



## APÊNDICE AO ANEXO V

### REMUNERAÇÃO DA CONCESSIONÁRIA E MECANISMO DE PAGAMENTO

O modelo de remuneração da Concessionária e seus mecanismos de pagamento desenvolvidos para o projeto de modernização do Complexo Mineirão foram criados devido às necessidades particulares desse projeto, tais como a decisão do Governo de Minas de adequar o Mineirão para ser uma das sedes da Copa do Mundo de 2014 e o elevado investimento realizado nas obras em relação à operação do estádio, além da demanda incerta em função das decisões e desempenho dos clubes de futebol e a disponibilidade de uma linha de financiamento especial para a Copa do Mundo. Sendo assim, esse modelo foi concebido a partir de diretrizes do Governo, como:

- A obtenção de melhores resultados para o Governo;
- O assegurado retorno sobre o investimento (CAPEX);
- A financiabilidade do projeto;
- A mitigação dos riscos de demanda associados aos eventos esportivos (futebol);
- O incentivo à eficiência operacional e comercial do concessionário e,
- O aumento da competição no leilão.

Este documento foi desenvolvido com o objetivo de facilitar o entendimento do modelo de remuneração e descrito no Anexo V - Remuneração da Concessionária e Mecanismos de Pagamento, explicando, detalhadamente, os cálculos e objetivos das fórmulas de remuneração da Concessionária. Sua função é meramente ilustrativa e, no caso de divergência com o disposto no Anexo V - Remuneração da Concessionária e Mecanismos de Pagamento, prevalecerá o disposto no citado anexo.

#### 1. Remuneração da Concessionária

O modelo de remuneração desenvolvido para este projeto, e descrito no Anexo V - Remuneração da Concessionária e Mecanismos de Pagamento, contempla como remuneração anual (R) a ser paga pelo Governo à Concessionária o somatório das parcelas pecuniárias mensais (PM), relativas aos meses 1 a 12 do ano de operação do Complexo do Mineirão, somada à parcela de ajuste sazonal anual (PA).

Os cálculos e objetivos das referidas parcelas serão detalhados ao longo deste documento.



## **2. Parcela Pecuniária Mensal (PM)**

As parcelas pecuniárias mensais (PM) são as parcelas relativas aos meses 1 a 12 do ano de operação do Complexo do Mineirão, pagas pelo Governo à Concessionária em cada mês referente.

Seu valor equivale a uma parcela limitada (Pa) somada a uma parcela complementar (Pb) multiplicada por um fator *i*, que reflete o desempenho da Concessionária. Desse modo, a parcela pecuniária mensal deve ser calculada de acordo com a seguinte fórmula:

$$PM = Pa + (Pb * i)$$

A parcela limitada tem por objetivo o serviço da dívida estimada do Plano de Negócios referencial e a parcela complementar o serviço do capital adicional conforme estrutura de capital também estimada no Plano de Negócios referencial. Portanto, foi definida, neste modelo, uma estrutura de capital e dívida como cenário. A concessionária tem total liberdade para definir sua própria estrutura de capital, no entanto, este fato não alterará o formato e as fórmulas do modelo de remuneração definido no Anexo V - Remuneração e Mecanismos de Pagamento da Concessionária deste edital

### **2.1. Parcela limitada (Pa)**

Como mencionado, a parcela limitada (Pa) paga à Concessionária tem como objetivo o serviço da dívida estimada. O formato desta parcela é um valor mensal pré-definido em contrato durante 10 anos e tem como condicionante o cumprimento do contrato, incluindo a disponibilidade da infraestrutura.

Para a definição desta parcela foi utilizada a premissa de financiamento de R\$ 400 milhões do valor de investimento necessário ao contrato em condições (carência, prazo e encargos) que refletem uma linha de financiamento do BNDES disponibilizada para a Copa do Mundo. A Concessionária tem liberdade para buscar outras fontes de financiamentos com diferentes valores ou encargos, no entanto, tal fato não altera o valor pré-definido de pagamento da parcela de remuneração fixada.

Desta forma, tais parcelas deverão remunerar, em um período de 10 anos, R\$ 400 milhões à taxa de 8,3% ao ano, com 2 anos de carência, tendo seus valores mensais pré definidos no Contrato (tais valores podem ser vistos em detalhe na tabela contida no item 2.5 do Anexo V - Remuneração da Concessionária e Mecanismos de Pagamento). Esses pagamentos terão início a partir do 1º ano de operação do estádio e estão condicionados ao cumprimento do contrato.



