



Caderno IV

Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira



Sumário

Preâmbulo	3
1. Volume de apostas esperado	8
2. CAPEX - Capital Expenditure	20
3. OPEX - Operation Expenditure	25
4. Fluxo De Caixa – CASH FLOW	30
5. Vendas de cada região E Ônus de Outorga	35
5.1. Ônus de Outorga Fixa de cada concessionária	39
5.2. Ônus de Outorga Variável	42
6. Evolução de pontos de venda.....	45
7. Meios de pagamento.....	60
8. Formalização da contratação, do capital social exigido e sua integralização e das garantias contratuais	62
9. Fiscalização e controle.....	66
10. Plano de Negócios (Business Plan)	67
11. Avaliação de riscos.....	76
11.1. Demanda insuficiente.....	76
11.2. Riscos financeiros e operacionais.....	78
12. Cenário 4 – região 2.....	80
CAPEX.....	80
OPEX	81
CASH FLOW.....	83
Pessoal.....	85
Plano de negócios (business plan).....	88
13. Cenário 6 – operadora exclusiva de todas as modalidade e regiões	92
CAPEX.....	93
OPEX	95
CASH FLOW.....	96
Pessoal.....	98
14. Resumo do Ônus da Outorga	107
15. Análise SWOT dos modelos	110
16. Conclusão.....	112



Preâmbulo

Como resumo do Caderno I – Estudos Jurídicos, do Caderno II – Diagnóstico de Mercado e Estudos Mercadológicos e do Caderno III – Plano Operacional, temos as seguintes vantagens para o modelo descrito no trabalho aqui apresentado e destacamos os principais pilares da operação:

- (i) Vantajosidade para o poder concedente, com um potencial para o recebimento de ônus de outorgas (fixa inicial, fixa anual e variável) dentro da realidade e com alta atratividade para as concessionárias privadas;
- (ii) Volume de ônus de outorgas fixas da ordem de R\$ 2.458.000.000,00 (dois bilhões, quatrocentos e cinquenta e oito milhões de reais) ao longo do prazo contratual, sendo de R\$ 520.000.000,00 (quinhentos e vinte milhões de reais) ainda em fase pré-operacional, assim que forem assinados os contratos.
- (iii) Volume previsto de ônus de outorgas variáveis da ordem de R\$ 3.495.942.579,00 (três bilhões, quatrocentos e noventa e cinco milhões, novecentos e quarenta e dois mil e quinhentos e setenta e nove reais) ao longo do prazo contratual, como resultado da aplicação dos percentuais destinados à LOTESP sobre o valor do GGR (Gross Gaming Revenue).
- (iv) Soma das outorgas (fixa + variável) superior a R\$ 5.9 bilhões ao longo do prazo contratual.
- (v) Riscos financeiros e operacionais diluídos em função da operação dividida em várias concessionárias (aprofundaremos o modelo neste caderno);
- (vi) Garantia de operação sustentável em todos os municípios do Estado, gerando empregos e renda para todos os paulistas;



- (vii) Investimentos feitos exclusivamente por parceiros privados, sem a necessidade de demandas por recursos governamentais;
- (viii) Alta competitividade entre as concessionárias, fazendo com elas adotem as melhores práticas do mercado para garantir o interesse dos apostadores em seus produtos;
- (ix) Aumento do leque de produtos ofertados, tendo em vista a variedade de concessionárias operando simultaneamente;
- x) Operação multiplayer sustentável, baseada no tamanho adequado do mercado e business plan construído com premissas sólidas como payout competitivo, despesas previstas dentro do padrão e investimentos proporcionais ao modelo de negócio.
- (xi) Novos negócios de fácil implantação e com a destinação dos recursos prevista no Edital;
- (xii) Liberdade para as concessionárias definirem o seu portfólio de produtos;
- (xiii) Possibilidade de aumento do valor de outorga mínima se uma concessionária optar por participar das licitações das 3 regionais;
- (xiv) Exclusividade para modalidades onde o ganho de escala é importante para viabilizar a operação mas, mesmo assim, limitado territorialmente para não concentrar em apenas uma concessionária;
- (xv) Exigência de qualificação técnica com expertise em operação de produto lotérico, nacional ou internacional;

Neste caderno serão abordados em detalhes os estudos que nortearam a definição da modelagem econômico/financeira para a operação da Loteria do Estado de São Paulo.



Alguns dados tratados superficialmente nos cadernos anteriores serão aprofundados, mostrando a evolução dos números e projeções durante todo o prazo da concessão, com suas variações em função de crescimento do PIB, inflação, taxa de juros, entre outros.

Relembramos que o modelo proposto possui algumas premissas fundamentais:

- Liberdade para as Concessionárias definirem os produtos e payouts, dentro dos limites estabelecidos para sua operação;
- Operação multiplayer com até 18 (dezoito) concessionárias distintas;
- Exploração das seguintes modalidades:
 - a) Loteria Instantânea Física (PDV's e ITVM's)
 - b) Loteria Instantânea Virtual (Site + VLT's)
 - c) Loteria Passiva (Física + Virtual)
 - d) Loteria de Prognóstico Numérico (Física + Virtual)
 - e) Loteria de Prognóstico Esportivo (Física + Virtual)
 - f) Apostas de Cota Fixa (Físicas + Virtuais)
- NÃO SUGERIMOS A EXPLORAÇÃO da modalidade de Loteria de Prognóstico Específico, por não agregar valor ao portfólio de produtos;
- Exclusividade para duas Concessionárias nas modalidades de Loteria Instantânea Física + ITVM's + Loteria Instantânea através de Site + Loteria Passiva (física e virtual), cada uma atuando em uma região e livre concorrência entre elas nas



modalidades de Loteria Instantânea e Loteria Passiva operadas virtualmente;

- A concessionária exclusiva das modalidades acima operará todas as modalidades na região habilitada e poderá participar das licitações para operação dos produtos de Loteria Instantânea Virtual (VLT's – Vídeo Lottery Terminals) + Loteria de Prognóstico numérico e Esportivo + Apostas Esportivas Físicas na(s) outra(s) região(ões) que não estiver atuando, fazendo uma oferta, no mínimo, 20% (vinte por cento) superior à outorga fixa mínima definida para aquela região;
- Regionalização da operação nas modalidades de Loteria Instantânea Virtual (VLT's – Vídeo Lottery Terminals) + Loteria de Prognóstico numérico e Esportivo + Apostas Esportivas Físicas com a quantidade de concessionárias definida em função do tamanho do PIB da região e da quantidade de municípios atendidos;
- Livre concorrência entre TODAS as concessionárias nas apostas virtuais em todo o território estadual para produtos operados virtualmente via website, app ou outra tecnologia, exceto para Loteria Instantânea e Loteria Passiva que serão exclusivas das duas operadoras ganhadoras da licitação para estas modalidades.



- Livre concorrência entre todas as Concessionárias na modalidade de Apostas Esportivas Virtuais, independente da região onde atue;
- Parâmetros de payout sugeridos, em função da liberdade que as Concessionárias deverão ter para definir seu portfólio de produtos.
- Valor da outorga mensal variável em função do GGR (Gross Gaming Revenue), que é o valor líquido das apostas, deduzida a premiação e o respectivo imposto de renda pagos até o dia 15 do mês seguinte;
- Comissão para os PDV's e Payout de livre escolha de cada Concessionária, mas com um patamar mínimo definido pela LOTESP.
- Comissão de PDV's e Outorga Variável atribuídas através de um percentual sobre o GGR;

Rememoradas as principais premissas utilizadas no estudo, passaremos a abordar os elementos econômicos e financeiros que modelaram o projeto e permitiram a definição dos parâmetros adotados.



1. Volume de apostas esperado

A tabela a seguir apresentada mostra o racional que usamos para projetar o volume de apostas esperado no mercado de São Paulo. Iremos abordar cada item separadamente, pois todos foram fundamentais para entendermos o potencial do mercado e para que pudéssemos estimar variáveis não conhecidas como, por exemplo, o total de jogos não regulados no Estado.

ITEM	Indicadores	Anos de Referência		Ano 1
		2020	2021	2022
PIB - BRASIL		7.447.900.000.000	7.984.148.800.000	8.183.752.520.000
Crescimento projetado do PIB			7,20%	2,50%
Participação Apostas - Jogos Caixa - no PIB nacional	0,23%	17.100.000.000	18.331.200.000	18.789.480.000
Pib Estado de São Paulo	30,43%	2.266.640.492.605	2.429.838.608.073	2.490.584.573.275
Venda Caixa (SP) - projetada com base números de 2016	0,23%	5.220.419.894	5.596.290.126	5.999.223.015
Estimativa Apostas Esportivas Brasil (não deverá seguir crescimento do PIB)	10,0%	10.000.000.000	10.000.000.000	11.000.000.000
Estimativa Apostas Esportivas SP (Pib)	30,43%	3.043.328.311	3.043.328.311	3.347.661.142
Estimativa Jogo do Bicho Brasil (não deverá seguir crescimento do PIB)	1,5%	12.000.000.000	12.180.000.000	12.362.700.000
Estimativa Jogo do Bicho SP (Pib)	30,43%	3.651.993.973	3.706.773.883	3.762.375.491
Vendas não regulamentadas estimadas - SP		6.695.322.284	7.177.385.488	7.694.157.243
Crescimento Estimado do mercado em função da regulamentação	10%	669.532.228	717.738.549	769.415.724
Venda Total Mercado São Paulo (Caixa + Não Regulado)	0,56%	12.585.274.406	13.491.414.163	14.462.795.983
Venda extra CAIXA	0,32%	7.364.854.512	7.895.124.037	8.463.572.968
Estimativa Jogo Não Regulamentado (Que o Estado não vai conseguir coibir)	30%	2.209.456.354	2.368.537.211	2.539.071.890
Potencial Jogos Regulamentados LOTESP /Ano	70%	5.155.398.159	5.526.586.826	5.924.501.077
Potencial Jogos Regulamentados LOTESP /Mês		429.616.513	460.548.902	493.708.423
Potencial Jogos Regulamentados LOTESP /Dia		14.320.550	15.351.630	16.456.947
População Potencial (18+)		34.475.700	34.768.743	35.064.278
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano (Ajustado Cresc. População)		5.155.398.159	5.573.562.814	5.974.859.337



Aqui são apresentados os dois anos que serviram de referência (2020 e 2021) e o primeiro ano do contrato. Independente do ano fiscal (2022), o estudo prevê o resultado para 12 meses após o início das atividades.

Como já citado anteriormente, chegamos a uma projeção de potencial de apostas do jogo regulado no Estado de São Paulo da ordem de R\$ 5.97 bilhões, após feito o ajuste referente ao crescimento populacional esperado para os maiores de 18 anos.

Como já apresentamos anteriormente, a principal premissa adotada no estudo foi a participação dos jogos no PIB Nacional e no PIB do Estado de São Paulo. Assim tivemos condições de confrontar informações importantes para as projeções.

ITEM	Indicadores	Anos de Referência		Ano 1
		2020	2021	2022
PIB - BRASIL		7.447.900.000.000	7.984.148.800.000	8.183.752.520.000
Crescimento projetado do PIB			7,20%	2,50%
Participação Apostas - Jogos Caixa - no PIB nacional	0,23%	17.100.000.000	18.331.200.000	18.789.480.000
Pib Estado de São Paulo	30,43%	2.266.640.492.605	2.429.838.608.073	2.490.584.573.275
Venda Caixa (SP) - projetada com base números de 2016	0,23%	5.220.419.894	5.596.290.126	5.999.223.015
Estimativa Apostas Esportivas Brasil (não deverá seguir crescimento do PIB)	10,0%	10.000.000.000	10.000.000.000	11.000.000.000
Estimativa Apostas Esportivas SP (Pib)	30,43%	3.043.328.311	3.043.328.311	3.347.661.142
Estimativa Jogo do Bicho Brasil (não deverá seguir crescimento do PIB)	1,5%	12.000.000.000	12.180.000.000	12.362.700.000
Estimativa Jogo do Bicho SP (Pib)	30,43%	3.651.993.973	3.706.773.883	3.762.375.491
Vendas não regulamentadas estimadas - SP		6.695.322.284	7.177.385.488	7.694.157.243

Pela análise da tabela acima, considerando o PIB efetivo de 2020 (último ano disponível) usamos as projeções de crescimento do PIB esperada por vários analistas. Com isso aplicamos a projeção de crescimento para 2021 (ano da retomada econômica pós pandemia) e



2,5% (previsão revisada pelos principais bancos brasileiros em função da crise política e pela alta da inflação atual no país).

A partir de 2023 adotamos um percentual flat de 2,5% de crescimento do PIB em função das incertezas da economia. Encontramos alguns estudos com projeções de crescimento de 3%, mas também encontramos análises mais conservadoras. Optamos pela manutenção do patamar de 2,5% do PIB durante os 19 anos restantes do estudo para que tivéssemos um viés mais conservador, sem gerar expectativas demasiadamente exageradas.

A análise comparativa com as Loterias da Caixa também foi fundamental para que pudéssemos entender o desempenho do Estado de São Paulo, tendo em vista que as apostas das loterias da Caixa atingem, atualmente, mais de R\$ 5 bilhões/ano.

Vale lembrar que mesmo se tivéssemos indicado apenas uma Concessionária para a exploração total dos jogos no Estado de São Paulo (o que já indicamos ser um equívoco), ela não iria operar sob o regime de monopólio, pois, teria que concorrer com os produtos das Loterias da Caixa, títulos de capitalização e jogos não regulados de qualquer forma.

ITEM	Indicadores	Anos de Referência		Ano 1
		2020	2021	2022
PIB - BRASIL		7.447.900.000.000	7.984.148.800.000	8.183.752.520.000
Crescimento projetado do PIB			7,20%	2,50%
Participação Apostas - Jogos Caixa - no PIB nacional	0,23%	17.100.000.000	18.331.200.000	18.789.480.000
Pib Estado de São Paulo	30,43%	2.266.640.492.605	2.429.838.608.073	2.490.584.573.275
Venda Caixa (SP) - projetada com base números de 2016	0,23%	5.220.419.894	5.596.290.126	5.999.223.015
Estimativa Apostas Esportivas Brasil (não deverá seguir crescimento do PIB)	10,0%	10.000.000.000	10.000.000.000	11.000.000.000
Estimativa Apostas Esportivas SP (Pib)	30,43%	3.043.328.311	3.043.328.311	3.347.661.142
Estimativa Jogo do Bicho Brasil (não deverá seguir crescimento do PIB)	1,5%	12.000.000.000	12.180.000.000	12.362.700.000
Estimativa Jogo do Bicho SP (Pib)	30,43%	3.651.993.973	3.706.773.883	3.762.375.491
Vendas não regulamentadas estimadas - SP		6.695.322.284	7.177.385.488	7.694.157.243



Consultando informações em veículos especializados, tais como BNL, Games Magazine, iGamming, entre outros, foi possível estimar o volume de apostas nacionais de jogos não regulados. Após definidos estes números foi possível estimar a realidade de São Paulo, através da aplicação do percentual do PIB.

Por este critério, identificamos que o total de apostas não reguladas no estado atualmente é de cerca de 28% (vinte e oito por cento) superior ao valor apostado nas Loterias Caixa (6.695 MM X 5.220 MM), mostrando a importância crucial que terá a penetração no segmento de jogos não regulados do Estado. Produtos mais atrativos, publicidade massiva, a chancela do Estado e coibir o jogo não regulado serão ferramentas fundamentais para o sucesso do empreendimento das Loterias em São Paulo.

Este foi um dos principais fatores que nos levaram a optar por uma operação multiplayer. Seria um equívoco propor exclusividade para apenas uma operação em um cenário como o encontrado no mercado atual com alta penetração do jogo não regulado.

Com várias concessionárias disputando, o mercado se aproximará ao que ocorre hoje e permitirá velocidade na implantação, possibilidade para variação de produtos, maior probabilidade de receita justa para todas as concessionárias e um maior potencial para o Estado em ônus de outorga fixa e variável ao longo dos anos, além da diluição do risco para o Estado.

Duas variáveis inferidas foram o potencial de crescimento no mercado pela simples regulamentação (estimamos em 10%) e o percentual do jogo não regulado que o Estado não vai conseguir coibir (que no cenário padrão adotamos 30%).

É esperado que ocorra um crescimento das apostas exclusivamente pelo fato delas serem reguladas. O consentimento social para o jogo regulado aumenta com as transações sendo feitas às claras, em ambientes identificados com a marca da LOTESP, com cartazes e publicidade sendo feitos de forma profissional. Por isso estimamos esse crescimento em 10%.

Crescimento Estimado do mercado em função da regulamentação	10%	669.532.228	717.738.549	769.415.724
Venda Total Mercado São Paulo (Caixa + Não Regulado)	0,56%	12.585.274.406	13.491.414.163	14.462.795.983
Venda extra CAIXA	0,32%	7.364.854.512	7.895.124.037	8.463.572.968
Estimativa Jogo Não Regulamentado (Que o Estado não vai conseguir coibir)	30%	2.209.456.354	2.368.537.211	2.539.071.890
Potencial Jogos Regulamentados LOTESP /Ano	70%	5.155.398.159	5.526.586.826	5.924.501.077
Potencial Jogos Regulamentados LOTESP /Mês		429.616.513	460.548.902	493.708.423
Potencial Jogos Regulamentados LOTESP /Dia		14.320.550	15.351.630	16.456.947
População Potencial (18+)		34.475.700	34.768.743	35.064.278
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano (Ajustado Cresc. População)		5.155.398.159	5.573.562.814	5.974.859.337
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Mês (Ajustado Cresc. População)		429.616.513	464.463.568	497.904.945
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Dia (Ajustado Cresc. População)		14.320.550	15.482.119	16.596.831

Também não é possível negar que mesmo com ações concretas do Estado e das concessionárias para minimizar **as operações paralelas de apostas elas não irão cessar**, por mais eficiente que o sistema seja. Desconsiderar este fenômeno é desconhecer o mercado e subestimar a capacidade dos grupos que operam de forma não regulamentada atualmente. Por isso, a manutenção de 30% (trinta por cento) do potencial de apostas ainda sob o manto não regulado é uma forma prudente de analisar o potencial do mercado.



É óbvio que uma extrema eficiência das operadoras (com produtos atrativos, payouts competitivos, publicidade bem feita, entre outras ações) e da LOTESP (com integração inteligente com as políticas públicas de segurança) farão com que haja uma diminuição deste percentual.

