

GUIA DE MODELAGEM

De forma a facilitar o entendimento das linhas que compõem os nossos resultados e que servem de base para a modelagem financeira da Companhia, a seguir uma breve descrição das principais delas:

- Receitas
- Deduções das Receitas
- Custos e Despesas
- EBITDA
- Resultado Financeiro
- Imposto de Renda e Contribuição Social
- Investimentos
- Capital de Giro

Receitas

A receita bruta da Companhia é composta de **receitas de pedágio, receitas de obras e outras receitas**.

A principal delas (**pedágio**) é decorrente da cobrança dos usuários das rodovias administradas pelas concessionárias. A tarifa de pedágio aplicável a cada concessão é especificada no respectivo contrato e está sujeita a um reajuste anual, com base nas fórmulas estabelecidas nos contratos de concessão e nos editais que preveem a correção da tarifa do pedágio por meio do Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), divulgado pela Fundação Getúlio Vargas, para as concessionárias estaduais, e pelo Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE), para as concessionárias federais.

As concessionárias são responsáveis por calcular o reajuste da tarifa, cujo valor deve ser submetido ao Poder Concedente pelo contratante para homologação. A data de 1º de julho de cada ano é pré-determinada como a data do reajuste anual previsto nos contratos de concessão estadual. Os reajustes nas tarifas das concessões federais, por sua vez, ocorrem no mês de fevereiro nas concessionárias Litoral Sul e Fluminense e no mês de dezembro na Régis Bittencourt, Planalto Sul e Fernão Dias. A cobrança da tarifa reajustada só é permitida após a validação de seu valor pelo Poder Concedente.

Além do mecanismo de reajuste periódico, pode-se buscar uma revisão da tarifa caso ocorra um desequilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão.

Os fatores fundamentais que influenciam a receita de pedágio são a quantidade e a classe de veículos pedagiados, bem como as tarifas de pedágio cobradas e o crescimento do PIB.

RECEITA DE PEDÁGIO = VOLUME VEÍCULOS EQUIVALENTES⁽¹⁾ x TARIFA

Sendo que:

O VOLUME DE VEÍCULOS É UMA FUNÇÃO DO VALOR DA TARIFA E É NORMALMENTE PROJETADO LEVANDO-SE EM CONSIDERAÇÃO UMA ELASTICIDADE EM RELAÇÃO À EVOLUÇÃO DO PIB

⁽¹⁾ A unidade veículo-equivalente é usada como base para cobrança das tarifas de pedágio. Um automóvel de passeio é considerado um veículo-equivalente e um veículo comercial (caminhão ou ônibus) é computado pelo número de eixos possuído, sendo cada um deles contado como um veículo de passeio. Um veículo de passeio equivale a um eixo de veículo comercial.

A arrecadação de pedágio pode ser feita através do sistema de arrecadação manual com recebimento à vista, ou por meio do AVI (arrecadação eletrônica), também conhecido como Sem Parar, com compensação em até 30 dias, aproximadamente.

Quanto às **receitas de obras**, quando a Companhia contrata serviços de construção, deve reconhecer uma receita de construção realizada pelo valor justo e os respectivos custos transformados em despesas relativas ao serviço de construção contratado. Esta receita, meramente contábil advinda das novas orientações do IFRS e sem efeito caixa, está diretamente relacionada aos investimentos da Companhia em seu ativo intangível, hoje concentrados nas rodovias federais. O mesmo valor registrado como receita de obras é também registrado como custo de obras, anulando qualquer impacto nos resultados da Companhia. Portanto, para os que modelam esta receita (muitos não o fazem por não ter efeito caixa), devem relacioná-la às projeções de investimento da Companhia.

Finalmente, em relação às **outras receitas** (representam a menor parte do total da receita bruta), de acordo com os contratos de concessão, outras fontes de receitas podem complementar aquelas oriundas da cobrança de pedágio, essa rubrica é composta das receitas acessórias das concessionárias, oriundas da exploração/comercialização de serviços na faixa de domínio das rodovias concessionadas. As receitas adicionais são consideradas na análise do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos.

Deduções das Receitas

As deduções dos serviços prestados consistem, essencialmente, em tributos incidentes sobre a receita bruta de serviços, os quais atualmente são:

- Imposto sobre Serviços (ISS), cuja alíquota varia de um município para outro, até o limite máximo de 5,0% sobre a receita bruta de serviços;
- Programa de Integração Social (PIS), cuja alíquota equivale a 0,65% da soma das receitas operacionais;
- Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (Cofins), cuja alíquota é de 3,0% incidente sobre a soma das receitas operacionais.

Não há deduções sobre a receita de obras, já que é mera representação contábil sem efeito caixa.