Algumas vantagens obtidas a partir dessas parcelas são: melhoria do índice de cobertura da dívida, redução da contraprestação teto de referência (não havendo arbitragem sobre recursos do BNDES) e segurança de retorno mínimo sobre grande parte do CAPEX.

## **2.2. Parcela complementar (Pb)**

A parcela complementar tem como objetivo remunerar o capital adicional investido pela Concessionária durante todo o período de concessão, 27 anos, tendo como valor mensal máximo baseado no valor da proposta vencedora da Licitação. Lembrando que seu pagamento terá início após o início da exploração comercial do Complexo do Mineirão, ou seja, quando ele efetivamente estiver disponível para uso por estar apto a cumprir as funções que lhe são próprias.

O cálculo das parcelas de remuneração complementar (Pb) leva em consideração: o valor da proposta vencedora (V), a margem operacional de referência (MR), equivalente ao percentual pré-definido no Anexo V - Remuneração e Mecanismo de Pagamento da Concessionária do valor da proposta vencedora (V), e a margem operacional realizada pela Concessionária (MO).

A margem operacional realizada pela Concessionária corresponde ao fluxo de caixa operacional livre gerado por ela: receita total mensal proveniente da exploração do Complexo do Mineirão descontando-se os custos operacionais (sem despesas financeiras), ou seja, é a receita bruta obtida pela Concessionária subtraída das despesas operacionais e dos investimentos realizados no período.

A parcela complementar utiliza mecanismos de incentivo à competição na licitação e, posteriormente, à ampliação das receitas comerciais que minimizam o pagamento público.

Como descrito neste edital, o critério de seleção é o menor valor de referência (V) para a parcela complementar de contraprestação. E os critérios de compartilhamento de resultados para o cálculo da parcela complementar são os seguintes:

- O valor da parcela complementar é baseado (a) no valor indicado na proposta vencedora, (V); (b) na margem operacional realizada pela Concessionária (MO) que será apurada mensalmente; (c) na margem operacional de referência, (MR); (d) no coeficiente de incentivo ao operador (Y),
- Este valor de referência (V) pode ser positivo ou negativo, ou seja, o Governo pode receber uma remuneração da concessionária.



- Sobre a proposta vencedora é definida uma margem de referência (MR) aplicando-se o percentual pré-definido no Anexo V - Remuneração e Mecanismos de Pagamento da Concessionária de 70%.
- A Margem operacional (MO) negativa da Concessionária não é suportada pelo Governo. Desta forma, temos no item 2.10 do Anexo V - Remuneração e Mecanismos de Pagamento da Concessionária as seguintes fórmulas para Pb:

$$\text{Se } V \geq 0 \text{ e } MO < 0, Pb = V$$

$$\text{Se } V < 0 \text{ e } MO < 0, Pb = V$$

- A Margem operacional (MO) positiva da Concessionária é integralmente revertida para redução da contraprestação pública até o limite do valor de MR.
- A Concessionária, ao operar acima da margem de referência ( $MO > MR$ ) receberá bônus de parte da margem operacional que superar a margem de referência ( $Y * (MO - MR)$ , se  $V \geq 0$  e  $MO \geq 0$  ou  $Y * MO$  se  $V < 0$  e  $MO \geq 0$ ). Desta forma, sua remuneração final será maior que a prevista pelo valor de referência (V) da proposta vencedora e a contraprestação final do Governo também será menor que a prevista por este valor de referência e a margem de referência.
- O bônus a ser compartilhado com a Concessionária será de 50% da diferença entre MO e MR se  $V \geq 0$  e  $MO \geq 0$  ou 50% de MO se  $V < 0$  e  $MO \geq 0$ . Desta forma, após os dois primeiros anos de operação  $Y = 50\%$  se  $MO \geq MR$  e  $Y = 0$  se  $MO < MR$ .
- O bônus a ser compartilhado com a Concessionária nos dois primeiros anos depende da entrega da obra no dia programado e definido no contrato. Se a entrega da obra for dentro do prazo, o bônus será de 50% de MO e, por isso, Y é igual a 1 e MR é igual a zero. Se a obra atrasar, a Concessionária perderá o direito a este bônus e Y será igual a zero.