Aqui fica um ponto de atenção pois estamos falando da estimativa de R\$ 2.5 bilhões apenas no primeiro ano da operação, montante este que se convertido para as apostas legais elevariam bastante o patamar da operação. Mas seria leviano de nossa parte, conhecendo o mercado a fundo por quase 30 anos, não tocar neste assunto para que o Grupo de Trabalho que irá analisar as propostas da PMIs possa avaliar de forma transparente os números apresentados.

Deixar de submeter este assunto ao GT seria uma forma ardilosa de tentar inflar números irreais.

Assim, será possível dimensionar a variável **concorrência** com a atividade não regulada para que o Estado implemente políticas públicas para coibir. Mas ressaltamos o que é muito importante: não existe fórmula mágica para a solução repentina. Um bom portfólio de produtos, payouts adequados e concorrência entre vários operadores são fatores determinantes para que a manutenção dos operadores atuais com operações não reguladas diminua e as ações coercitivas sejam menos necessárias.

Deduzida a fatia do jogo total que não será revertida em jogo regulado, foi possível obter a parte mais importante do estudo: **O POTENCIAL DE MERCADO DO JOGO REGULADO NO ESTADO DE SÃO**



PAULO, estimado em R\$ 5.974.859.337 (cinco bilhões, novecentos e setenta e quatro milhões, oitocentos e cinquenta e nove mil e trezentos e trinta e sete reais) no primeiro ano de atividade.

Ou seja, estamos falando de um mercado potencial de quase R\$ 6 bilhões de reais, só no primeiro ano, que atualmente não gera um centavo de retorno para os cofres paulistas.

Assim foram projetadas todas as demais variáveis.

“Conhecido o tamanho do bolo foi possível definir o tamanho adequado de suas fatias”, tendo em vista que não consideramos a hipótese de um mercado como este ser operado por apenas um player. Por mais capaz que uma empresa seja, a operação se tornará ineficiente pelo gigantismo que ela representa.

Um mercado potencial de quase R\$ 500 milhões por mês, ou R\$ 16 milhões por dia entregue a exploração de apenas uma empresa faz com que a concentração se torne muito perigosa. Por mais qualificada que seja uma empresa, ela pode não conseguir reproduzir a eficiência na distribuição para todos os municípios, por exemplo, causando prejuízos sociais “invisíveis” quando se olha apenas números frios de desempenho.

Reafirmamos que as loterias representam uma possibilidade da mudança social de comunidades que geralmente não têm as oportunidades comuns existentes em grandes centros. A geração de empregos, a comissão para um ponto de venda complementar renda podem ser fatores muito importantes para movimentar as economias



locais. E esta visão não é comungada por empresas gigantes que têm uma visão restrita à linha do EBITDA.

Por termos operado muitos anos no mercado de loterias NO BRASIL conseguimos dimensionar a importância dessa visão social e, modestamente, acreditamos que deve ser um dos fatores que o GT deve considerar em sua análise.

Os impactos sociais são tão importantes quanto os impactos econômicos diretos de uma operação de loterias. E eles podem se tornar despercebidos quando não se tem um olhar crítico.

Após termos chegado ao potencial do mercado (ano, mês e dia) analisamos o ticket médio em função da população maior de 18 anos e foi feito o cruzamento com as informações relativas ao mesmo indicador relacionado aos produtos das Loterias da Caixa no Brasil e no Estado de São Paulo.



Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano (Ajustado Cresc. População)		5.155.398.159	5.573.562.814	5.974.859.337
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Mês (Ajustado Cresc. População)		429.616.513	464.463.568	497.904.945
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Dia (Ajustado Cresc. População)		14.320.550	15.482.119	16.596.831
Projeção Loteria Insntânea Física + Site (PDV's + ITVM's + Internet)				358.491.560
Share				6%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (VLT's)				836.480.307
Share				14%
Projeção Loteria Convencional - Passiva				179.245.780
Share				3%
Projeção Loteria de Prognóstico				1.911.954.988
Share				32%
Projeção Apostas Esportivas				2.688.686.701
Share				45%
Ticket Médio Mercado Geral SP/Ano - per capita		R\$ 365,05	R\$ 391,33	R\$ 419,51
Ticket Médio Mercado Potencial Regulado Estado SP/ano - per capita		R\$ 149,54	R\$ 160,30	R\$ 170,40
Ticket médio Loteria Insntânea Física + Site (PDV's + ITVM's + Internet) - per capita ano				R\$ 10,22
Ticket médio Loteria Instantânea Virtual (Site + VLT's) - per capita ano				R\$ 23,86
Ticket médio Loteria Convencional - Passiva - per capita ano				R\$ 5,11
Ticket médio Loteria de Prognóstico - per capita ano				R\$ 54,53
Ticket médio Apostas Esportivas - per capita ano				R\$ 76,68
Ticket Médio Mercado Potencial Regulado Estado SP/mês - per capita		R\$ 12,46	R\$ 13,36	R\$ 14,20
Ticket Médio jogos Caixa (Brasil) - Per Capita Ano		R\$ 118,75	R\$ 127,30	R\$ 136,47
Ticket Médio jogos Caixa (São Paulo) - Per Capita Ano		R\$ 151,42	R\$ 160,96	R\$ 171,09

Analisando os números destacamos que o valor geral do ticket médio para todas as apostas no Estado de São Paulo esperado para o primeiro ano do contrato é da ordem R\$ 419,51, e o total esperado para o jogo regulado pela LOTESP atinge R\$ 170,40, ficando o restante distribuído entre as apostas nas Loterias Caixa e nos jogos não regulados. Este número atinge o valor de R\$ 14,20 (quatorze reais e vinte centavos) por mês per capita, número compatível com a renda média da população.

Analisados os números da Caixa (ajustados pela população maior de 18 anos) se obtém uma penetração maior do ticket médio em SP em comparação ao Brasil, fenômeno esperado, pois a renda média dos paulistas é maior do que a dos brasileiros em geral.



O cruzamento de todos esses dados reforçou nossa certeza de que as projeções estão bastante coerentes, apesar de termos sido conservadores em algumas análises para não gerar expectativas inatingíveis.

Mostramos aqui a fotografia do primeiro ano do contrato, mas todos os estudos apresentados nas planilhas dos diversos business plans que apresentaremos contemplam os 20 anos sugeridos como período adequado do contrato.

Mais uma vez trazemos à discussão o prazo de 20 anos. Projetos lotéricos bem estruturados necessitam de investimentos em desenvolvimento de rede de pontos de venda, instalação e manutenção de equipamentos, investimentos em criação de marcas e produtos, equipe técnica especializada e bem treinada, investimentos em comunicação e marketing vultosos, entre outros. E tudo isso requer uma análise de longo prazo para que seja viável.

Trazemos aqui a recente discussão que ocorreu quando da licitação de serviços da Loterj. A autarquia carioca decidiu propor ao mercado um contrato de prestação de serviços com 5 anos de duração, fato que foi contestado no TCE – Tribunal de Contas do Estado – por grandes operadores nacionais e internacionais.

Operação de loteria não aceita precariedade nem insegurança jurídica. Isto só ocorre com sucesso em produtos que não demandem um grande investimento ou para empresas que têm visão de curto prazo. E



em qualquer circunstância este modelo não se encaixa na grandeza do Estado de São Paulo.

As operações lotéricas devem ser analisadas como geradoras de rentabilidade baixa que só é compensada com volume alto de apostas e com concessionárias experientes e que conhecem as boas práticas mundiais do segmento.

Por isso, nossa equipe, que tem integrantes com pelo menos 20 anos de experiência em operação local de loterias, teve condições de estimar despesas (OPEX), investimentos (CAPEX), receitas, entre outros elementos necessários para a defesa da viabilidade do modelo proposto.

Mais uma vez repetimos que ter operado loterias no mercado nacional por tanto tempo nos conferiu uma visão bastante real dos desafios que as concessionárias terão ao implementar seus produtos.

Estamos falando de um mercado total projetado para os 20 anos de contrato de mais de R\$ 152 bilhões de reais, número maior do que muita atividade comercial e industrial atualmente em operação no Estado de São Paulo.

A tabela a seguir mostra os números consolidados ao final do vigésimo ano do contrato.



ITEM	Indicadores	Anos de Referência		TOTAL
		2020	2021	
PIB - BRASIL		7.447.900.000.000	7.984.148.800.000	209.051.156.101.598
Crescimento projetado do PIB			7,20%	
Participação Apostas - Jogos Caixa - no PIB nacional	0,23%	17.100.000.000	18.331.200.000	479.970.833.300
Pib Estado de São Paulo	30,43%	2.266.640.492.605	2.429.838.608.073	63.621.130.177.074
Venda Caixa (SP) - projetada com base números de 2016	0,23%	5.220.419.894	5.596.290.126	153.248.097.859
Estimativa Apostas Esportivas Brasil (não deverá seguir crescimento do PIB)	10,0%	10.000.000.000	10.000.000.000	630.024.994.426
Estimativa Apostas Esportivas SP (Pib)	30,43%	3.043.328.311	3.043.328.311	191.737.290.205
Estimativa Jogo do Bicho Brasil (não deverá seguir crescimento do PIB)	1,5%	12.000.000.000	12.180.000.000	285.870.959.298
Estimativa Jogo do Bicho SP (Pib)	30,43%	3.651.993.973	3.706.773.883	86.999.918.367
Vendas não regulamentadas estimadas - SP		6.695.322.284	7.177.385.488	196.544.612.391
Crescimento Estimado do mercado em função da regulamentação	10%	669.532.228	717.738.549	19.654.461.239
Venda Total Mercado São Paulo (Caixa + Não Regulado)	0,56%	12.585.274.406	13.491.414.163	369.447.171.490
Venda extra CAIXA	0,32%	7.364.854.512	7.895.124.037	216.199.073.631
Estimativa Jogo Não Regulamentado (Que o Estado não vai conseguir coibir)	30%	2.209.456.354	2.368.537.211	64.859.722.089
Potencial Jogos Regulamentados LOTESP /Ano	70%	5.155.398.159	5.526.586.826	151.339.351.541
Potencial Jogos Regulamentados LOTESP /Mês		429.616.513	460.548.902	12.611.612.628
Potencial Jogos Regulamentados LOTESP /Dia		14.320.550	15.351.630	420.387.088
População Potencial (18 +)		34.475.700	34.768.743	745.436.974
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano (Ajustado Cresc. População)		5.155.398.159	5.573.562.814	152.178.007.447
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Mês (Ajustado Cresc. População)		429.616.513	464.463.568	634.075.031
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Dia (Ajustado Cresc. População)		14.320.550	15.482.119	21.135.834
Projeção Loteria Insntânea Física + Site (PDV's + ITVM's + Internet)				12.971.208.163
Share				8,52%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (VLT's)				15.955.716.164
Share				10,48%
Projeção Loteria Convencional - Passiva				5.418.854.973
Share				3,56%
Projeção Loteria de Prognóstico				39.052.167.497
Share				25,66%
Projeção Apostas Esportivas				78.780.060.650
Share				51,77%
Ticket Médio Mercado Geral SP/Ano - per capita		R\$ 365,05	R\$ 391,33	R\$ 878,91
Ticket Médio Mercado Potencial Regulado Estado SP/ano - per capita		R\$ 149,54	R\$ 160,30	R\$ 203,44

Este mercado, bem regulado e operado por empresas com capacidade técnica, terá condições de gerar muitos recursos para serem utilizados para as populações mais carentes em território paulista.

A movimentação da economia formal com remuneração de pontos de venda, empregos diretos e indiretos, compra de bens para premiação também devem ser considerados como itens relevantes.



2. CAPEX - Capital Expenditure

Aqui abordaremos os investimentos que serão necessários para o projeto, com previsão de reinvestimento durante todo o prazo contratual. Os estudos foram elaborados através de análises de mercado e muito embasados em situações reais vividas pela Hebara ao longo de seus 28 anos de atuação como operador lotérico no Estado do Rio de Janeiro. Muitas das informações trazidas no estudo, tanto de CAPEX quanto de OPEX não são estimativas, mas números reais ajustados à realidade de São Paulo.

Certamente num projeto dessa magnitude, os maiores investimentos serão da outorga fixa e da área de tecnologia, com a compra/desenvolvimento de software e dos equipamentos necessários para instalação nos pontos de venda.

Trataremos em capítulo à parte a questão da outorga, em função de sua relevância para o projeto como um todo.

Como nosso modelo propõe a existência de 18 concessionárias tivemos que desenvolver seis tipos diferentes de business plan, com a realidade de cada concessionária a saber:

- 1** – Concessionária exclusiva de Loteria Instantânea + Loteria Passiva + todas as demais modalidades na Região 1;
- 2** – Concessionária exclusiva de Loteria Instantânea + Loteria Passiva + todas as demais modalidades na Região 2 e na Região 3;



- 3 – Concessionárias com autorização para operação de Loteria Instantânea Virtual (VLT) + Loteria de Prognóstico em PDV + Apostas Esportivas em PDV na Região 1 + Loteria de Prognóstico e Apostas Esportivas Virtuais sem limitação territorial no Estado de São Paulo.
- 4 – Concessionárias com autorização para operação de Loteria Instantânea Virtual (VLT) + Loteria de Prognóstico em PDV + Apostas Esportivas em PDV na Região 2 + Loteria de Prognóstico e Apostas Esportivas Virtuais sem limitação territorial no Estado de São Paulo.
- 5 – Concessionárias com autorização para operação de Loteria Instantânea Virtual (VLT) + Loteria de Prognóstico em PDV + Apostas Esportivas em PDV na Região 3 + Loteria de Prognóstico e Apostas Esportivas Virtuais sem limitação territorial no Estado de São Paulo.
- 6 – Concessionária Exclusiva para todos os produtos e para todo o território Estadual (realizamos o estudo apenas para cumprir os requisitos do Edital, pois não acreditamos neste modelo pelas razões que trazemos ao longo de todo o estudo)

Todos os cenários acima serão apresentados em toda a sua extensão nos arquivos que serão enviados juntamente com o estudo. Para não deixar o documento extenso abordaremos apenas 3 cenários: o 1, o 4 e o 6.



A tabela abaixo, limitada ao período pré-operacional e ao primeiro ano, traz a estimativa dos investimentos necessários para a operação.

CENÁRIO 1

1 – Concessionária exclusiva de Loteria Instantânea + Loteria Passiva + todas as demais modalidades na Região 1;

ITEM	Descrição	Valor	Quantidade	Total	Pré Operacional	Ano 1
Operação	Capital de Giro para garantia dos prêmios	R\$ 2.000.000	1	R\$ 2.000.000	R\$ -	R\$ 2.000.000
	Outorga Fixa Anual				R\$ 75.000.000	R\$ -
Sistemas	Sistema de Gerenciamento e Operação Loterias	R\$ 1.000.000	1	R\$ 1.000.000	R\$ 1.000.000	R\$ -
	Desenvolvimento de Site e App	R\$ 200.000	1	R\$ 200.000	R\$ 200.000	R\$ -
	Sistema ERP	R\$ 50.000	1	R\$ 50.000	R\$ 50.000	R\$ -
Call Center	Hardware	R\$ 50.000	1	R\$ 50.000	R\$ 50.000	R\$ -
	Software	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
Terminais para PDV	Terminal para PDV	R\$ 2.100	9.837	R\$ 20.656.650	R\$ 10.328.325	R\$ 10.328.325
	Instant Ticket Vending Machine (ITVM)	R\$ 30.000	100	R\$ 3.000.000	R\$ 1.500.000	R\$ 1.500.000
	Video Lottery Terminal (VLT)	R\$ 8.000	9.837	R\$ 78.692.000	R\$ 39.346.000	R\$ 39.346.000
	Back Up Terminais para substituição	R\$ 2.100	984	R\$ 2.065.665	R\$ 688.555	R\$ 688.555
	Televisor Instalado em PDV	R\$ 1.000	9.837	R\$ 9.836.500	R\$ 4.918.250	R\$ 4.918.250
Data Center	Hardware	R\$ 100.000	1	R\$ 100.000	R\$ 100.000	R\$ -
	Software	R\$ 50.000	1	R\$ 50.000	R\$ 50.000	R\$ -
Instalação	Data Center	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
	Back Up	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
	Equipamentos nos PDVs (Terminais, TV's, etc)	R\$ 250	9.837	R\$ 2.459.125	R\$ 2.459.125	R\$ -
	Instalação de Rede na Sede e Sala de Sorteio	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
	Site de Homologação	R\$ 5.000	1	R\$ 5.000	R\$ 5.000	R\$ -
	Laboratório de Manutenção	R\$ 20.000	1	R\$ 20.000	R\$ 20.000	R\$ -
Móveis e Equipamentos	Computadores e Notebooks	R\$ 2.500	94	R\$ 235.000	R\$ 117.500	R\$ 117.500
	Móveis para Escritório (Sede e Sala de Sorteio)	R\$ 250.000	1	R\$ 250.000	R\$ 75.000	R\$ 75.000
	Impressoras	R\$ 1.000	10	R\$ 10.000	R\$ 5.000	R\$ 5.000
	Sorteadeira	R\$ 20.000	4	R\$ 80.000	R\$ 80.000	R\$ -
	Ar Condicionado	R\$ 1.200	10	R\$ 12.000	R\$ 12.000	R\$ -
	Outros	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 5.000	R\$ 5.000
Marcas	Desenvolvimento e Registro de marcas	R\$ 50.000	1	R\$ 50.000	R\$ 25.000	R\$ 25.000
				TOTAL	R\$ 136.074.755	R\$ 59.008.630



A planilha constante no arquivo EXCEL, que será enviada anexo, detalha o volume anual de investimento durante todos os anos da concessão, com destaque especial para o décimo ano, quando prevemos que será necessária uma atualização de parte do parque de terminais.

A planilha CAPEX contempla os investimentos em móveis e equipamentos para a sede da empresa e para a sala de sorteio, além de equipamentos para sorteio, investimento em software e hardware que viabilizarão a operação, televisores instalados em pontos de venda, bem como um necessário capital de giro para garantir o pagamento das apostas (especialmente as de cota fixa) caso o total de payout em determinado período venha a superar o previsto, custos com desenvolvimento e registro de marcas etc.