Custos e Despesas

Os custos e despesas da Companhia podem ser classificados basicamente em duas categorias, os que possuem efeito “caixa” e aqueles “não caixa” (contábeis sem efeitos no fluxo de caixa do período), e são os seguintes:

Custos-Caixa

A maior parte dos custos caixa da Companhia tem características de custos fixos (a maior exceção são os custos de conservação com natureza mais variável) e sendo assim são mais impactados pelos efeitos da inflação, não necessariamente acompanhando a evolução da receita de serviços prestados. Em ordem de relevância, são:

- Custos com pessoal. Incluem todos os custos com funcionários próprios da Companhia (holding e concessionárias) responsáveis pela administração e operação das rodovias. O principal fator de influência nesses custos é o número de funcionários, cujos salários são corrigidos anualmente por meio de acordos sindicais, os quais são de forma geral baseados nos índices de inflação.
- Custos com serviços de terceiros. Estão relacionados à contratação de profissionais terceirizados para desempenhar algumas das funções de operação das rodovias e também incluem os valores pagos a contratos de prestação de serviços de diversas naturezas à Companhia. Estes custos podem variar com o volume de profissionais e ou serviços contratados e pelos reajustes anuais destes contratos por inflação.
- Conservação (não se confunde com os investimentos de manutenção). Trata-se dos valores direcionados às intervenções pontuais de melhoria nas rodovias, como reparos de pavimento, troca de sinalização, adição de defensas metálicas, entre outros. A maior ou menor ocorrência destas intervenções depende de eventos que impactam a operação da rodovia ou sua condição física. Eventos como chuvas, acidentes, maior volume de veículos pesados em determinado trecho, entre outros, podem impactar esta rubrica.
- Verba de Fiscalização. Corresponde aos valores pagos apenas pelas rodovias federais ao poder concedente (ANTT) e são reajustados anualmente pelo IPCA.
- Custos com o poder concedente. São os repasses obrigatórios pagos apenas pelas rodovias estaduais ao poder concedente (ARTESP) e correspondem a 1,5% da receita bruta de pedágio de cada concessionária estadual.
- Remuneração da administração: Incluem os salários, encargos sociais e outros benefícios pagos à nossa administração e à administração das nossas Concessionárias.
- Seguros e garantias: Incluem as apólices e garantias obrigatórias contratuais e demais apólices de seguros para a cobertura de riscos operacionais e obras e podem variar de acordo com o nível de sinistralidade histórico registrado.
- Riscos Cíveis, Trabalhistas e Fiscal. São os valores registrados de acordo com a expectativa de perda provável dos processos em que a Companhia e suas controladas são parte.
- Despesas tributárias. Registra-se nesta linha despesas da holding e concessionárias relacionados à tributos e taxas como IOF de planos de seguros de saúde e de vida dos profissionais do grupo, multas e juros por atraso de pagamentos (ex. atraso de uma DARF, se ocorrer), entre outros.

Ônus Fixo do Direito de Outorga

(Apesar de não fazer parte dos custos da Companhia, representa uma saída mensal de caixa).

De acordo com os nossos contratos de concessão, as Concessionárias Estaduais devem pagar ao Poder Concedente um ônus fixo como contrapartida pela outorga da concessão. Estes contratos estabelecem também que o valor de tal ônus fixo deve ser pago em parcelas mensais ao longo do prazo de concessão. Optamos por contabilizar no nosso ativo o valor da outorga da concessão e no nosso passivo o total da dívida a pagar ao poder concedente pelo ônus fixo. As parcelas são reajustadas anualmente e os contratos estabelecem o reajuste pelo IGP-M dos pagamentos mensais do ônus fixo, com vencimento a partir do décimo segundo mês a contar de cada 1º de julho, data na qual também se reajusta pelo mesmo índice a tarifa dos pedágios.

Custos Não-Caixa

- Custos de construção: Constitui-se de uma representação contábil da adição de ativos intangíveis, advinda das novas regras do IFRS. O valor registrado é sempre idêntico ao registrado como receita de obras. Esta rubrica varia de acordo com o volume de investimentos e obras de infraestrutura realizadas nas rodovias da Companhia.
- Provisões para manutenção. Refere-se à constituição de reservas relacionadas a desembolsos futuros para obras periódicas de troca de pavimento das rodovias e que acontecem em média a cada sete anos. A contabilização da provisão para manutenção, reparo e substituições nas rodovias é calculada com base na melhor estimativa de gasto para liquidar a obrigação a valor presente na data de encerramento do exercício, em contrapartida à despesa para manutenção ou recomposição da infraestrutura a um nível específico de operacionalidade. O passivo a valor presente deve ser progressivamente registrado e acumulado para fazer face aos pagamentos a serem feitos durante a execução das obras.
- Depreciações e amortizações. Estão em consonância com a adoção das regras do IFRS que determinam a amortização por completo de ativos intangíveis até o final do período de concessão, sendo ponderada pela curva de tráfego projetada para cada rodovia. Desta forma, o aumento da base de intangíveis em função dos investimentos da Companhia e o constante crescimento do tráfego podem impactar esta rubrica. Em outras palavras, a Companhia reconhece os efeitos de amortização dos ativos intangíveis decorrentes dos Contratos de Concessão, limitados ao prazo da respectiva concessão. O cálculo é efetuado de acordo com o padrão de consumo do benefício econômico gerado que, normalmente, se dá devido à curva de demanda de tráfego. Assim, a taxa de amortização é determinada por meio de estudos técnicos e econômicos periódicos que buscam refletir o crescimento projetado de tráfego das rodovias e a geração dos benefícios econômicos futuros oriundos do Contrato de Concessão.

