Estes se relacionam com os efeitos multiplicadores do transporte aéreo nas outras indústrias, e são maiores do que o total dos impactos diretos, indiretos e induzidos combinados. Os exemplos de impactos catalíticos do transporte aéreo são os benefícios para o comércio mundial e turismo, melhorias de produtividade em toda a economia global, melhorias de eficiência à cadeia de suprimentos, bem como a promoção da inovação na economia global.

O benefício econômico do Aeroporto para sua região e para o Brasil em geral, pode ser expandido ao longo do tempo visto que a demanda de passageiros e de carga que passam pelo Aeroporto aumentou, com a necessidade implícita de empregos adicionais para as empresas aéreas e arrendatários (e os benefícios econômicos induzidos associados

mencionados acima), bem como os maiores benefícios em termos de comércio e turismo associados com ligações ampliadas para outros pontos regionais e globais.

Também podes-se esperar a geração de benefícios econômicos em relação aos gastos com a construção no Aeroporto a medida em que novas instalações são implementadas ao longo do tempo.