Veremos em seguida o fluxo de caixa (CASH FLOW) esperado para o projeto, onde constará que já a partir do primeiro ano a operação será geradora de caixa e os futuros investimentos poderão ser efetuados com a retenção de lucros ou outra estratégia que cada operador poderá definir, de acordo com suas políticas de gestão financeira.

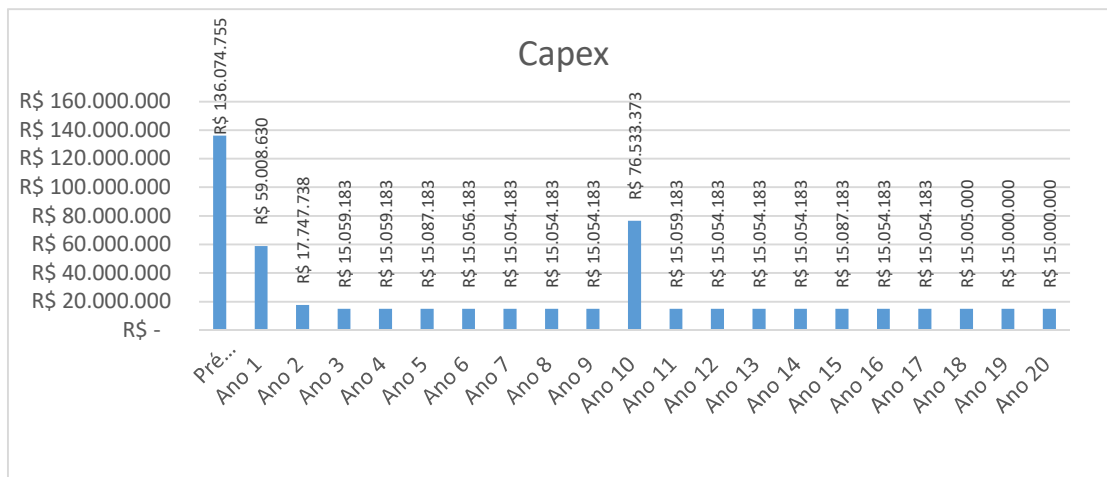
Segundo o CASH FLOW projetado o investimento máximo necessário será da ordem de R\$ 148 MM já no período pré-operacional, muito em função do valor da outorga fixa que será paga antes da assinatura do contrato, contemplando CAPEX, OPEX, Impostos, entre outros.

Em função das projeções acima, sugerimos que a empresa que irá operar esta concessão tenha um capital social ou patrimônio líquido

mínimo R\$ 50 milhões de reais, ou seja, cerca de um terço do investimento necessário no início da operação e compatível com o Parágrafo terceiro do Artigo 31 da Lei 8.666/93, visto tratar-se de uma arrecadação estimada para esta empresa no primeiro ano da ordem de R\$ 605 milhões (veremos ainda neste caderno). Assim, serão atraídas empresas sólidas e que concederão a segurança necessária para o Estado.

Para facilitar o entendimento, traremos uma visão completa desta concessionária e, ao final do estudo, traremos a visão das outras duas.

O gráfico a seguir mostra a evolução estima da CAPEX ao longo do contrato com destaque para o décimo ano, quando foi considerada uma atualização parcial do parque tecnológico. Os dados em detalhes constam na planilha enviada em anexo.



Cabe ressaltar que, conforme veremos em seguida, a operação é geradora de caixa já nos primeiros anos, o que permite reinvestimento de valores para os anos seguintes, sem necessidade de aportes adicionais.



3. OPEX - Operation Expenditure

O tópico a seguir relacionará as despesas operacionais que incorrerão mensalmente sobre a atividade da concessionária do cenário 1, definido anteriormente.

A tabela abaixo apresenta as despesas pré-operacionais e as despesas do primeiro ano.

ITEM	Descrição	Qtde	Custo Unitário	Pré Operação	Ano 1
Pessoal	Salários			R\$ 1.950.125	R\$ 3.900.250
	Encargos			R\$ 1.137.573	R\$ 2.730.175
Administrativas	Aluguéis (Sede e local para sorteio)	1	R\$ 60.000	R\$ 240.000	R\$ 720.000
	Monitoramento e Segurança dos Dados	1	R\$ 20.000	R\$ 80.000	R\$ 240.000
	Aluguel de Veículos	55	R\$ 1.500	R\$ 330.000	R\$ 990.000
	Combustíveis e Lubrificantes	55	R\$ 1.283	R\$ 141.167	R\$ 847.000
	Telefone corporativo Equipe	94	R\$ 150	R\$ 42.300	R\$ 169.200
	Viagens e Deslocamentos	1	R\$ 5.000	R\$ 25.000	R\$ 60.000
	Manutenção de Marcas	1	R\$ 5.000		R\$ 60.000
Despesas com Terceiros	Honorários de Consultores			R\$ -	R\$ -
	Honorários de Advogados	1	R\$ 15.000	R\$ 45.000	R\$ 180.000
	Facilities (Segurança, Limpeza e Manutenção Predial)	1	R\$ 20.000	R\$ 60.000	R\$ 240.000
	Honorários Contábeis e de Auditoria Externa	1	R\$ 15.000	R\$ 45.000	R\$ 180.000
Despesas Financeiras	Despesas Financeiras			R\$ 65.756	R\$ 789.076
	Provisão para devedores duvidosos (0,25%)	1			R\$ 1.514.758
Seguros	Performance Guarantee				R\$ -
	Seguro Patrimonial	1	R\$ 2.500	R\$ 7.500	R\$ 30.000
	Seguro Responsabilidade de Terceiros	1	R\$ 2.000	R\$ 6.000	R\$ 24.000
	Seguros de Pessoal	1	R\$ 4.000	R\$ 4.000	R\$ 48.000
	Seguro Garantia Contrato	1	R\$ 500.000	R\$ 500.000	R\$ 516.000
Manutenção e Suporte	Manutenção Softwares	1	R\$ 20.000	R\$ -	R\$ 240.000
	Software aplicação dos terminais	1	R\$ 15.000	R\$ -	R\$ 180.000
	Pecas sobressalentes Terminais	1	R\$ 100.000	R\$ 100.000	R\$ 50.000
	Sistema Central	1	R\$ 30.000	R\$ -	R\$ 360.000
	Site e App	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ 120.000
	Treinamento Contínuo	1	R\$ 10.000	R\$ -	R\$ 120.000
Telecomunicações	Pacote de dados para terminais	9.837	R\$ 40	R\$ 393.460	R\$ 4.721.520
Marketing	Propaganda e Publicidade	2,0%		R\$ 1.000.000	R\$ 12.118.065
	Material de Merchandising para PDV	9.837	R\$ 100	R\$ 983.650	R\$ 2.360.760
	Programa de TV (produção e veiculação)	1	R\$ 600.000		R\$ 7.200.000
	Fee Agência de Publicidade	1	R\$ 25.000		R\$ 300.000
Consumíveis	Papel para impressão no Terminal	1,0%		R\$ 497.012	R\$ 2.982.071
	Impressão de Bilhetes Físicos - Instantânea	5,0%		R\$ 4.000.000	R\$ 7.036.348
	Impressão de Bilhetes Físicos - Passiva	2,0%		R\$ 335.064	R\$ 2.010.385
	Distribuição de Consumíveis (papel, cartaz, folder)	9.837	R\$ 10	R\$ 98.365	R\$ 1.180.380
Comissão PDV	Comissão PDV ou Custo de Liquidação	1	R\$ -	R\$ -	R\$ 42.172.145
	Comissão Distribuidor	1	R\$ -	R\$ -	R\$ 13.916.808
Outros		1	R\$ 25.000	R\$ 25.000	R\$ 300.000
TOTAL				R\$ 12.121.972	R\$ 110.606.942



Os números da tabela anterior foram obtidos através de análises de mercado e, principalmente, comparados com NÚMEROS REAIS obtidos em uma operação de Loteria no Estado do Rio de Janeiro por mais de 28 anos.

Destacamos a comissão de pontos de venda e distribuidores como o principal item de despesa da concessionária, seguida das despesas de marketing, impressão dos bilhetes e custos de pessoal.

A tabela a seguir apresenta a estimativa de custos nos anos 5, 10, 15 e 20, contemplada a correção inflacionária e os dados de todos os anos estão discriminados no arquivo formato EXCEL que será entregue junto com os cadernos do estudo.



ITEM	Descrição	Qtde	Custo Unitário	Ano 5	Ano 10	Ano 15	Ano 20
Pessoal	Salários			R\$ 4.419.666	R\$ 5.123.605	R\$ 5.939.662	R\$ 6.885.696
	Encargos			R\$ 3.093.766	R\$ 3.586.523	R\$ 4.157.783	R\$ 4.819.987
Administrativas	Aluguéis (Sede e local para sorteio)	1	R\$ 60.000	R\$ 815.886	R\$ 945.836	R\$ 1.096.483	R\$ 1.271.124
	Monitoramento e Segurança dos Dados	1	R\$ 20.000	R\$ 271.962	R\$ 315.279	R\$ 365.494	R\$ 423.708
	Aluguel de Veículos	55	R\$ 1.500	R\$ 1.121.843	R\$ 1.300.524	R\$ 1.507.664	R\$ 1.747.795
	Combustíveis e Lubrificantes	55	R\$ 1.283	R\$ 959.799	R\$ 1.112.671	R\$ 1.289.890	R\$ 1.495.336
	Telefone corporativo Equipe	94	R\$ 150	R\$ 191.733	R\$ 222.271	R\$ 257.673	R\$ 298.714
	Viagens e Deslocamentos	1	R\$ 5.000	R\$ 67.991	R\$ 78.820	R\$ 91.374	R\$ 105.927
	Manutenção de Marcas	1	R\$ 5.000	R\$ 67.991	R\$ 78.820	R\$ 91.374	R\$ 105.927
Despesas com Terceiros	Honorários de Consultores			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
	Honorários de Advogados	1	R\$ 15.000	R\$ 203.972	R\$ 236.459	R\$ 274.121	R\$ 317.781
	Facilities (Segurança, Limpeza e Manutenção Predial)	1	R\$ 20.000	R\$ 271.962	R\$ 315.279	R\$ 365.494	R\$ 423.708
	Honorários Contábeis e de Auditoria Externa	1	R\$ 15.000	R\$ 203.972	R\$ 236.459	R\$ 274.121	R\$ 317.781
Despesas Financeiras	Despesas Financeiras			R\$ 894.161	R\$ 1.036.578	R\$ 1.201.678	R\$ 1.393.074
	Povisão para devedores duvidosos (0,25%)	1		R\$ 1.836.480	R\$ 2.166.286	R\$ 2.447.324	R\$ 2.887.318
Seguros	Performance Guarantee			R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
	Seguro Patrimonial	1	R\$ 2.500	R\$ 33.995	R\$ 39.410	R\$ 45.687	R\$ 52.963
	Seguro Responsabilidade de Terceiros	1	R\$ 2.000	R\$ 27.196	R\$ 31.528	R\$ 36.549	R\$ 42.371
	Seguros de Pessoal	1	R\$ 4.000	R\$ 54.392	R\$ 63.096	R\$ 73.099	R\$ 84.742
	Seguro Garantia Contrato	1	R\$ 500.000	R\$ 584.718	R\$ 677.849	R\$ 785.813	R\$ -
Manutenção e Suporte	Manutenção Softwares	1	R\$ 20.000	R\$ 271.962	R\$ 315.279	R\$ 365.494	R\$ 423.708
	Software aplicação dos terminais	1	R\$ 15.000	R\$ 203.972	R\$ 236.459	R\$ 274.121	R\$ 317.781
	Pecas sobressalentes Terminais	1	R\$ 100.000	R\$ 56.659	R\$ 65.683	R\$ 76.145	R\$ 88.272
	Sistema Central	1	R\$ 30.000	R\$ 407.943	R\$ 472.918	R\$ 548.241	R\$ 635.562
	Site e App	1	R\$ 10.000	R\$ 135.961	R\$ 157.639	R\$ 182.747	R\$ 211.854
	Treinamento Contínuo	1	R\$ 10.000	R\$ 135.961	R\$ 157.639	R\$ 182.747	R\$ 211.854
Telecomunicações	Pacote de dados para terminais	9.837	R\$ 40	R\$ 5.350.309	R\$ 6.202.475	R\$ 7.190.368	R\$ 8.335.607
Marketing	Propaganda e Publicidade	2,0%		R\$ 14.691.843	R\$ 17.330.285	R\$ 19.578.589	R\$ 23.098.541
	Material de Merchandising para PDV	9.837	R\$ 100	R\$ 2.675.155	R\$ 3.101.237	R\$ 3.595.184	R\$ 4.167.804
	Programa de TV (produção e veiculação)	1	R\$ 600.000	R\$ 8.158.861	R\$ 9.458.356	R\$ 10.964.827	R\$ 12.711.240
	Fee Agência de Publicidade	1	R\$ 25.000	R\$ 339.953	R\$ 394.096	R\$ 456.868	R\$ 529.635
Consumíveis	Papel para impressão no Terminal	1,0%		R\$ 3.229.268	R\$ 3.378.348	R\$ 4.034.537	R\$ 4.551.775
	Impressão de Bilhetes Físicos - Instantânea	5,0%		R\$ 10.345.481	R\$ 14.076.451	R\$ 12.254.436	R\$ 15.590.098
	Impressão de Bilhetes Físicos - Passiva	2,0%		R\$ 2.216.889	R\$ 2.502.480	R\$ 3.770.596	R\$ 4.263.958
	Distribuição de Consumíveis (papel, cartaz, folder)	9.837	R\$ 10	R\$ 1.337.577	R\$ 1.550.619	R\$ 1.797.582	R\$ 2.083.902
Comissão PDV	Comissão PDV ou Custo de Liquidação	1	R\$ -	R\$ 50.013.675	R\$ 58.415.182	R\$ 66.906.002	R\$ 78.444.768
	Comissão Distribuidor	1	R\$ -	R\$ 16.504.513	R\$ 19.277.010	R\$ 22.078.981	R\$ 25.896.774
Outros		1	R\$ 25.000	R\$ 339.953	R\$ 394.096	R\$ 456.868	R\$ 529.635
TOTAL				R\$ 131.537.460	R\$ 155.053.507	R\$ 175.015.603	R\$ 204.756.721

Os custos mensais apresentados anteriormente estão definidos em macro despesas e englobam várias rubricas para diminuir a extensão da apresentação da planilha.

Por serem os mais relevantes itens de despesas operacionais, destacaremos a seguir os itens comissão de ponto de venda e distribuidor que representam mais de 50% do total.

Para tratarmos da comissão de ponto de venda é necessário repisar no conceito de GGR (Gross Gaming Revenue), que é a diferença entre o total das apostas deduzida a premiação incluindo seu respectivo imposto de renda.

PAY OUT - MERCADO COM COMPETIÇÃO	
Produtos	%
Instantânea Física	65,0%
Instantânea Site	75,0%
Instantânea Virtual (VLT)	80,0%
Loteria Estadual Convencional - Passiva	45,0%
Loteria de Números / Prognóstico	47,0%
Apostas Esportivas Físicas	80,0%
Apostas Esportivas Virtuais	83,0%
GGR - GROSS GAMING REVENUE	
Produtos	%
Instantânea Física	35,0%
Instantânea Site	25,0%
Instantânea Virtual (VLT)	20,0%
Loteria Estadual Convencional - Passiva	55,0%
Loteria de Números / Prognóstico	53,0%
Apostas Esportivas Físicas	20,0%
Apostas Esportivas Virtuais	17,0%

Abordaremos apenas o Payout a ser adotado em um mercado com competição, por ser o mais provável a ser utilizado pelas Concessionárias, em face à concorrência entre as Concessionárias, à concorrência com as Loterias Caixa, títulos de capitalização e os jogos não regulados porventura existentes. Mas o conceito deve ficar claro. O comissionamento do PDV será adotado sobre o GGR praticado. Portanto, qualquer variação, para mais ou para menos no payout, influenciará no comissionamento dos pontos de venda.

Como anteriormente defendido neste estudo, a relação comercial entre as Concessionárias e seus parceiros pontos de venda deve ser de exclusiva responsabilidade dela, operadora, sem que a LOTESP venha a interferir.



Porém, para resguardar os interesses dos pontos de venda e para evitar uma receita desmedida das Concessionárias, sugerimos que seja estabelecido um percentual mínimo de 20% (vinte por cento) sobre o GGR para TODAS as modalidades de apostas operadas pelos pontos de venda em seu estabelecimento, podendo a Concessionária praticar percentuais superiores caso deseje estimular seus produtos. No percentual aqui indicado poderão ser considerados comissão direta, bônus, campanhas promocionais, entre outros, desde que ao final de cada ano a Concessionária comprove que pagou no mínimo 20% para cada um de seus pontos de venda.

Para produtos operados através da internet, ou qualquer outro meio que dispense a necessidade de ponto de venda, a Concessionária não será obrigada a garantir nenhum mínimo de remuneração, podendo fazer parcerias com outros sites, provedores de internet, emissoras de rádio ou TV e outros interessados em divulgar os produtos, praticando a Concessionária o comissionamento que julgar adequado.



4. Fluxo De Caixa – CASH FLOW

Após definidas CAPEX e OPEX foi possível construir o plano de negócios (business plan) para verificar se o resultado ano a ano deixaria o projeto atrativo para Concessionárias privadas e para que fosse possível estipular o valor das outorgas fixas.

Mas antes disso, vale destacar um tópico importante que é o fluxo de caixa (CASH FLOW) necessário para a operação ser viabilizada. Apresentaremos o resultado a cada ciclo de 5 anos.

	Pré Operacional	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
ITEM						
CAPEX	-R\$ 136.074.755	-R\$ 59.008.630	-R\$ 17.747.738	-R\$ 15.059.183	-R\$ 15.059.183	-R\$ 15.087.183
GGR	R\$ 0	R\$ 210.860.724	R\$ 223.257.714	R\$ 229.895.237	R\$ 244.776.282	R\$ 250.068.375
OUTORGA VARIÁVEL	R\$ 0	-R\$ 18.450.552	-R\$ 19.431.223	-R\$ 20.057.815	-R\$ 21.345.106	-R\$ 21.758.929
OPEX	-R\$ 12.121.972	-R\$ 110.606.942	-R\$ 117.304.600	-R\$ 120.776.683	-R\$ 128.335.476	-R\$ 131.537.460
IMPOSTOS	R\$ 0	-R\$ 6.821.564	-R\$ 32.531.822	-R\$ 33.933.125	-R\$ 37.293.908	-R\$ 38.325.298
DISPONÍVEL	-R\$ 148.196.727	R\$ 15.973.036	R\$ 36.242.331	R\$ 40.068.432	R\$ 42.742.610	R\$ 43.359.505
ACUMULADO	-R\$ 148.196.727	-R\$ 132.223.691	-R\$ 95.981.360	-R\$ 55.912.928	-R\$ 13.170.318	R\$ 30.189.187

Pela tabela acima pode-se constatar que a maior necessidade de caixa atinge o patamar de R\$ 148.2 MM ainda em fase pré-operacional.