EBITDA

A Arteris entende que o EBITDA reflete o desempenho operacional da Companhia e possibilita a compreensão da capacidade de cumprir com obrigações passivas e obter recursos para despesas de capital e capital de giro. A Companhia divulga o EBITDA, pois a métrica de desempenho é frequentemente utilizada por analistas de mercado de capitais, investidores e outras partes interessadas na avaliação de empresas do setor.

O EBITDA* (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) é o lucro líquido antes dos resultados financeiros, imposto de renda e contribuição social, depreciação, amortização do direito de outorga da concessão (contabilizado como ativo imobilizado) e amortização do ágio sobre investimentos.

A Arteris divulga também o EBITDA Ajustado, revertendo o efeito da contabilização da Provisão para Manutenção de Rodovias. O ajuste é feito pelo fato de tal provisão se tratar de um gasto que ocorrerá em exercícios futuros.

** O EBITDA não é medida utilizada nas práticas contábeis e também não representa fluxo de caixa para os períodos apresentados, não devendo ser considerado como alternativa ao fluxo de caixa na qualidade de indicador de liquidez. O EBITDA não tem significado padronizado e, portanto, não pode ser comparado ao EBITDA de outras Companhias.*

Margens EBITDA

A Margem EBITDA apresentada pela Companhia refere-se ao EBITDA em relação à receita operacional líquida excluindo as receitas de obras

A Margem EBITDA Ajustada apresentada pela companhia refere-se ao EBITDA Ajustado em relação à receita operacional líquida excluindo as receitas de obras

Alavancagem Operacional

Uma vez que as receitas da Companhia variam de acordo com a variação da inflação e pela evolução do tráfego pedagiado relacionado ao desempenho do PIB e; por outro lado, o total de custos, em sua maior parte, varia apenas com a inflação, é possível observar historicamente um crescimento das margens da Companhia em função desta alavancagem operacional.

Resultado Financeiro

Receitas Financeiras: São compostas pelos rendimentos auferidos sobre os investimentos financeiros, geralmente em CDI, que realizamos com os saldos de caixa e das contas reserva de nossas Concessionárias. As contas reserva são exigidas em alguns dos contratos de financiamento de nossas Concessionárias e têm por finalidade assegurar a liquidação de parcelas vincendas dos referidos financiamentos nas datas de seus vencimentos, caso não existam, momentaneamente, recursos disponíveis para seus pagamentos.

Despesas Financeiras: Refletem, principalmente, os encargos decorrentes do endividamento das Concessionárias obtido para o financiamento de seus programas de concessão, quase integralmente atrelado a taxas flutuantes, sobretudo à TJLP e, em menor parte, ao CDI, e a atualização monetária pelo IGP-M do ônus fixo devido pela outorga das concessões.

Imposto de Renda e Contribuição Social

No Brasil, o imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro são calculados como um percentual do lucro líquido antes dos impostos e atualmente são cobrados às alíquotas de 25,0% e 9,0%, respectivamente. A legislação brasileira permite que prejuízos fiscais sejam contabilizados em exercícios seguintes para serem compensados com impostos futuros.

Apesar de o prejuízo fiscal do imposto de renda não ter prazo para expirar, a compensação anual é limitada a 30,0% do lucro real ajustado para o ano.

Investimentos

As concessionárias controladas pela Companhia estão sujeitas às obrigações de investimento constantes dos respectivos contratos de concessão. Os investimentos podem ser classificados em duas categorias.

- Investimentos em melhorias de infraestrutura: Relacionados às obras de ampliação, construção e adição de infraestrutura nas rodovias. Estes investimentos são registrados como adição de ativo intangível e devem ser amortizados até o final do período de concessão.
- Conserva especial/Recuperações/manutenções: O investimentos de manutenção são destinados a manter as rodovias sob concessão da Companhia em perfeito estado de conservação, principalmente

o pavimento. Os investimentos (que não adicionam valor ao ativo intangível) são feitos em ciclos, de acordo com a vida útil do pavimento e os valores a serem desembolsados devem ser provisionados com antecedência (provisão de manutenção registrada no custo).

Capital de Giro

A necessidade de reservas para capital de giro é praticamente irrelevante para a Companhia uma vez que a maior parte das receitas auferidas é feita através de pagamento à vista e em dinheiro nas praças de pedágios pelos usuários. Já os pagamentos eletrônicos são garantidos pela CGMP (Centro de Gestão de Meios de Pagamento S.A.) que é responsável pelo sistema Sem Parar, com repasses em até 30 dias para as concessionárias e sem a necessidade de constituição de PDD (Provisão para Devedores Duvidosos).