Os critérios acima descritos geram as fórmulas de cálculo da parcela complementar descritas no item 2.10 do Anexo V - Remuneração e Mecanismos de Pagamento da Concessionária que são:

$$\text{Se } V < 0 \text{ e } MO \geq 0, Pb = (V - MO) + MO * Y$$

$$\text{Se } V \geq 0 \text{ e } MO \geq 0, Pb = [(V - MO) + (MO - MR) * Y]$$



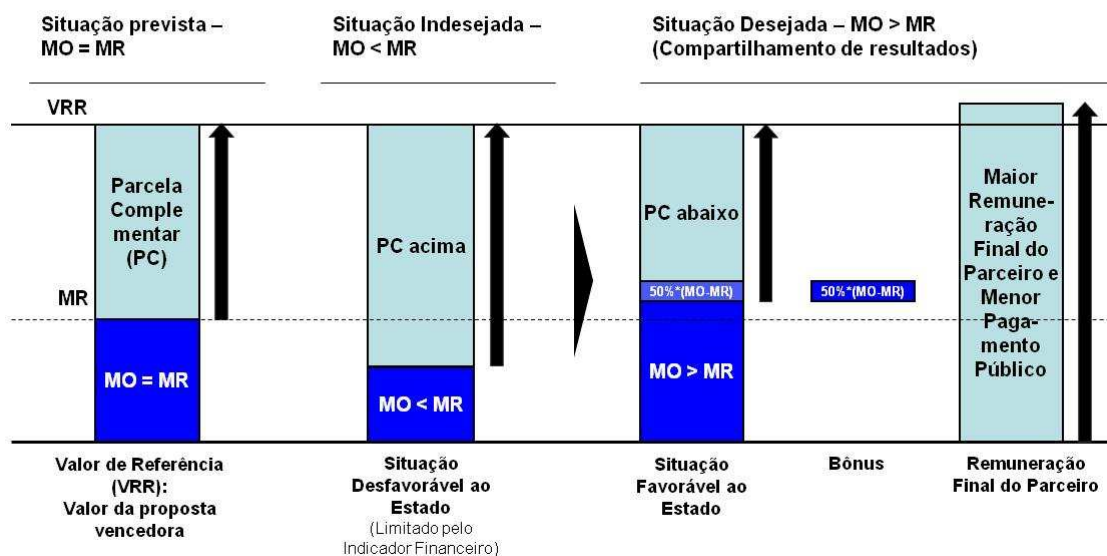
O modelo definido para o cálculo das parcelas de remuneração complementar gera três situações possíveis:

- Situação base:  $MO=MR$ . Nesta situação o Governo paga uma parcela baseada na diferença entre  $V$  e  $MO$ . É a situação base do modelo em que a totalidade da Margem Operacional até o limite estabelecido pela Margem de Referência é utilizada para reduzir a contraprestação pública.
- Situação desfavorável ao Governo e à Concessionária:  $MO<MR$ . Nesta situação o Governo pagaria uma parcela baseada na diferença entre  $V$  e  $MO$  que é maior que a prevista na situação base, pois mitiga integralmente no curto-prazo o risco de demanda. Para evitar que essa situação desfavorável se prolongue em função de ineficiência operacional, temos uma série de mecanismos previstos no modelo de remuneração e no contrato:
  - Primeiro: O fator de conversão (i), a ser descrito a seguir, corresponde ao desempenho da Concessionária nos indicadores de performance. Um destes indicadores é o indicador de performance financeira que corresponde à relação entre a margem operacional da Concessionária e a Margem Esperada que corresponde a 45% da receita bruta realizada. Margens operacionais inferiores à margem esperada farão este indicador ser menor que 1 o que impactará o Índice de Desempenho (ID) final da Concessionária e por sua vez reduzirá o valor da parcela complementar em até 60%.
  - Segundo: valores recorrentes de indicadores insatisfatórios são motivos para a aplicação de multas conforme previsto no contrato, supondo que a margem operacional tem correlação com atendimento a obrigações mínimas da concessionária
  - Terceiro: após cinco anos de um desempenho financeiro aquém da Concessionária, o Poder Concedente pode levar à decretação da caducidade do contrato, aplicando as indenizações previstas no contrato associadas à terminação.

Situação favorável para todos:  $MO>MR$ . Nesta situação o Governo disponibiliza um bônus de 50% da margem operacional que superar a Margem de Referência à Concessionária compartilhando os ganhos extras.