O ônus de outorga fixa e variável, foram tratados separadamente. O ônus de outorga fixa está inserido junto com CAPEX e o ônus de outorga variável está tratada em linha própria.

Já nos primeiros anos a operação será geradora de caixa e permitirá reinvestimentos se assim desejarem os acionistas.

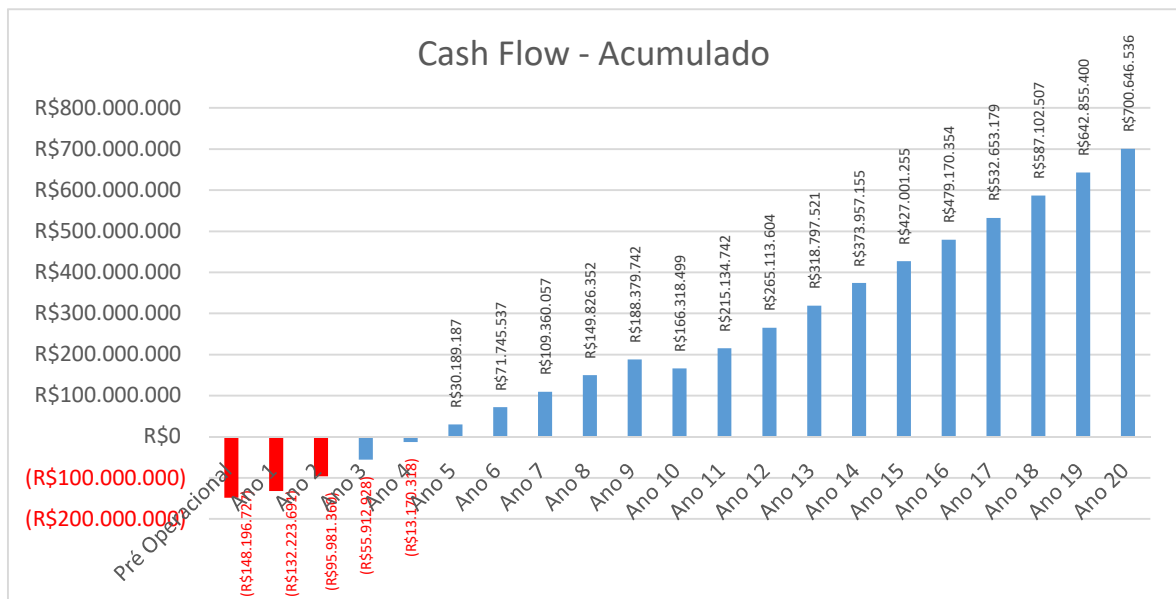
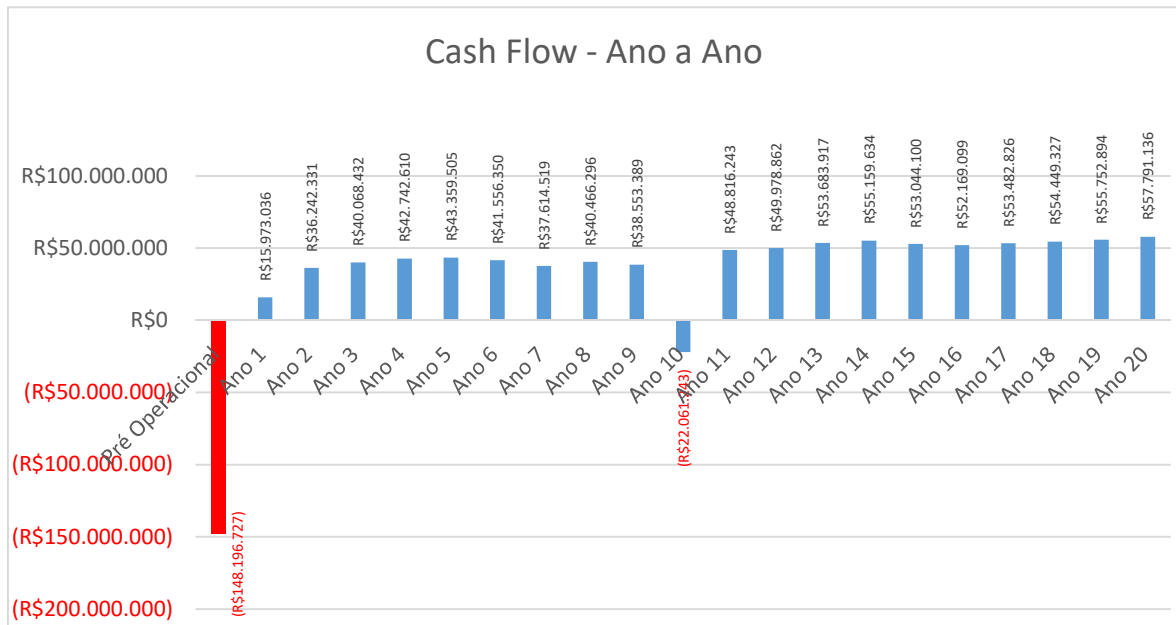
	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
ITEM					
CAPEX	-R\$ 15.056.183	-R\$ 15.054.183	-R\$ 15.054.183	-R\$ 15.054.183	-R\$ 76.533.373
GGR	R\$ 268.799.710	R\$ 275.458.394	R\$ 292.093.187	R\$ 285.418.747	R\$ 292.075.910
OUTORGA VARIÁVEL	-R\$ 23.689.055	-R\$ 24.278.216	-R\$ 25.695.875	-R\$ 25.048.513	-R\$ 25.578.214
OPEX	-R\$ 141.064.040	-R\$ 144.761.737	-R\$ 153.365.533	-R\$ 151.126.978	-R\$ 155.053.507
IMPOSTOS	-R\$ 47.434.082	-R\$ 53.749.740	-R\$ 57.511.301	-R\$ 55.635.684	-R\$ 56.972.059
DISPONÍVEL	R\$ 41.556.350	R\$ 37.614.519	R\$ 40.466.296	R\$ 38.553.389	-R\$ 22.061.243
ACUMULADO	R\$ 71.745.537	R\$ 109.360.057	R\$ 149.826.352	R\$ 188.379.742	R\$ 166.318.499

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15
ITEM					
CAPEX	-R\$ 15.059.183	-R\$ 15.054.183	-R\$ 15.054.183	-R\$ 15.054.183	-R\$ 15.087.183
GGR	R\$ 304.793.452	R\$ 312.413.288	R\$ 332.126.084	R\$ 341.319.501	R\$ 334.530.008
OUTORGA VARIÁVEL	-R\$ 26.504.483	-R\$ 27.167.095	-R\$ 28.840.016	-R\$ 29.641.545	-R\$ 29.028.069
OPEX	-R\$ 158.318.874	-R\$ 162.472.069	-R\$ 172.225.356	-R\$ 177.117.791	-R\$ 175.015.603
IMPOSTOS	-R\$ 56.094.669	-R\$ 57.741.078	-R\$ 62.322.613	-R\$ 64.346.348	-R\$ 62.355.054
DISPONÍVEL	R\$ 48.816.243	R\$ 49.978.862	R\$ 53.683.917	R\$ 55.159.634	R\$ 53.044.100
ACUMULADO	R\$ 215.134.742	R\$ 265.113.604	R\$ 318.797.521	R\$ 373.957.155	R\$ 427.001.255

	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
ITEM					
CAPEX	-R\$ 15.054.183	-R\$ 15.054.183	-R\$ 15.005.000	-R\$ 15.000.000	-R\$ 15.000.000
GGR	R\$ 357.236.491	R\$ 366.073.555	R\$ 373.606.505	R\$ 382.537.076	R\$ 392.223.842
OUTORGA VARIÁVEL	-R\$ 31.020.467	-R\$ 31.791.286	-R\$ 32.378.233	-R\$ 33.152.191	-R\$ 33.995.389
OPEX	-R\$ 185.955.695	-R\$ 190.825.125	-R\$ 195.367.142	-R\$ 200.329.882	-R\$ 204.756.721
IMPOSTOS	-R\$ 73.037.047	-R\$ 74.920.135	-R\$ 76.406.803	-R\$ 78.302.109	-R\$ 80.680.596
DISPONÍVEL	R\$ 52.169.099	R\$ 53.482.826	R\$ 54.449.327	R\$ 55.752.894	R\$ 57.791.136
ACUMULADO	R\$ 479.170.354	R\$ 532.653.179	R\$ 587.102.507	R\$ 642.855.400	R\$ 700.646.536

O resultado do ano 10 é motivado pelo investimento em substituição de parte do parque tecnológico.

Os gráficos a seguir mostram a evolução do Fluxo de Caixa ano a ano e acumulado.



Considerado o resultado ano a ano temos o seguinte resultado da

TIR:

CÁLCULO DA TIR	
INVESTIMENTO PRÉ OPERACIONAL	148.196.727,00
RESULTADO LIQUIDO ANO 1	12.140.305,72
RESULTADO LIQUIDO ANO 2	38.990.068,30
RESULTADO LIQUIDO ANO 3	40.127.614,31
RESULTADO LIQUIDO ANO 4	42.801.792,95
RESULTADO LIQUIDO ANO 5	43.446.687,51
RESULTADO LIQUIDO ANO 6	41.612.532,24
RESULTADO LIQUIDO ANO 7	37.668.701,93
RESULTADO LIQUIDO ANO 8	40.520.478,46
RESULTADO LIQUIDO ANO 9	38.607.571,90
RESULTADO LIQUIDO ANO 10	39.472.129,72
RESULTADO LIQUIDO ANO 11	48.875.425,36
RESULTADO LIQUIDO ANO 12	50.033.044,96
RESULTADO LIQUIDO ANO 13	53.738.099,25
RESULTADO LIQUIDO ANO 14	55.213.816,21
RESULTADO LIQUIDO ANO 15	53.131.282,54
RESULTADO LIQUIDO ANO 16	52.223.281,23
RESULTADO LIQUIDO ANO 17	53.537.008,14
RESULTADO LIQUIDO ANO 18	54.454.327,35
RESULTADO LIQUIDO ANO 19	55.752.893,79
RESULTADO LIQUIDO ANO 20	57.791.135,83
TIR	21,48%

Tendo em vista que o total do investimento é inferior a R\$ 150 milhões de Reais (menos de 30 MM dólares e pouco superior a R\$ 20 MM de Euros), com uma capacidade de geração de caixa em curto prazo, não consideraremos a hipótese da necessidade da utilização de capital de terceiros, apesar das concessionárias terem o direito de utilizarem se desejarem.

Uma concessionária que dispõe de capital próprio trará um perfil mais saudável para a operação e diluirá muito o risco do negócio.

TAXA DE INVESTIMENTO COM RISCO ZERO (LTN POR EXEMPLO)	6,25%
MAIOR VALOR DE BETA DIVULGADO POR B3 *	1,20
MENOR VALOR DE BETA DIVULGADO POR B3 *	0,80
RETORNO ESPERADO PARA O INVESTIMENTO (WACC) **	18,00%
CAPM COM BETA DE 1,2	20,35%
CAPM COM BETA DE 0,8	15,65%
* Beta extraído da grande maioria das ações da B3	
* Utilizado WACC conforme Edital	
PERCENTUAL DE CAPITAL PRÓPRIO	100,00%
PERCENTUAL DE CAPITAL DE TERCEIROS	0,00%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	18,00%
CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS	15,00%
WACC	18,00%

Acima dois cenários de cálculo de CAPM e WACC igual ao custo de capital próprio em função da escolha pela não utilização de capital de terceiros.

5. Vendas de cada região E Ônus de Outorga

Como já destacado anteriormente, a divisão do mercado em até 18 concessionárias que irão operar em regiões e modalidades distintas é uma forma de otimizar as receitas, investimentos, ônus de outorgas para o Estado e interesse das Concessionárias em explorar todos os municípios.

O modelo proposto contempla a operação nas Regiões Intermediárias já definidas pelo Estado de São Paulo e está resumido abaixo:

	PIB	Municípios	População	PDVs
Região Intermediária de São Paulo (3501)	56,08%	50	51,39%	19.673
SUB TOTAL REGIONAL 1	56,08%	50	51,39%	19.673
Região Intermediária de Sorocaba (3502)	5,19%	78	6,7%	2.837
Região Intermediária de Bauru (3503)	2,23%	48	3,2%	1.455
Região Intermediária de Marília (3504)	1,48%	54	2,3%	1.275
Região Intermediária de Presidente Prudente (3505)	1,11%	55	2,0%	1.125
Região Intermediária de Araçatuba (3506)	1,07%	44	1,8%	1.008
Região Intermediária de São José do Rio Preto (3507)	2,40%	100	3,5%	2.182
Região Intermediária de Ribeirão Preto (3508)	4,51%	64	5,8%	2.449
Região Intermediária de Araraquara (3509)	1,90%	26	2,5%	1.039
SUB TOTAL REGIONAL 2	19,90%	469	27,66%	13.370
Região Intermediária de Campinas (3510)	18,36%	87	15,4%	6.053
Região Intermediária de São José dos Campos (3511)	5,66%	39	5,6%	2.296
SUB TOTAL REGIONAL 3	24,02%	126	20,94%	8.349
TOTAL GERAL	100,00%	645	100,00%	41.392

Já a tabela abaixo resume a quantidade máxima de concessionárias nas Regiões (R1, R2 e R3):

		R1		INTERIOR - R2		INTERIOR - R3	
Instantânea	Física	1		1			
Instantânea	Website	1		1			
Instantânea	VLT	1	9	1	3	1	4
Passiva	Física	1		1			
Passiva	Virtual	1		1			
Prognóstico	Física	1	9	1	3	1	4
Prognóstico	Virtual	1	9	1	3		4
Esportiva	Física	1	9	1	3	1	4
Esportiva	Virtual	1	9	1	3		4

* a concessionária destacada em laranja é a mesma, por isso não está marcada na Região 3. Estão marcadas apenas as modalidades cuja venda será realizada em pontos de venda, pois ela disputará o mercado com as demais concessionárias.

Assim, teremos, por exemplo, na Região 1 uma concessionária que atuará em todas as modalidades e 9 que poderão explorar apenas as modalidades VLT, Prognóstico e Apostas Esportivas.

Já na região 2 teremos uma que irá operar todas as modalidades e 3 que não poderão explorar a Loteria Instantânea e a Loteria Passiva, tendo autorização para explorar as demais.

Na região três, teremos a mesma concessionária que irá operar todas as modalidades na região 2 e mais 4 autorizadas a explorar as modalidades de VLT, Prognóstico e Apostas Esportivas.



Assim teremos alta competição entre todos os players de forma virtual (até 18), com exceção da Loteria Instantânea Física + Virtual via Website e Passiva que ficarão restritas a duas concessionárias (uma na Intermediária SP e outra nas demais Intermediárias).

Tal divisão, tecnicamente desenhada, proporcionará a competição na medida certa entre as várias concessionárias, ampliará a competição na licitação, além de diluir riscos e otimizar o potencial de recebimento de ônus de outorga pelo poder público.

Ressalvamos aqui a hipótese de uma concessionária operar em mais de uma região (exceto para Loteria Instantânea e Loteria Passiva) onde deverão operar duas empresas distintas), com os critérios de acréscimo de outorga que já foram tratados neste estudo.

Para explicitar o modelo, vamos usar o exemplo das regiões 1 e 2. As 10 concessionárias da Região 1 disputarão um mercado potencial de 56% do PIB, com uma média de 5,6% para cada concessionária. Já as 4 da Região 2 disputarão o mercado potencial de 19,9% do PIB, perfazendo 4,97% do PIB, ou seja com uma variação muito pequena entre as concessionárias. Tal fenômeno também se aplica à Região 3 com seus 5 operadores buscando abocanhar 24,0% do PIB, atingindo 4.8% por operador.

Como já tratamos anteriormente desse tema, aqui revelamos outro pilar importante do estudo que é ajustar as disparidades entre as regiões proporcionando a oportunidade de que os operadores tenham a



rentabilidade proporcional a todos os demais que tiverem as mesmas características de operação.

Fica claro que poderá, e deverá, haver variação do share nas operadoras, mas isso se dará através de medidas concorrenciais como bons produtos, payouts mais ajustados, maiores investimentos em comunicação e estes fatores só ocorrem pela liberdade de atuação que terão.

Numa hipótese de todo o mercado ser concedido à uma única empresa tais variáveis não estariam presentes. O monopólio estadual em um mercado estimado de 152 bilhões de reais em 20 anos fará com que a indesejável acomodação da empresa vencedora ocorra em breve período, fazendo com que as oportunidades se percam.

O requinte de detalhes utilizados para a modelagem, defendidos tecnicamente, sem casuísmo, há de ser entendido pelo GT que irá analisar os projetos de forma positiva.

Na qualidade de operadora de loterias, é óbvio que a Hebara tem interesse no processo licitatório que ocorrerá posteriormente, mas temos a clara visão que o Estado de São Paulo e o povo paulista são muito maiores do que os eventuais interesses de uma empresa privada.

Para tanto, estamos apresentando um estudo que consideramos viável e melhor para as pretensões do Estado, que é a geração de riqueza para seu povo.



5.1. Ônus de Outorga Fixa de cada concessionária

Conforme descrito anteriormente, o ônus de outorga fixa de cada região será diferenciado em função basicamente de duas variáveis: a região geográfica de sua atuação e as modalidades que serão autorizadas a operar.

Todo o embasamento do modelo levou em consideração estes dois fatores, para que se pudesse otimizar as ações. Estudamos hipóteses onde haveria autorização para apenas uma modalidade. Estudamos outras hipóteses onde a operação era diluída entre 30 operadores.

Porém, todos os demais modelos se mostraram ineficientes e pouco atrativos para a operação privada.

O desenho que ora defendemos é completamente ajustado com benefícios para todos os envolvidos. Ainda neste caderno veremos os resultados para a concessionária e para o poder público que apresentaram um equilíbrio muito importante para uma boa estruturação de um projeto lotérico.

A equidade de resultado entre a concessionária e o poder público é muito importante. Um resultado excessivo da concessionária indica que ou o poder público ou os consumidores estão sendo prejudicados. Já um resultado excessivo em prol do poder público torna o projeto insustentável, pois reduzirá a capacidade financeira da concessionária ou fará com que os payouts sejam inadequados para um mercado competitivo que irá se estabelecer.

Por isso as outorgas foram definidas com base em critérios técnicos bem estabelecidos

TABELA DE OUTORGAS FIXAS MÍNIMAS A SEREM PAGAS PELAS CONCESSIONÁRIAS

Qtde Concessionárias	Antes da Assinatura do Contrato		A cada 365 dias	
1	R\$ 75.000.000	R\$ 75.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000
1	R\$ 50.000.000	R\$ 50.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000
9	R\$ 30.000.000	R\$ 270.000.000	R\$ 5.000.000	R\$ 45.000.000
3	R\$ 15.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 4.000.000	R\$ 12.000.000
4	R\$ 20.000.000	R\$ 80.000.000	R\$ 5.000.000	R\$ 20.000.000
		R\$ 520.000.000		R\$ 102.000.000

Pela proposta que apresentamos, o poder público do Estado de São Paulo receberá como outorga fixa inicial, ANTES DA ASSINATURA DOS CONTRATOS DE CONCESSÃO o total mínimo de R\$ 520.000.000,00 (quinhentos e vinte milhões de reais) e um complemento A CADA ANO SEGUINTE de R\$ 102.000.000,00 (cento e dois milhões de reais), totalizando R\$ 2.458.000.000,00 (dois bilhões e quatrocentos e cinquenta e oito milhões de reais) ao longo dos 20 anos do contrato.

Ressaltamos que os valores acima indicados se tratam de ônus de outorga fixa. Ainda trataremos do ônus de outorga variável.

A amplitude do espectro das operadoras (modalidades e regiões) faz com que a competitividade seja priorizada, pois com outorgas fixas a



partir de R\$ 15 milhões de reais, certamente várias dezenas de concorrentes estarão interessados em participar das licitações.

Outro fato relevante é que os valores acima indicados são MÍNIMOS, podendo ser majorados em função de dois fatores:

- a) Ofertas espontâneas de outorga maior para ganhar a licitação em um cenário de disputa acirrada;
- b) Empresa que já tenha sido vencedora de uma região que deseje participar da disputa por outra região deverá ofertar, no mínimo, 20% (vinte por cento) acima do valor mínimo da outorga fixa da nova região que deseja operar.

Com este desenho, empresas de grande porte certamente estarão interessadas pois, mesmo com um processo competitivo estabelecido, o tamanho do mercado ficou preservado, além da segurança jurídica que uma concessão de longo prazo confere.

Como já tratamos anteriormente, a adoção da exclusividade com apenas uma empresa administrando um mercado de 152 bilhões de reais seria equivocado. Assim como a liberdade do credenciamento de empresas de forma ilimitada também não seria bem-sucedida, pois afastaria empresas de grande porte, em função das incertezas que o modelo gera.

Por tais razões, estamos muito confortáveis em defender o modelo proposto, pois esperar uma outorga de R\$ 2.458.000.000, de apenas uma empresa é impensável e, se houvesse, reduziria a competitividade a não mais de um ou dois players internacionais, tornando arriscado o projeto.

5.2. Ônus de Outorga Variável

Para tratar de ônus de outorga variável, que será paga à Concedente mensalmente, até o dia 15 do mês subsequente, precisamos trazer novamente o conceito de GGR (Gross Gaming Revenue) e apresentaremos apenas o payout que foi utilizado nos estudos, apesar de indicarmos outras duas hipóteses de payout (sem concorrência e mínimo).

PAY OUT - MERCADO COM COMPETIÇÃO	
Produtos	%
Instantânea Física	65,0%
Instantânea Site	75,0%
Instantânea Virtual (VLT)	80,0%
Loteria Estadual Convencional - Passiva	45,0%
Loteria de Números / Prognóstico	47,0%
Apostas Esportivas Físicas	80,0%
Apostas Esportivas Virtuais	83,0%
GGR - GROSS GAMING REVENUE	
Produtos	%
Instantânea Física	35,0%
Instantânea Site	25,0%
Instantânea Virtual (VLT)	20,0%
Loteria Estadual Convencional - Passiva	55,0%
Loteria de Números / Prognóstico	53,0%
Apostas Esportivas Físicas	20,0%
Apostas Esportivas Virtuais	17,0%

Com base no GGR obtido por cada produto, a remuneração da LOTESP será variável conforme os percentuais incidentes sobre o GGR a seguir indicados:



Produtos	%
Instantânea Física	10,0%
Instantânea Site	5,0%
Instantânea Virtual (VLT)	5,0%
Loteria Estadual Convencional - Passiva	10,0%
Loteria de Números / Prognóstico	10,0%
Apostas Esportivas Físicas	5,0%
Apostas Esportivas Virtuais	5,0%

Aplicados os percentuais da tabela anterior nas projeções de venda de cada produto durante os 20 anos do contrato, encontramos uma estimativa de ônus de outorga variável que deverá atingir o valor total de R\$ 3.495.942.579 (três bilhões, quatrocentos e noventa e cinco milhões, novecentos e quarenta e dois mil e quinhentos e setenta e nove reais).

Vale ressaltar que o valor acima apresentado é uma projeção para os 20 anos de contrato, caso as vendas sejam confirmadas e o share das modalidades seja o que o estudo considerou. Poderá haver variação, para mais ou para menos, caso as vendas não se confirmem, se os payouts praticados forem diferentes ou se houver variação do share dos produtos.

Diferente do ônus de outorga fixa, que não irá variar ao longo do contrato, sofrendo apenas a correção do IPCA, tendo seus valores pré-estabelecidos ano a ano, o ônus de outorga variável será uma função sobre o GGR com dois fatores de influência: Venda e Payout.

Porém, como os payouts apresentados foram definidos para um mercado maduro de competição, poderá haver, especialmente no início do contrato, espaço para uma redução do payout e, conseqüentemente, um aumento do GGR e do ônus de outorga variável.



É muito importante que os avaliadores das propostas da PMI considerem que a apresentação de um payout dentro da realidade para enfrentar a concorrência é um dos fatores determinantes para a análise de um projeto de longo prazo. A apresentação de um payout baixo, no intuito de aumentar o GGR e, conseqüentemente, as projeções de ônus de outorga variável, pode ser uma forma ilusória diversionista que tornará o projeto inviável no longo prazo.

Sempre é bom lembrar que mesmo que venha a ser decidida a concessão para apenas uma Concessionária (o que julgamos um equívoco), **o mercado NÃO SERÁ MONOPOLISTA**. Haverá concorrência com os produtos das Loterias Caixa e, também, com apostas não reguladas que persistirão na pós-regulamentação.

Será um equívoco, também, admitir propostas que tenham perfil monopolista em um mercado que não seguirá este modelo. Conceitos perfeitamente aplicáveis em modelos monopolistas não serão bem-sucedidos em mercados não monopolistas, por falta de ferramentas competitivas. E uma das principais ferramentas é o payout adequado para cada produto.

Como já exposto neste estudo, os payouts mínimos apresentados aqui são apenas para resguardar os interesses dos apostadores e não permitir que as concessionárias tenham ganhos excessivos às custas destes. A tabela de payout mínimo serve apenas para estabelecer um limite para nortear até onde a operadora, tecnicamente, pode ir sem comprometer a imagem da LOTESP ou do Estado.

6. Evolução de pontos de venda

Um tema já abordado anteriormente, mas que merece maior destaque, é a quantidade de pontos de venda durante todo o período do contrato.

A quantidade adequada de PDV's é uma peça chave para otimizar as operações. Ter poucos pontos de venda pode fazer um projeto não decolar. Já, ter muitos pontos de venda afasta grandes players do varejo, pois a rentabilidade fica limitada por baixo.

Em função da experiência da equipe que está produzindo os estudos e as análises dos parâmetros internacionais, chegamos a uma distribuição de pontos de venda em cada município para o primeiro ano conforme abaixo:

	Município [-]	Imediata	Digito	Nome da Imediata	18 +	QTDE. DE PDVS
1	São Paulo	3.501	1	Região de São Paulo	9.161.448	10.179
2	Osasco	3.501	1	Região de São Paulo	518.385	575
3	Guarulhos	3.501	1	Região de São Paulo	1.038.129	1.153
4	Barueri	3.501	1	Região de São Paulo	206.713	229
5	São Bernardo do Campo	3.501	1	Região de São Paulo	628.093	697
6	Santo André	3.501	1	Região de São Paulo	534.985	594
7	Santos	3.501	2	Região de Santos	320.738	356
8	Cajamar	3.501	1	Região de São Paulo	58.409	64
9	Mogi das Cruzes	3.501	1	Região de São Paulo	336.698	374
10	Mauá	3.501	1	Região de São Paulo	356.015	395
11	Diadema	3.501	1	Região de São Paulo	317.456	352
12	Embu das Artes	3.501	1	Região de São Paulo	206.388	229
13	São Caetano do Sul	3.501	1	Região de São Paulo	120.289	133
14	Cubatão	3.501	2	Região de Santos	97.939	108
15	Cotia	3.501	1	Região de São Paulo	190.586	211
16	Itapevi	3.501	1	Região de São Paulo	180.423	200
17	Suzano	3.501	1	Região de São Paulo	224.223	249
18	Santana de Parnaíba	3.501	1	Região de São Paulo	107.215	119
19	Guarujá	3.501	2	Região de Santos	240.172	266
20	Taboão da Serra	3.501	1	Região de São Paulo	219.886	244
21	Itaquaquecetuba	3.501	1	Região de São Paulo	280.158	311
22	Praia Grande	3.501	2	Região de Santos	248.654	276
23	Arujá	3.501	1	Região de São Paulo	68.327	75
24	Carapicuíba	3.501	1	Região de São Paulo	299.589	332
25	São Vicente	3.501	2	Região de Santos	274.066	304
26	Poá	3.501	1	Região de São Paulo	88.109	97
27	Jandira	3.501	1	Região de São Paulo	94.401	104

28	Itapeverica da Serra	3.501	1	Região de São Paulo	132.713	147
29	Caieiras	3.501	1	Região de São Paulo	76.893	85
30	Ferraz de Vasconcelos	3.501	1	Região de São Paulo	146.819	163
31	Franco da Rocha	3.501	1	Região de São Paulo	117.092	130
32	Ribeirão Pires	3.501	1	Região de São Paulo	92.556	102
33	Vargem Grande Paulista	3.501	1	Região de São Paulo	40.141	44
34	Itanhaém	3.501	2	Região de Santos	77.120	85
35	Mairiporã	3.501	1	Região de São Paulo	76.598	85
36	Bertioga	3.501	2	Região de Santos	48.891	54
37	Santa Isabel	3.501	1	Região de São Paulo	43.255	48
38	Peruibe	3.501	2	Região de Santos	51.509	57
39	Francisco Morato	3.501	1	Região de São Paulo	132.564	147
40	Guararema	3.501	1	Região de São Paulo	22.515	25
41	Embu-Guaçu	3.501	1	Região de São Paulo	52.030	57
42	Mongaguá	3.501	2	Região de Santos	43.284	48
43	Biritiba Mirim	3.501	1	Região de São Paulo	24.584	27
44	Rio Grande da Serra	3.501	1	Região de São Paulo	38.437	42
45	Juquitiba	3.501	1	Região de São Paulo	23.534	26
46	Pirapora do Bom Jesus	3.501	1	Região de São Paulo	14.377	15
47	Itariri	3.501	2	Região de Santos	13.121	15
48	São Lourenço da Serra	3.501	1	Região de São Paulo	11.919	15
49	Salesópolis	3.501	1	Região de São Paulo	12.832	15
50	Pedro de Toledo	3.501	2	Região de Santos	8.504	15
1	Sorocaba	3.502	1	Região de Sorocaba	513.877	570
2	Itu	3.502	1	Região de Sorocaba	130.921	145
3	Salto	3.502	1	Região de Sorocaba	89.261	99
4	Itapetininga	3.502	4	Região de Itapetininga	123.498	137
5	Tatuí	3.502	6	Região de Tatuí	91.740	101
6	Araçatiguama	3.502	1	Região de Sorocaba	17.251	19
7	Votorantim	3.502	1	Região de Sorocaba	91.987	102
8	São Roque	3.502	1	Região de Sorocaba	68.787	76
9	Avaré	3.502	5	Região de Avaré	67.838	75
10	Porto Feliz	3.502	1	Região de Sorocaba	39.685	44
11	Itapeva	3.502	2	Região de Itapeva	70.387	78
12	Boituva	3.502	1	Região de Sorocaba	46.789	51
13	Alumínio	3.502	1	Região de Sorocaba	13.970	15
14	Registro	3.502	3	Região de Registro	41.729	46
15	Mairinque	3.502	1	Região de Sorocaba	35.269	39
16	Cerquillo	3.502	1	Região de Sorocaba	37.418	41
17	Tietê	3.502	1	Região de Sorocaba	31.739	35
18	Ibiúna	3.502	1	Região de Sorocaba	59.169	65
19	Salto de Pirapora	3.502	1	Região de Sorocaba	34.207	38
20	Cajati	3.502	3	Região de Registro	21.019	23
21	Ilha Comprida	3.502	3	Região de Registro	8.537	15
22	Piedade	3.502	1	Região de Sorocaba	41.188	45
23	Iguape	3.502	3	Região de Registro	22.997	25
24	Angatuba	3.502	4	Região de Itapetininga	19.011	21
25	Araçoiaba da Serra	3.502	1	Região de Sorocaba	26.154	29
26	Capão Bonito	3.502	2	Região de Itapeva	34.807	38
27	Itararé	3.502	2	Região de Itapeva	37.527	41
28	Iperó	3.502	1	Região de Sorocaba	28.653	31
29	Taquarituba	3.502	5	Região de Avaré	17.214	19
30	Pilar do Sul	3.502	1	Região de Sorocaba	21.885	24
31	São Miguel Arcanjo	3.502	4	Região de Itapetininga	24.441	27
32	Paranapanema	3.502	5	Região de Avaré	15.215	16
33	Cerqueira César	3.502	5	Região de Avaré	15.070	16
34	Itaí	3.502	5	Região de Avaré	20.421	22
35	Apiá	3.502	2	Região de Itapeva	17.797	19
36	Jacupiranga	3.502	3	Região de Registro	13.237	15
37	Itaberá	3.502	2	Região de Itapeva	12.863	15
38	Pariquera-Açu	3.502	3	Região de Registro	14.631	16
39	Cesário Lange	3.502	6	Região de Tatuí	13.742	15
40	Buri	3.502	2	Região de Itapeva	14.818	16
41	Miracatu	3.502	3	Região de Registro	14.419	16

42	Sete Barras	3.502	3	Região de Registro	9.409	15
43	Eldorado	3.502	3	Região de Registro	11.523	15
44	Juquiá	3.502	3	Região de Registro	13.766	15
45	Itaporanga	3.502	2	Região de Itapeva	11.231	15
46	Guapiara	3.502	2	Região de Itapeva	12.487	15
47	Cananéia	3.502	3	Região de Registro	9.269	15
48	Taguaí	3.502	5	Região de Avaré	10.653	15
49	Ribeirão Branco	3.502	2	Região de Itapeva	11.813	15
50	Capela do Alto	3.502	1	Região de Sorocaba	15.710	17
51	Ribeirão Grande	3.502	2	Região de Itapeva	5.680	15
52	Guareí	3.502	4	Região de Itapetininga	14.222	15
53	Manduri	3.502	5	Região de Avaré	7.370	15
54	Taquarivaí	3.502	2	Região de Itapeva	4.411	15
55	Pereiras	3.502	6	Região de Tatuí	6.559	15
56	Porangaba	3.502	6	Região de Tatuí	7.542	15
57	Águas de Santa Bárbara	3.502	5	Região de Avaré	4.539	15
58	Iaras	3.502	5	Região de Avaré	7.232	15
59	Sarapuí	3.502	1	Região de Sorocaba	7.755	15
60	Tapiraí	3.502	1	Região de Sorocaba	5.709	15
61	Jumirim	3.502	1	Região de Sorocaba	2.562	15
62	Arandu	3.502	5	Região de Avaré	4.710	15
63	Nova Campina	3.502	2	Região de Itapeva	7.362	15
64	Campina do Monte Alegre	3.502	4	Região de Itapetininga	4.499	15
65	Alambari	3.502	4	Região de Itapetininga	4.605	15
66	Quadra	3.502	6	Região de Tatuí	2.884	15
67	Barra do Turvo	3.502	3	Região de Registro	5.621	15
68	Barra do Chapéu	3.502	2	Região de Itapeva	4.282	15
69	Óleo	3.502	5	Região de Avaré	1.808	15
70	Coronel Macedo	3.502	5	Região de Avaré	3.393	15
71	Riversul	3.502	2	Região de Itapeva	3.964	15
72	Bom Sucesso de Itararé	3.502	2	Região de Itapeva	2.966	15
73	Barão de Antonina	3.502	2	Região de Itapeva	2.605	15
74	Iporanga	3.502	3	Região de Registro	3.089	15
75	Ribeira	3.502	2	Região de Itapeva	2.454	15
76	Itapirapuã Paulista	3.502	2	Região de Itapeva	3.173	15
77	Itaoca	3.502	2	Região de Itapeva	2.462	15
78	Torre de Pedra	3.502	6	Região de Tatuí	1.797	15
1	Bauru	3.503	1	Região de Bauru	282.097	313
2	Jaú	3.503	2	Região de Jaú	113.416	126
3	Botucatu	3.503	3	Região de Botucatu	110.648	122
4	Lins	3.503	4	Região de Lins	58.368	64
5	Lençóis Paulista	3.503	1	Região de Bauru	51.388	57
6	Pederneiras	3.503	1	Região de Bauru	35.122	39
7	Agudos	3.503	1	Região de Bauru	27.775	30
8	Promissão	3.503	4	Região de Lins	30.457	33
9	Barra Bonita	3.503	2	Região de Jaú	26.698	29
10	São Manuel	3.503	3	Região de Botucatu	30.513	33
11	Bariri	3.503	2	Região de Jaú	26.490	29
12	Itapuí	3.503	2	Região de Jaú	10.566	15
13	Brotas	3.503	2	Região de Jaú	18.374	20
14	Dois Córregos	3.503	2	Região de Jaú	20.474	22
15	Macatuba	3.503	1	Região de Bauru	12.758	15
16	Cafelândia	3.503	4	Região de Lins	13.241	15
17	Pirajuí	3.503	1	Região de Bauru	19.170	21
18	Iacanga	3.503	1	Região de Bauru	8.870	15
19	Itatinga	3.503	3	Região de Botucatu	15.623	17
20	Boracéia	3.503	2	Região de Jaú	3.631	15
21	Conchas	3.503	3	Região de Botucatu	13.405	15
22	Pardinho	3.503	3	Região de Botucatu	4.862	15
23	Igarapu do Tietê	3.503	2	Região de Jaú	18.344	20
24	Avai	3.503	1	Região de Bauru	4.040	15
25	Piratininga	3.503	1	Região de Bauru	10.265	15
26	Duartina	3.503	1	Região de Bauru	9.180	15
27	Arealva	3.503	1	Região de Bauru	6.404	15