## Dinâmica para o compartilhamento de resultados



As vantagens potenciais obtidas com a parcela de remuneração complementar concebida são: garantir atratividade da TIR (Taxa Interna de Retorno) referencial do projeto, mitigar riscos de demanda (eventos esportivos) com a alocação destes riscos para a parte com melhor capacidade de gestão do mesmo e incentivar a geração de melhores resultados compartilhando-os com o Governo.

### 2.3. Fator de conversão (i)

A parcela complementar está sujeita à performance dos indicadores de desempenho que avaliam três dimensões: o nível do serviço prestado, a performance financeira e a conformidade às normas.

O fator de conversão (i) reflete o desempenho da Concessionária, convertendo seu Índice de Desempenho (ID) em um fator multiplicador da parcela complementar da remuneração, podendo ajustá-la. Ele irá variar em função do ID da Concessionária, cujos valores apenas podem estar entre 0 e 1.

Para parcelas complementares mensais (Pb) positivas, o fator de conversão poderá ter valores compreendidos entre 0,4, caso o índice de desempenho seja igual a zero, até 1,0 se o índice de desempenho for 1. Isso significa que ele faz com que o Índice de Desempenho impacte reduzindo em até 60% o valor da parcela complementar da remuneração da Concessionária caso seu desempenho seja baixo. O fator de conversão pode ser obtido através da seguinte fórmula:

$$i = (0,6*ID+0,4)$$



O Índice de Desempenho sobre o qual o fator de conversão irá atuar pode ser obtido através da seguinte fórmula:

$$ID = (IC)*(IF)*[0,6*(IQ) + 0,4*(IDI)]$$

Ele representa a nota final do desempenho mensal da Concessionária, levando em conta os seus sub-fatores: Índice de Conformidade (IC), Índice Financeiro (IF), Índice de Qualidade (IQ) e Índice de Disponibilidade (IDI), que variam entre 0 e 1. O Índice de Desempenho é, portanto, expresso por um número entre 0 e 1.

Caso a parcela complementar mensal (Pb) seja negativa, a Concessionária deverá pagar ao Governo o montante equivalente Pb em reais. Nesse caso, o fator de conversão (i) poderá variar de 1, se o índice de desempenho for igual a 1, até 1,6 se o índice de desempenho for 0. Nesse caso o fator de conversão faz com que o Índice de Desempenho aumente em até 60% o valor da parcela complementar (PB), caso a Concessionária tenha um performance aquém da desejada e definida em contrato. O fator de conversão nesse caso pode ser obtido através da seguinte fórmula:

$$i = (-0,6*ID+1,6)$$

### 3. Parcela de Ajuste Sazonal

O componente final da Parcela Pecuniária Mensal (PM), é a parcela de ajuste sazonal (PA) tem o objetivo de ajustar as parcelas pecuniárias mensais, corrigindo os efeitos da sazonalidade ocorridos durante um ano de operação do Complexo do Mineirão. Ela será calculada anualmente e seu valor máximo não pode ultrapassar o valor anual máximo da Parcela Pecuniária Mensal.

Seu resultado equivale à parcela pecuniária anual (PMA) subtraída da soma das parcelas pecuniárias mensais (PM<sub>n</sub>). A PMA considera os valores acumulados no ano de: margem operacional realizada pela Concessionária (MO), margem de referência (MR), valor da proposta (V) e Índice de Desempenho (ID), sendo o valor acumulado do índice de desempenho o equivalente à média ponderada dos índices de desempenho obtidos mensalmente pelo valor de Pb apurado em cada mês. A soma das parcelas pecuniárias mensais é o valor pago à Concessionária nos meses 1 a 12 do ano de operação anterior do Complexo do Mineirão. Seu cálculo deve ser feito de acordo com a fórmula a seguir:

$$PA = PMA - \sum_{n=1}^{n=12} PM_n$$



GOVERNO DO ESTADO DE MINAS GERAIS  
SECRETARIA DE ESTADO DE PLANEJAMENTO E GESTÃO

A parcela de ajuste sazonal anual poderá apresentar valores positivos ou negativos, no entanto, caso ela seja negativa caberá à Concessionária fazer seu pagamento ao Governo, podendo optar pela redução da remuneração devida no mês subsequente ou então efetivar o pagamento devido ao Governo.