28	Bocaina	3.503	2	Região de Jaú	9.291	15
29	Torrinha	3.503	2	Região de Jaú	7.464	15
30	Guaíçara	3.503	4	Região de Lins	9.176	15
31	Bofete	3.503	3	Região de Botucatu	8.948	15
32	Anhembi	3.503	3	Região de Botucatu	5.108	15
33	Guarantã	3.503	4	Região de Lins	4.941	15
34	Mineiros do Tietê	3.503	2	Região de Jaú	9.625	15
35	Reginópolis	3.503	1	Região de Bauru	7.425	15
36	Areiópolis	3.503	3	Região de Botucatu	8.267	15
37	Pratânia	3.503	3	Região de Botucatu	3.969	15
38	Sabino	3.503	4	Região de Lins	4.167	15
39	Ubirajara	3.503	1	Região de Bauru	3.568	15
40	Itaju	3.503	2	Região de Jaú	2.910	15
41	Cabrália Paulista	3.503	1	Região de Bauru	3.120	15
42	Pongáí	3.503	4	Região de Lins	2.502	15
43	Presidente Alves	3.503	1	Região de Bauru	3.006	15
44	Borebi	3.503	1	Região de Bauru	2.005	15
45	Balbínos	3.503	1	Região de Bauru	4.528	15
46	Lucianópolis	3.503	1	Região de Bauru	1.783	15
47	Paulistânia	3.503	1	Região de Bauru	1.356	15
48	Uru	3.503	4	Região de Lins	844	15
1	Marília	3.504	1	Região de Marília	179.032	198
2	Assis	3.504	2	Região de Assis	78.167	86
3	Ourinhos	3.504	3	Região de Ourinhos	85.093	94
4	Santa Cruz do Rio Pardo	3.504	3	Região de Ourinhos	35.627	39
5	Tupã	3.504	4	Região de Tupã	48.492	53
6	Paraguçu Paulista	3.504	2	Região de Assis	34.129	37
7	Pompéia	3.504	1	Região de Marília	16.500	18
8	Garça	3.504	1	Região de Marília	32.835	36
9	Cândido Mota	3.504	2	Região de Assis	23.213	25
10	Bastos	3.504	4	Região de Tupã	15.484	17
11	Tarumã	3.504	2	Região de Assis	11.352	15
12	Piraju	3.504	5	Região de Piraju	22.120	24
13	Palmital	3.504	2	Região de Assis	16.497	18
14	Maracáí	3.504	2	Região de Assis	10.398	15
15	Ipaussu	3.504	3	Região de Ourinhos	11.208	15
16	Fartura	3.504	5	Região de Piraju	11.900	15
17	Parapuã	3.504	4	Região de Tupã	8.081	15
18	Queiroz	3.504	4	Região de Tupã	2.596	15
19	Herculândia	3.504	4	Região de Tupã	7.131	15
20	Rinópolis	3.504	4	Região de Tupã	7.346	15
21	Salto Grande	3.504	3	Região de Ourinhos	6.944	15
22	Bernardino de Campos	3.504	3	Região de Ourinhos	8.254	15
23	Chavantes	3.504	3	Região de Ourinhos	9.177	15
24	Canitar	3.504	3	Região de Ourinhos	3.965	15
25	Ibirarema	3.504	3	Região de Ourinhos	5.858	15
26	Iacri	3.504	4	Região de Tupã	4.633	15
27	Getulina	3.504	1	Região de Marília	8.488	15
28	São Pedro do Turvo	3.504	3	Região de Ourinhos	5.708	15
29	Quintana	3.504	1	Região de Marília	4.978	15
30	Ribeirão do Sul	3.504	3	Região de Ourinhos	3.353	15
31	Campos Novos Paulista	3.504	1	Região de Marília	3.716	15
32	Vera Cruz	3.504	1	Região de Marília	7.985	15
33	Gália	3.504	1	Região de Marília	4.744	15
34	Pedrinhas Paulista	3.504	2	Região de Assis	2.298	15
35	Flórina	3.504	2	Região de Assis	1.944	15
36	Echaporã	3.504	1	Região de Marília	4.453	15
37	Ocaçu	3.504	1	Região de Marília	3.173	15
38	Oriente	3.504	1	Região de Marília	4.855	15
39	Cruzália	3.504	2	Região de Assis	1.494	15
40	Platina	3.504	2	Região de Assis	2.665	15
41	Oscar Bressane	3.504	1	Região de Marília	1.924	15
42	Lutécia	3.504	2	Região de Assis	1.939	15

43	Espírito Santo do Turvo	3.504	3	Região de Ourinhos	3.641	15
44	Lupércio	3.504	1	Região de Marília	3.406	15
45	Tejupá	3.504	5	Região de Piraju	3.290	15
46	Guaimbê	3.504	1	Região de Marília	4.291	15
47	Borá	3.504	2	Região de Assis	620	15
48	Sarutaiá	3.504	5	Região de Piraju	2.678	15
49	Alvinlândia	3.504	1	Região de Marília	2.403	15
50	Júlio Mesquita	3.504	1	Região de Marília	3.565	15
51	Arco-Íris	3.504	4	Região de Tupã	1.297	15
52	Álvaro de Carvalho	3.504	1	Região de Marília	3.932	15
53	Fernão	3.504	1	Região de Marília	1.285	15
54	Timburi	3.504	5	Região de Piraju	1.956	15
1	Presidente Prudente	3.505	1	Região de Presidente Prudente	171.423	190
2	Dracena	3.505	3	Região de Dracena	34.947	38
3	Rosana	3.505	1	Região de Presidente Prudente	11.772	15
4	Rancharia	3.505	1	Região de Presidente Prudente	21.981	24
5	Adamantina	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	25.980	28
6	Pirapozinho	3.505	1	Região de Presidente Prudente	20.674	22
7	Presidente Epitácio	3.505	4	Região de Presidente Epitácio- Presidente Venceslau	32.941	36
8	Osvaldo Cruz	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	24.476	27
9	Regente Feijó	3.505	1	Região de Presidente Prudente	15.167	16
10	Presidente Venceslau	3.505	4	Região de Presidente Epitácio- Presidente Venceslau	29.302	32
11	Junqueirópolis	3.505	3	Região de Dracena	15.504	17
12	Álvares Machado	3.505	1	Região de Presidente Prudente	18.534	20
13	Martinópolis	3.505	1	Região de Presidente Prudente	19.800	21
14	Quatá	3.505	1	Região de Presidente Prudente	10.575	15
15	Lucélia	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	16.275	18
16	Teodoro Sampaio	3.505	1	Região de Presidente Prudente	17.290	19
17	Santo Anastácio	3.505	1	Região de Presidente Prudente	15.413	17
18	Sandovalina	3.505	1	Região de Presidente Prudente	3.255	15
19	Mirante do Paranapanema	3.505	1	Região de Presidente Prudente	13.609	15
20	Pacaembu	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	10.588	15
21	Tupi Paulista	3.505	3	Região de Dracena	11.581	15
22	Panorama	3.505	3	Região de Dracena	11.783	15
23	Presidente Bernardes	3.505	1	Região de Presidente Prudente	9.565	15
24	Iepê	3.505	1	Região de Presidente Prudente	6.081	15
25	Flórida Paulista	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	11.038	15
26	Narandiba	3.505	1	Região de Presidente Prudente	3.658	15
27	Taciba	3.505	1	Região de Presidente Prudente	4.708	15
28	Euclides da Cunha Paulista	3.505	1	Região de Presidente Prudente	6.858	15
29	Paulicéia	3.505	3	Região de Dracena	5.572	15
30	Inúbia Paulista	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	2.989	15
31	Nantes	3.505	1	Região de Presidente Prudente	2.376	15
32	João Ramalho	3.505	1	Região de Presidente Prudente	3.383	15
33	Tarabai	3.505	1	Região de Presidente Prudente	5.623	15
34	Ouro Verde	3.505	3	Região de Dracena	6.412	15
35	Marabá Paulista	3.505	4	Região de Presidente Epitácio- Presidente Venceslau	4.463	15
36	Monte Castelo	3.505	3	Região de Dracena	3.079	15
37	Irapuru	3.505	3	Região de Dracena	6.175	15
38	Alfredo Marcondes	3.505	1	Região de Presidente Prudente	3.105	15
39	Caiuá	3.505	4	Região de Presidente Epitácio- Presidente Venceslau	4.447	15
40	Anhumas	3.505	1	Região de Presidente Prudente	3.083	15
41	Salmourão	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	3.970	15
42	Santa Mercedes	3.505	3	Região de Dracena	2.178	15
43	Indiana	3.505	1	Região de Presidente Prudente	3.601	15
44	Emilianópolis	3.505	1	Região de Presidente Prudente	2.393	15
45	Caiabu	3.505	1	Região de Presidente Prudente	3.100	15
46	Mariápolis	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	3.029	15

47	Piquerobi	3.505	4	Região de Presidente Epitácio- Presidente Venceslau	2.739	15
48	Estrela do Norte	3.505	1	Região de Presidente Prudente	2.050	15
49	São João do Pau d'Alho	3.505	3	Região de Dracena	1.548	15
50	Santo Expedito	3.505	1	Região de Presidente Prudente	2.335	15
51	Sagres	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	1.794	15
52	Pracinha	3.505	2	Região de Adamantina-Lucélia	3.198	15
53	Ribeirão dos Índios	3.505	1	Região de Presidente Prudente	1.642	15
54	Flora Rica	3.505	3	Região de Dracena	1.032	15
55	Nova Guataporanga	3.505	3	Região de Dracena	1.724	15
1	Araçatuba	3.506	1	Região de Araçatuba	147.225	163
2	Birigui	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	93.189	103
3	Andradina	3.506	3	Região de Andradina	42.306	47
4	Penápolis	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	47.371	52
5	Guararapes	3.506	1	Região de Araçatuba	24.578	27
6	Valparaíso	3.506	1	Região de Araçatuba	20.068	22
7	Castilho	3.506	3	Região de Andradina	15.905	17
8	Pereira Barreto	3.506	3	Região de Andradina	18.982	21
9	Mirandópolis	3.506	3	Região de Andradina	22.056	24
10	Buritama	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	12.870	15
11	Ilha Solteira	3.506	3	Região de Andradina	19.870	22
12	Avanhandava	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	10.393	15
13	Auriflama	3.506	1	Região de Araçatuba	11.319	15
14	Guaraçai	3.506	3	Região de Andradina	6.103	15
15	General Salgado	3.506	1	Região de Araçatuba	8.022	15
16	Clementina	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	6.573	15
17	Santo Antônio do Aracanguá	3.506	1	Região de Araçatuba	6.312	15
18	Bilac	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	6.058	15
19	Bento de Abreu	3.506	1	Região de Araçatuba	2.238	15
20	Coroados	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	4.580	15
21	Lavínia	3.506	3	Região de Andradina	9.298	15
22	Sud Mennucci	3.506	3	Região de Andradina	5.719	15
23	Nova Independência	3.506	3	Região de Andradina	3.056	15
24	Alto Alegre	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	3.014	15
25	Glicério	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	3.578	15
26	Braúna	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	4.283	15
27	Barbosa	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	5.566	15
28	Piçatu	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	4.503	15
29	Itapura	3.506	3	Região de Andradina	3.691	15
30	Magda	3.506	1	Região de Araçatuba	2.281	15
31	Zacarias	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	2.057	15
32	Brejo Alegre	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	2.151	15
33	Gastão Vidigal	3.506	1	Região de Araçatuba	3.629	15
34	Luiziânia	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	4.374	15
35	Gabriel Monteiro	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	2.052	15
36	Santópolis do Aguapeí	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	3.589	15
37	Guzolândia	3.506	1	Região de Araçatuba	3.951	15
38	Murutinga do Sul	3.506	3	Região de Andradina	3.344	15
39	Rubiácea	3.506	1	Região de Araçatuba	2.361	15
40	Monções	3.506	1	Região de Araçatuba	1.681	15
41	Nova Luzitânia	3.506	1	Região de Araçatuba	3.117	15
42	Turiúba	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	1.496	15
43	Nova Castilho	3.506	1	Região de Araçatuba	953	15
44	Lourdes	3.506	2	Região de Birigui-Penápolis	1.708	15
1	São José do Rio Preto	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	346.739	385
2	Catanduva	3.507	2	Região de Catanduva	90.987	101
3	Votuporanga	3.507	3	Região de Votuporanga	71.026	78
4	Fernandópolis	3.507	5	Região de Fernandópolis	51.496	57
5	Mirassol	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	44.910	49
6	Itajobi	3.507	2	Região de Catanduva	11.330	15
7	Jales	3.507	4	Região de Jales	36.428	40

8	José Bonifácio	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	27.867	30
9	Novo Horizonte	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	30.866	34
10	Santa Fé do Sul	3.507	6	Região de Santa Fé do Sul	24.238	26
11	Tanabi	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	19.386	21
12	Ariranha	3.507	2	Região de Catanduva	7.280	15
13	Monte Aprazível	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	18.957	21
14	Estrela d'Oeste	3.507	5	Região de Fernandópolis	6.223	15
15	Guapiaçu	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	16.323	18
16	Potirendaba	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	13.057	15
17	Nova Granada	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	16.164	17
18	Ouroeste	3.507	5	Região de Fernandópolis	7.917	15
19	Orindiúva	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	5.408	15
20	Jaci	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	5.411	15
21	Urupês	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	10.321	15
22	Pindorama	3.507	2	Região de Catanduva	12.843	15
23	Bady Bassitt	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	13.312	15
24	Vista Alegre do Alto	3.507	2	Região de Catanduva	6.772	15
25	Valentim Gentil	3.507	3	Região de Votuporanga	10.149	15
26	Pirangi	3.507	2	Região de Catanduva	8.517	15
27	Cosmorama	3.507	3	Região de Votuporanga	5.387	15
28	Ubarana	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	4.795	15
29	Nhandeara	3.507	3	Região de Votuporanga	8.554	15
30	Cedral	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	6.985	15
31	Palestina	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	9.818	15
32	Santa Adélia	3.507	2	Região de Catanduva	11.558	15
33	Paulo de Faria	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	6.631	15
34	Riolândia	3.507	3	Região de Votuporanga	9.501	15
35	Suzanápolis	3.507	4	Região de Jales	3.003	15
36	Ibirá	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	9.341	15
37	Cardoso	3.507	3	Região de Votuporanga	9.143	15
38	Sebastianópolis do Sul	3.507	3	Região de Votuporanga	2.657	15
39	Mendonça	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	4.167	15
40	Tabapuã	3.507	2	Região de Catanduva	9.283	15
41	Meridiano	3.507	5	Região de Fernandópolis	2.818	15
42	Uchoa	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	7.532	15
43	Paraíso	3.507	2	Região de Catanduva	4.830	15
44	Urânia	3.507	4	Região de Jales	6.744	15
45	Neves Paulista	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	6.590	15
46	Bálsamo	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	6.806	15
47	Fernando Prestes	3.507	2	Região de Catanduva	4.290	15
48	Marapoama	3.507	2	Região de Catanduva	2.289	15
49	Santa Albertina	3.507	4	Região de Jales	4.461	15
50	Palmeira d'Oeste	3.507	4	Região de Jales	6.779	15
51	Nova Aliança	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	5.292	15

52	Icém	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	6.181	15
53	Onda Verde	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	3.298	15
54	Planalto	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	3.969	15
55	Irapuã	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	5.987	15
56	Macaubal	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	6.041	15
57	Pontes Gestal	3.507	3	Região de Votuporanga	1.904	15
58	Sales	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	4.790	15
59	Poloni	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	4.557	15
60	Mirassolândia	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	3.670	15
61	Palmares Paulista	3.507	2	Região de Catanduva	10.118	15
62	Aparecida d'Oeste	3.507	4	Região de Jales	3.046	15
63	Catiguá	3.507	2	Região de Catanduva	5.842	15
64	Américo de Campos	3.507	3	Região de Votuporanga	4.429	15
65	Álvares Florence	3.507	3	Região de Votuporanga	2.672	15
66	Paranapuã	3.507	4	Região de Jales	3.039	15
67	Ipiguá	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	4.107	15
68	Altair	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	3.112	15
69	Três Fronteiras	3.507	6	Região de Santa Fé do Sul	4.328	15
70	Nipoã	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	3.977	15
71	Populina	3.507	4	Região de Jales	3.057	15
72	Indiaporã	3.507	5	Região de Fernandópolis	2.865	15
73	Adolfo	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	2.620	15
74	Pontalinda	3.507	4	Região de Jales	3.488	15
75	Rubinéia	3.507	6	Região de Santa Fé do Sul	2.358	15
76	Macedônia	3.507	5	Região de Fernandópolis	2.724	15
77	Santa Clara d'Oeste	3.507	6	Região de Santa Fé do Sul	1.560	15
78	Mira Estrela	3.507	5	Região de Fernandópolis	2.310	15
79	Parisi	3.507	3	Região de Votuporanga	1.609	15
80	Elisiário	3.507	2	Região de Catanduva	2.765	15
81	Pedranópolis	3.507	5	Região de Fernandópolis	1.824	15
82	Floreal	3.507	3	Região de Votuporanga	2.131	15
83	Santa Rita d'Oeste	3.507	6	Região de Santa Fé do Sul	1.830	15
84	Novais	3.507	2	Região de Catanduva	4.476	15
85	Mesópolis	3.507	4	Região de Jales	1.406	15
86	Dirce Reis	3.507	4	Região de Jales	1.334	15
87	Turmalina	3.507	4	Região de Jales	1.232	15
88	Embaúba	3.507	2	Região de Catanduva	1.808	15
89	São Francisco	3.507	4	Região de Jales	2.079	15
90	União Paulista	3.507	1	Região de São José do Rio Preto	1.394	15
91	Dolcinópolis	3.507	4	Região de Jales	1.558	15
92	São João das Duas Pontes	3.507	5	Região de Fernandópolis	1.888	15
93	Nova Canaã Paulista	3.507	6	Região de Santa Fé do Sul	1.348	15
94	Santa Salete	3.507	4	Região de Jales	1.151	15
95	Vitória Brasil	3.507	4	Região de Jales	1.369	15
96	Guarani d'Oeste	3.507	5	Região de Fernandópolis	1.475	15
97	Aspásia	3.507	4	Região de Jales	1.341	15
98	Marinópolis	3.507	4	Região de Jales	1.553	15
99	São João de Iracema	3.507	5	Região de Fernandópolis	1.435	15
100	Santana da Ponte Pensa	3.507	6	Região de Santa Fé do Sul	1.070	15
1	Ribeirão Preto	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	532.196	591
2	Franca	3.508	3	Região de Franca	264.976	294

3	Sertãozinho	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	94.917	105
4	Barretos	3.508	2	Região de Barretos	91.306	101
5	Bebedouro	3.508	2	Região de Barretos	57.359	63
6	Guaíra	3.508	2	Região de Barretos	30.510	33
7	Jaboticabal	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	57.667	64
8	Ólímpia	3.508	2	Região de Barretos	41.000	45
9	Orlândia	3.508	4	Região de São Joaquim da Barra-Orlândia	33.022	36
10	Monte Alto	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	37.720	41
11	São Joaquim da Barra	3.508	4	Região de São Joaquim da Barra-Orlândia	38.975	43
12	Batatais	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	46.883	52
13	Luís Antônio	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	11.550	15
14	Ituverava	3.508	5	Região de Ituverava	31.231	34
15	Pontal	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	38.221	42
16	Cravinhos	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	26.501	29
17	Morro Agudo	3.508	4	Região de São Joaquim da Barra-Orlândia	24.830	27
18	Igarapava	3.508	5	Região de Ituverava	22.756	25
19	Jardinópolis	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	33.659	37
20	Colina	3.508	2	Região de Barretos	13.747	15
21	Pitangueiras	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	29.879	33
22	Miguelópolis	3.508	5	Região de Ituverava	16.614	18
23	Serrana	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	34.119	37
24	Guariba	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	30.195	33
25	Pradópolis	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	16.436	18
26	Patrocínio Paulista	3.508	3	Região de Franca	11.042	15
27	Pedregulho	3.508	3	Região de Franca	12.472	15
28	Santa Rosa de Viterbo	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	19.925	22
29	Brodowski	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	18.923	21
30	Cajuru	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	19.668	21
31	Barrinha	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	24.785	27
32	Monte Azul Paulista	3.508	2	Região de Barretos	13.989	15
33	Nuporanga	3.508	4	Região de São Joaquim da Barra-Orlândia	5.559	15
34	Altinópolis	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	11.988	15
35	São Simão	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	11.415	15
36	Guará	3.508	5	Região de Ituverava	15.811	17
37	Ipuã	3.508	4	Região de São Joaquim da Barra-Orlândia	12.411	15
38	Sales Oliveira	3.508	4	Região de São Joaquim da Barra-Orlândia	8.945	15
39	Viradouro	3.508	2	Região de Barretos	14.140	15
40	Guaraci	3.508	2	Região de Barretos	8.412	15
41	Colômbia	3.508	2	Região de Barretos	4.599	15
42	Dumont	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	7.519	15
43	Severínia	3.508	2	Região de Barretos	13.170	15
44	Guataporá	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	5.735	15
45	Cristais Paulista	3.508	3	Região de Franca	6.506	15
46	Buritizal	3.508	5	Região de Ituverava	3.360	15
47	Restinga	3.508	3	Região de Franca	5.736	15
48	Serra Azul	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	11.301	15
49	São José da Bela Vista	3.508	3	Região de Franca	6.645	15
50	Cajobi	3.508	2	Região de Barretos	7.870	15
51	Cássia dos Coqueiros	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	1.839	15
52	Terra Roxa	3.508	2	Região de Barretos	7.022	15
53	Jaborandi	3.508	2	Região de Barretos	5.146	15
54	Santo Antônio da Alegria	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	5.191	15
55	Aramina	3.508	5	Região de Ituverava	4.204	15
56	Rifaina	3.508	3	Região de Franca	2.698	15
57	Taiúva	3.508	2	Região de Barretos	4.111	15
58	Ribeirão Corrente	3.508	3	Região de Franca	3.537	15
59	Itirapuã	3.508	3	Região de Franca	4.868	15
60	Taiacu	3.508	2	Região de Barretos	4.690	15

61	Santa Ernestina	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	4.122	15
62	Jeriquara	3.508	3	Região de Franca	2.323	15
63	Santa Cruz da Esperança	3.508	1	Região de Ribeirão Preto	1.601	15
64	Taquaral	3.508	2	Região de Barretos	2.080	15
1	São Carlos	3.509	2	Região de São Carlos	189.871	210
2	Araraquara	3.509	1	Região de Araraquara	177.771	197
3	Matão	3.509	1	Região de Araraquara	62.131	69
4	Pirassununga	3.509	2	Região de São Carlos	57.150	63
5	Porto Ferreira	3.509	2	Região de São Carlos	42.013	46
6	Descalvado	3.509	2	Região de São Carlos	25.199	27
7	Taquaritinga	3.509	1	Região de Araraquara	42.530	47
8	Ibitinga	3.509	1	Região de Araraquara	45.192	50
9	Itápolis	3.509	1	Região de Araraquara	32.175	35
10	Américo Brasiliense	3.509	1	Região de Araraquara	30.704	34
11	Gavião Peixoto	3.509	1	Região de Araraquara	3.578	15
12	Ibaté	3.509	2	Região de São Carlos	26.480	29
13	Santa Rita do Passa Quatro	3.509	2	Região de São Carlos	20.428	22
14	Dourado	3.509	2	Região de São Carlos	6.565	15
15	Itirapina	3.509	2	Região de São Carlos	13.754	15
16	Borborema	3.509	1	Região de Araraquara	12.030	15
17	Boa Esperança do Sul	3.509	1	Região de Araraquara	11.168	15
18	Nova Europa	3.509	1	Região de Araraquara	8.513	15
19	Ribeirão Bonito	3.509	2	Região de São Carlos	9.885	15
20	Tabatinga	3.509	1	Região de Araraquara	12.406	15
21	Rincão	3.509	1	Região de Araraquara	7.999	15
22	Dobrada	3.509	1	Região de Araraquara	6.716	15
23	Santa Lúcia	3.509	1	Região de Araraquara	6.569	15
24	Cândido Rodrigues	3.509	1	Região de Araraquara	2.073	15
25	Motuca	3.509	1	Região de Araraquara	3.570	15
26	Trabiju	3.509	1	Região de Araraquara	1.295	15
1	Campinas	3.510	1	Região de Campinas	904.024	1.004
2	Jundiaí	3.510	2	Região de Jundiaí	315.523	350
3	Paulínia	3.510	1	Região de Campinas	84.626	94
4	Piracicaba	3.510	3	Região de Piracicaba	303.211	336
5	Indaiatuba	3.510	1	Região de Campinas	192.661	214
6	Sumaré	3.510	1	Região de Campinas	214.230	238
7	Hortolândia	3.510	1	Região de Campinas	175.574	195
8	Limeira	3.510	5	Região de Limeira	229.682	255
9	Jaguariúna	3.510	1	Região de Campinas	44.284	49
10	Louveira	3.510	2	Região de Jundiaí	37.696	41
11	Americana	3.510	1	Região de Campinas	180.600	200
12	Rio Claro	3.510	9	Região de Rio Claro	154.865	172
13	Vinhedo	3.510	1	Região de Campinas	60.244	66
14	Atibaia	3.510	4	Região de Bragança Paulista	107.441	119
15	Itupeva	3.510	2	Região de Jundiaí	47.543	52
16	Bragança Paulista	3.510	4	Região de Bragança Paulista	127.371	141
17	Valinhos	3.510	1	Região de Campinas	98.418	109
18	Itatiba	3.510	2	Região de Jundiaí	91.829	102
19	Santa Bárbara d'Oeste	3.510	1	Região de Campinas	144.319	160
20	Mogi Guaçu	3.510	6	Região de Mogi Guaçu	113.920	126
21	Araras	3.510	8	Região de Araras	101.056	112
22	Cabreúva	3.510	2	Região de Jundiaí	37.787	41
23	Amparo	3.510	11	Região de Amparo	54.057	60
24	Mogi Mirim	3.510	6	Região de Mogi Guaçu	69.542	77
25	Itapira	3.510	6	Região de Mogi Guaçu	55.933	62
26	Nova Odessa	3.510	1	Região de Campinas	45.611	50
27	Monte Mor	3.510	1	Região de Campinas	45.604	50
28	Leme	3.510	8	Região de Araras	77.801	86
29	São João da Boa Vista	3.510	7	Região de São João da Boa Vista	68.225	75
30	Várzea Paulista	3.510	2	Região de Jundiaí	91.840	102
31	Cordeirópolis	3.510	5	Região de Limeira	18.562	20
32	Jarinu	3.510	2	Região de Jundiaí	23.038	25



33	Campo Limpo Paulista	3.510	2	Região de Jundiá	63.858	70
34	Mococa	3.510	10	Região de São José do Rio Pardo-Mococa	51.047	56
35	Capivari	3.510	3	Região de Piracicaba	42.105	46
36	Iracemópolis	3.510	5	Região de Limeira	18.463	20
37	Santa Gertrudes	3.510	9	Região de Rio Claro	20.582	22
38	São José do Rio Pardo	3.510	10	Região de São José do Rio Pardo-Mococa	40.868	45
39	Cosmópolis	3.510	1	Região de Campinas	55.178	61
40	Rio das Pedras	3.510	3	Região de Piracicaba	26.778	29
41	Espírito Santo do Pinhal	3.510	7	Região de São João da Boa Vista	32.966	36
42	Pedreira	3.510	1	Região de Campinas	36.207	40
43	Artur Nogueira	3.510	1	Região de Campinas	41.569	46
44	Santo Antônio de Posse	3.510	1	Região de Campinas	17.546	19
45	Laranjal Paulista	3.510	3	Região de Piracicaba	21.467	23
46	Holambra	3.510	1	Região de Campinas	11.533	15
47	Aguaí	3.510	7	Região de São João da Boa Vista	27.331	30
48	Vargem Grande do Sul	3.510	7	Região de São João da Boa Vista	32.051	35
49	Bom Jesus dos Perdões	3.510	4	Região de Bragança Paulista	19.589	21
50	Socorro	3.510	4	Região de Bragança Paulista	30.811	34
51	Casa Branca	3.510	7	Região de São João da Boa Vista	22.655	25
52	São Pedro	3.510	3	Região de Piracicaba	26.826	29
53	Serra Negra	3.510	11	Região de Amparo	21.927	24
54	Ipeúna	3.510	9	Região de Rio Claro	5.782	15
55	Elias Fausto	3.510	1	Região de Campinas	13.373	15
56	Engenheiro Coelho	3.510	5	Região de Limeira	16.046	17
57	Conchal	3.510	8	Região de Araras	21.056	23
58	Tambaú	3.510	7	Região de São João da Boa Vista	17.186	19
59	Santa Cruz das Palmeiras	3.510	7	Região de São João da Boa Vista	25.942	28
60	Águas de Lindóia	3.510	11	Região de Amparo	13.974	15
61	Piracaia	3.510	4	Região de Bragança Paulista	20.410	22
62	Morungaba	3.510	2	Região de Jundiá	10.299	15
63	Charqueada	3.510	3	Região de Piracicaba	12.962	15
64	Caconde	3.510	10	Região de São José do Rio Pardo-Mococa	14.065	15
65	Nazaré Paulista	3.510	4	Região de Bragança Paulista	13.943	15
66	Estiva Gerbi	3.510	6	Região de Mogi Guaçu	8.504	15
67	Rafard	3.510	3	Região de Piracicaba	6.745	15
68	Tapiratiba	3.510	10	Região de São José do Rio Pardo-Mococa	9.563	15
69	São Sebastião da Gramma	3.510	10	Região de São José do Rio Pardo-Mococa	8.970	15
70	Divinolândia	3.510	10	Região de São José do Rio Pardo-Mococa	8.149	15
71	Pinhalzinho	3.510	4	Região de Bragança Paulista	11.502	15
72	Saltinho	3.510	3	Região de Piracicaba	6.280	15
73	Corumbataí	3.510	9	Região de Rio Claro	3.009	15
74	Joanópolis	3.510	4	Região de Bragança Paulista	9.942	15
75	Analândia	3.510	9	Região de Rio Claro	3.780	15
76	Lindóia	3.510	11	Região de Amparo	6.061	15
77	Monte Alegre do Sul	3.510	11	Região de Amparo	6.046	15
78	Águas da Prata	3.510	7	Região de São João da Boa Vista	6.106	15
79	Santo Antônio do Jardim	3.510	7	Região de São João da Boa Vista	4.380	15
80	Águas de São Pedro	3.510	3	Região de Piracicaba	2.652	15
81	Tuiuti	3.510	4	Região de Bragança Paulista	5.216	15
82	Santa Maria da Serra	3.510	3	Região de Piracicaba	4.654	15

83	Vargem	3.510	4	Região de Bragança Paulista	8.013	15
84	Santa Cruz da Conceição	3.510	8	Região de Araras	3.388	15
85	Itobi	3.510	10	Região de São José do Rio Pardo-Mococa	5.810	15
86	Mombuca	3.510	3	Região de Piracicaba	2.604	15
87	Pedra Bela	3.510	4	Região de Bragança Paulista	4.528	15
1	São José dos Campos	3.511	1	Região de São José dos Campos	544.904	605
2	Taubaté	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	237.100	263
3	Ilhabela	3.511	3	Região de Caraguatatuba-Ubatuba-São Sebastião	26.749	29
4	Jacareí	3.511	1	Região de São José dos Campos	175.241	194
5	Pindamonhangaba	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	127.030	141
6	Guaratinguetá	3.511	4	Região de Guaratinguetá	91.044	101
7	Caçapava	3.511	1	Região de São José dos Campos	70.765	78
8	São Sebastião	3.511	3	Região de Caraguatatuba-Ubatuba-São Sebastião	67.724	75
9	Caraguatatuba	3.511	3	Região de Caraguatatuba-Ubatuba-São Sebastião	92.524	102
10	Lorena	3.511	4	Região de Guaratinguetá	66.168	73
11	Cruzeiro	3.511	5	Região de Cruzeiro	61.263	68
12	Ubatuba	3.511	3	Região de Caraguatatuba-Ubatuba-São Sebastião	68.597	76
13	Campos do Jordão	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	38.957	43
14	Aparecida	3.511	4	Região de Guaratinguetá	26.761	29
15	Tremembé	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	35.643	39
16	Cachoeira Paulista	3.511	5	Região de Cruzeiro	25.000	27
17	Queluz	3.511	5	Região de Cruzeiro	10.190	15
18	Roseira	3.511	4	Região de Guaratinguetá	8.047	15
19	Paraibuna	3.511	1	Região de São José dos Campos	13.526	15
20	Cunha	3.511	4	Região de Guaratinguetá	15.796	17
21	Jambeiro	3.511	1	Região de São José dos Campos	5.046	15
22	Santa Branca	3.511	1	Região de São José dos Campos	11.030	15
23	Potim	3.511	4	Região de Guaratinguetá	18.922	21
24	São Bento do Sapucaí	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	8.061	15
25	Bananal	3.511	5	Região de Cruzeiro	8.158	15
26	Igaratá	3.511	1	Região de São José dos Campos	7.118	15
27	São Luiz do Paraitinga	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	7.903	15
28	Piquete	3.511	4	Região de Guaratinguetá	9.973	15
29	Lavrinhas	3.511	5	Região de Cruzeiro	5.440	15
30	Santo Antônio do Pinhal	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	5.057	15
31	Canas	3.511	4	Região de Guaratinguetá	3.893	15
32	Silveiras	3.511	5	Região de Cruzeiro	4.711	15
33	Natividade da Serra	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	4.895	15
34	Monteiro Lobato	3.511	1	Região de São José dos Campos	3.502	15
35	Lagoinha	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	3.608	15
36	São José do Barreiro	3.511	5	Região de Cruzeiro	3.060	15
37	Redenção da Serra	3.511	2	Região de Taubaté-Pindamonhangaba	2.828	15
38	Areias	3.511	5	Região de Cruzeiro	2.887	15
39	Arapeí	3.511	5	Região de Cruzeiro	1.812	15
					34.475.700	41.392

A tabela anterior, que estabeleceu a quantidade de pontos de venda mínimos para o primeiro ano do contrato (contemplando todas as concessionárias) deu origem à evolução, a seguir apresentada, que contemplou o crescimento de pontos de venda durante todo prazo contratual, aplicada a variável da expectativa de crescimento populacional dos maiores de 18 anos.

Ano 1	41.392
Ano 2	41.744
Ano 3	42.099
Ano 4	42.351
Ano 5	42.669
Ano 6	42.989
Ano 7	43.311
Ano 8	43.636
Ano 9	43.738
Ano 10	43.965
Ano 11	44.194
Ano 12	44.423
Ano 13	44.654
Ano 14	45.016
Ano 15	45.196
Ano 16	45.376
Ano 17	45.558
Ano 18	45.740
Ano 19	45.874
Ano 20	46.035

Em função da quantidade de concessionárias previstas no estudo, tal número será facilmente atingido e, provavelmente, em função da concorrência, deverá até ser superado.



É esperado, também, que algumas concessionárias dividam o mesmo ponto de venda e que haja uma grande disputa para que os melhores pontos de venda sejam integrantes da rede de uma concessionária.

Aí mais uma demonstração da condição salutar da concorrência para um mercado pujante como o estimado para as loterias do Estado de São Paulo.

Os dados completos da evolução de pontos de venda, ano a ano, estão no arquivo em formato EXCEL enviado anexo ao presente estudo.

Já abordamos anteriormente no estudo a importância da reposição dos pontos de venda fechados (churn). Assim como a prospecção de novos pontos de venda mais qualificados, a reposição do churn é importante para a manutenção do fator de capilaridade (número de habitantes/quantidade de pontos de venda).

É bom ressaltar que a definição do tamanho da rede de revendedores deve ser de exclusiva responsabilidade da concessionária, mas para fins da definição da CAPEX, OPEX, equipe, etc, consideramos o que segue:

- 50% do Total de PDV's da Região 1 de responsabilidade da Concessionária que irá operar todas as modalidades.
- Os outros 50% serão divididos entre os demais operadores.
- 60% do Total de PDV's das Regiões 2 e 3 de responsabilidade da Concessionária que irá operar todas as modalidades.
- Os outros 40% serão divididos entre os demais operadores.



A disparidade de percentuais entre a Região 1 e as Regiões 2 e 3 é devido à necessidade da Concessionária atender quase 600 municípios. Assim, para atingir a viabilidade econômica de viagem para pequenos municípios a abertura de um número maior de pontos de venda é desejável.



7. Meios de pagamento

A forma como os apostadores irão efetuar o pagamento das apostas é um detalhe importante no processo, especialmente para jogos realizados de forma não presencial.

No Brasil as operações virtuais, ou seja, realizadas de forma não presencial, ganharam um grande impulso durante a pandemia de COVID-19. Houve uma forte aceleração da inclusão digital, especialmente das camadas menos favorecidas.

Por isso, cada vez mais cresce a importância que os sistemas das concessionárias comportem o pagamento através de várias formas de pagamento, tais como cartão de crédito, cartão de débito, Pix, boleto bancário, carteira digital (e-wallet), entre outras. As diversas formas de pagamento estabelecem maior conveniência para os apostadores e, portanto, potencializam o aumento da venda.

Cabe, porém, destacar que deve ser evitada a concessão de crédito para apostas, tendo em vista os princípios de jogo responsável preconizados anteriormente nesse estudo. O apostador deve se limitar à sua disponibilidade financeira para realizar as apostas, servindo um leque maior de meios de pagamento apenas para aumentar a sua conveniência, não para potencializar apostas em lastro.

Também será recomendável que a LOTESP incentive a criação de uma Conta Digital, preferencialmente White Label, que permita a todas as concessionárias adotar como forma de pagamento. Isto deve ser



viabilizado através do banco comercial que atende aos interesses do Estado de São Paulo (folha de pagamento, recolhimento de tributos etc.) ou de instituição especializada para tal fim, visto que atualmente há uma grande popularização deste serviço.

As concessionárias poderão fazê-lo individualmente, mas a possibilidade da LOTESP ser o órgão aglutinador de interesses pode ajudar a ganhar escala de negociação.

Mesmo sendo de responsabilidade das Concessionárias a provisão de soluções de pagamentos diversos para os apostadores, o potencial de negociação em escala que a LOTESP possui poderá ser muito útil para toda a cadeia produtiva do jogo legal do Estado de São Paulo, propiciando uma negociação de taxa mais adequada ou até ser considerada como receita de serviço adicional, conforme definido anteriormente nesse estudo.

Tanto as Concessionárias quanto a LOTESP poderão obter recursos adicionais aos previstos no estudo promovendo bons acordos relacionados a meios de pagamento. Isso será muito potencializado se evoluir a criação de um serviço de correspondente bancário já tratado aqui, por possuir muita afinidade com bancos comerciais e ou novas instituições que estão surgindo, especialmente em função do denominado open banking.



8. Formalização da contratação, do capital social exigido e sua integralização e das garantias contratuais

No caderno relativo aos aspectos jurídicos estão evidenciadas as formalidades jurídicas necessárias para uma Concessionária estar apta a participar dos processos de escolha das melhores propostas para realizar uma operação lotérica autorizada pelo Estado de São Paulo.

Depois de concluído o processo de escolha das melhores propostas, o Estado de São Paulo, através da LOTESP, deverá assinar até 18 contratos distintos contemplando os produtos e regiões que serão atendidas por cada uma das Concessionárias.

Como já antecipado nesse estudo, a mesma concessionária poderá se habilitar para operar nas 3 regiões, desde que atendido o critério de acréscimo da outorga mínima ofertada, conforme já vimos. Tal liberdade não ocorre para as operações da Loteria Instantânea e Passiva, que ficarão restritas a duas concessionárias distintas.

O regime jurídico da Concessionária (consórcio, empresa Eireli, Ltda, Sociedade Anônima de Capital Fechado, Sociedade de Propósito Específico, cooperativa, entre outros) será apresentado no processo de licitação estabelecido, em fase de habilitação, e caso atendidas todas as regras do edital, ensejará os processos legais para assinatura do contrato com as empresas declaradas vencedoras.

O modelo de operação diluído entre 18 concessionárias também tem o benefício de diminuir a necessidade de capital, ampliando o

potencial de competidores, tornando o certame mais diversificado e plural.

Em função da necessidade máxima de capital investido ser da ordem de R\$ 148 milhões, conforme fluxo de caixa já apresentado, sugerimos que as empresas que se habilitarem a participar do primeiro lote de licitação (R1 – Exclusiva LI e LP) possuam um capital mínimo ou patrimônio líquido de R\$ 50 milhões de reais, ou seja, aproximadamente 8% do total esperado para seu faturamento no primeiro ano, dentro do previsto no parágrafo terceiro do artigo 31 da Lei 8.666/93.

Abaixo a sugestão de capital social e garantias contratuais para cada licitante:

**CAPITAL SOCIAL MÍNIMO E GARANTIAS ANUAIS PRESTADAS PELAS
EMPRESA HABILITADAS A PARTICIPAR DA LICITAÇÃO**

Qtde Concessionárias	CAPITAL SOCIAL	GARANTIA ANUAL
1	R\$ 50.000.000	R\$ 20.000.000
1	R\$ 50.000.000	R\$ 20.000.000
9	R\$ 30.000.000	R\$ 10.000.000
3	R\$ 20.000.000	R\$ 10.000.000
4	R\$ 20.000.000	R\$ 10.000.000
Exclusiva	R\$ 500.000.000	R\$ 200.000.000



Com a exigência do capital mínimo para habilitação, amparado no parágrafo terceiro do Artigo 31 da Lei Federal 8.666/94, empresas sem o devido respaldo financeiro para fazer frente às obrigações do contrato ficam impedidas de participar, fazendo com que apenas empresas sólidas se apresentem, fato importante para diluição dos riscos para administração pública.

Já a exigência das garantias anuais que deverão ser prestadas tem amparo no parágrafo segundo do Artigo 56 da Lei Federal 8.666/94, alterado pela Lei Federal 8.883/94, não excedendo a 5% do valor estimado para a arrecadação bruta de cada licitante para o primeiro ano contratual. As garantias prestadas serão anuais e deverão ser substituídas antes do vencimento da garantia anterior, com as devidas correções de valor em função da projeção de arrecadação do ano seguinte, ainda em consonância com o mesmo artigo da Lei 8.666.

A integralização do capital deverá ser feita em data anterior à assinatura do contrato, para garantir a efetiva disponibilidade do capital antes do início da operação.

Como a necessidade de capital é relativamente reduzida em comparação ao tamanho do mercado e, principalmente, em função da magnitude do projeto, entendemos que as concessionárias interessadas provavelmente participarão do processo de licitação utilizando recursos próprios, sem envolver financiamento de bancos públicos ou privados, até porque os grandes bancos comerciais e o BNDES, que é o banco público que realiza financiamento de longo prazo para infraestrutura,



não possuem linhas para o desenvolvimento de um setor recente da economia.

Este é um fator muito importante no sentido de potencializar o interesse de vários players do mercado, trazendo diversidade de produtos e concorrência qualificada para a disputa.



9. Fiscalização e controle

Para o bom funcionamento de um produto lotérico é necessária a seleção de operadores que tenham experiência comprovada na exploração de atividades pertinentes.

Além disso a LOTESP, como órgão regulador, exerce um papel fundamental por trazer a credibilidade que o Estado dá, através de sua chancela às atividades lotéricas.

Outro papel fundamental é exercer a fiscalização e controle das atividades das Concessionárias, sob os aspectos financeiro, operacional e jurídico. A elaboração de processos de controle, através de análises de KPI's (Key Performance Indicators) previamente definidos.

A exigência de acesso online e real time aos dados de performance das Concessionárias também deverá ser requerida pela LOTESP, inclusive com dashboards específicos por ela definidos para exercer a função de controle. Trataremos do tema em mais detalhes no próximo caderno.

10. Plano de Negócios (Business Plan)

Definidas as principais premissas da operação, como valor estimado para o mercado, total da população alvo, tipos de modalidade que serão operadas em cada região, share por modalidade, quantidade de concessionárias, CAPEX e OPEX, dentre outras, foi possível construir o business plan para cada um dos cenários.

CENÁRIOS

CENÁRIO	Qtde Concessionárias	TIPO DE OPERAÇÃO
1	1	Região 1 – Todas as Modalidades
2	1	Região 2 e 3 – Todas as Modalidades
3	9	Região 1 – VLT + Prognóstico + Apostas Esportivas
4	3	Região 2 – VLT + Prognóstico + Apostas Esportivas
5	4	Região 3 – VLT + Prognóstico + Apostas Esportivas
6	1	Concessionária Exclusiva para todas as modalidades

Como relatado anteriormente, nas modalidades de Loteria de Prognóstico e Apostas Esportivas virtuais todas as concessionárias poderão operar livremente em todo o território de São Paulo.

A seguir mostraremos a realidade do cenário 1 - da Concessionária da Região 1 que irá operar todas as modalidades. Ao final do Estudo mostraremos o cenário 4, da região 2, com 3 operadores e da operação exclusiva em todas as regiões e todas as modalidades que só traremos



por imposição do trabalho pois não acreditamos em sua viabilidade e eficácia.

Todos os cenários acima possuem um perfil diferente de operação, cada um com seu, CAPEX, OPEX, potencial de mercado, entre outros. Porém as variações são pouco sensíveis. Mesmo assim, preparamos um Business Plan para cada cenário e todos os arquivos serão enviados anexo aos estudos para que o GT possa identificar suas variações.

Trazer todos os cenários para cá seria alongar a análise preliminar. Podemos, de antemão afirmar que todos os cenários foram validados e se mostraram viáveis sob os aspectos operacionais e financeiros, com resultados bastante próximos dos aqui apresentados no cenário 1 e no cenário 4.

Para esclarecer o Business Plan iremos tratá-lo em partes e no fim revelaremos ele integralmente.

De início, trazemos o potencial projetado para o mercado global regulado e aplicamos o share esperado para cada modalidade para esta concessionária, em função do PIB regional e da quantidade de concessionárias que estabelecemos como ideal.

Por isso foi utilizado o share de 56,08% para a Loteria Instantânea pois será dividido entre apenas dois players e o PIB da região é de 56,08%. Já para as demais modalidades a participação é de 10%, pois a concessionária dividirá o mercado com outras 9 operadoras. Já nas Apostas Esportivas Virtuais serão 18 concorrentes, cada uma com uma fatia estimada de 5,56% das apostas.



			BUSINESSE PLAN - OPERAÇÃO LOTERIA DE SÃO PAULO				
ITEM		Indicadores	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano			5.974.859.337	6.124.230.820	6.277.336.590	6.418.309.761	6.588.587.215
Regional 1 - PROJEÇÃO DE VENDA / ANO - CONCESSIONÁRIA EXCLUSIVA LOTERIA FÍSICA		10,14%	R\$ 605.908.261	R\$ 651.934.869	R\$ 668.233.241	R\$ 715.634.000	R\$ 734.592.145
Projeção Loteria Instantânea FÍSICA - Operação Exclusiva R1 Share		56,08%	140.726.969 23,2%	168.286.001 25,8%	172.493.151 25,8%	201.562.186 28,2%	206.909.621 28,2%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (Site) - Operação Exclusiva R1 Share		56,08%	60.311.558 10,0%	72.122.572 11,1%	73.925.636 11,1%	86.383.794 12,1%	88.675.552 12,1%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (VLT's) (1 Cota de 8) Share		10,00%	46.908.990 7,7%	48.081.715 7,4%	45.763.489 6,8%	46.791.222 6,5%	44.337.776 6,0%
Loteria Passiva (1 cota de 2) Share		56,08%	100.519.264 16,6%	103.032.245 15,8%	105.608.052 15,8%	107.979.742 15,1%	110.844.440 15,1%
Projeção Loteria de Prognóstico (1 cota de 4)/2 Share		10,00%	107.220.548 17,7%	99.597.837 15,3%	105.608.052 15,8%	104.380.418 14,6%	103.454.811 14,1%
Projeção Apostas Esportivas Física (1 Cota de 25) Share		10,00%	90.467.338 14,9%	96.850.311 14,9%	99.271.569 14,9%	101.500.958 14,2%	108.627.551 14,8%
Projeção Apostas Esportivas Virtual (1 Cota de 50) Share		5,56%	59.748.593 9,9%	63.964.189 9,8%	65.563.293 9,8%	67.035.680 9,4%	71.742.394 9,8%
Instantânea Física	Payout	-65,0%	-R\$ 91.472.530	-R\$ 109.385.901	-R\$ 112.120.548	-R\$ 131.015.421	-R\$ 134.491.254
Instantânea Site	Payout	-75,0%	-R\$ 45.233.669	-R\$ 54.091.929	-R\$ 55.444.227	-R\$ 64.787.845	-R\$ 66.506.664
Instantânea Virtual (VLT)	Payout	-80,0%	-R\$ 37.527.192	-R\$ 38.465.372	-R\$ 36.610.791	-R\$ 37.432.977	-R\$ 35.470.221
Loteria Estadual Convencional - Passiva	Payout	-45,0%	-R\$ 45.233.669	-R\$ 46.364.510	-R\$ 47.523.623	-R\$ 48.590.884	-R\$ 49.879.998
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	Payout	-50,0%	-R\$ 53.610.274	-R\$ 49.798.919	-R\$ 52.804.026	-R\$ 52.190.209	-R\$ 51.727.405
Apostas Esportivas Físicas	Payout	-80,0%	-R\$ 72.373.870	-R\$ 77.480.249	-R\$ 79.417.255	-R\$ 81.200.766	-R\$ 86.902.041
Apostas Esportivas Virtuais	Payout	-83,0%	-R\$ 49.591.332	-R\$ 53.090.277	-R\$ 54.417.533	-R\$ 55.639.614	-R\$ 59.546.187
PAYOUT TOTAL			-R\$ 395.042.536	-R\$ 428.677.155	-R\$ 438.338.004	-R\$ 470.857.717	-R\$ 484.523.770
PAYOUT MÉDIO			-65,2%	-65,8%	-65,6%	-65,8%	-66,0%
Instantânea Física	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	35,0%	R\$ 49.254.439	R\$ 58.900.100	R\$ 60.372.603	R\$ 70.546.765	R\$ 72.418.367
Instantânea Site	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	25,0%	R\$ 15.077.890	R\$ 18.030.643	R\$ 18.481.409	R\$ 21.595.948	R\$ 22.168.888
Instantânea Virtual (VLT)	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 9.381.798	R\$ 9.616.343	R\$ 9.152.698	R\$ 9.358.244	R\$ 8.867.555
Loteria Estadual Convencional - Passiva	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	55,0%	R\$ 55.285.595	R\$ 56.667.735	R\$ 58.084.428	R\$ 59.388.858	R\$ 60.964.442
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	50,0%	R\$ 53.610.274	R\$ 49.798.919	R\$ 52.804.026	R\$ 52.190.209	R\$ 51.727.405
Apostas Esportivas Físicas	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 18.093.468	R\$ 19.370.062	R\$ 19.854.314	R\$ 20.300.192	R\$ 21.725.510
Apostas Esportivas Virtuais	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	17,0%	R\$ 10.157.261	R\$ 10.873.912	R\$ 11.145.760	R\$ 11.396.066	R\$ 12.196.207
GROSS GAMING REVENUE (GGR)			R\$ 210.860.724	R\$ 223.257.714	R\$ 229.895.237	R\$ 244.776.282	R\$ 250.068.375
GGR MÉDIO			34,8%	34,2%	34,4%	34,2%	34,0%

Assim foi possível obter o total esperado da venda da concessionária. No primeiro ano tal estimativa foi de R\$ 605 milhões de reais.

Após a obtenção da arrecadação total esperada, foi aplicado o percentual relativo ao payout de cada modalidade e, consequentemente, foi obtido o GGR que é a dedução do total

arrecadado menos os prêmios (considerada a sua tributação). O GGR estimado para o primeiro ano foi de R\$ 210 MM.

OUTORGA FIXA			-R\$ 75.000.000	-R\$ 15.000.000	-R\$ 15.000.000	-R\$ 15.000.000	-R\$ 15.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR			35,57%	6,72%	6,52%	6,13%	6,00%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 4.925.444	-R\$ 5.890.010	-R\$ 6.037.260	-R\$ 7.054.677	-R\$ 7.241.837
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 753.894	-R\$ 901.532	-R\$ 924.070	-R\$ 1.079.797	-R\$ 1.108.444
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 469.090	-R\$ 480.817	-R\$ 457.635	-R\$ 467.912	-R\$ 443.378
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 5.528.560	-R\$ 5.666.774	-R\$ 5.808.443	-R\$ 5.938.886	-R\$ 6.096.444
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 5.361.027	-R\$ 4.979.892	-R\$ 5.280.403	-R\$ 5.219.021	-R\$ 5.172.741
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 904.673	-R\$ 968.503	-R\$ 992.716	-R\$ 1.015.010	-R\$ 1.086.276
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 507.863	-R\$ 543.696	-R\$ 557.288	-R\$ 569.803	-R\$ 609.810
OUTORGA VARIÁVEL			-R\$ 18.450.552	-R\$ 19.431.223	-R\$ 20.057.815	-R\$ 21.345.106	-R\$ 21.758.929
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR			8,75%	8,70%	8,72%	8,72%	8,70%
OUTORGA TOTAL			-R\$ 93.450.552	-R\$ 34.431.223	-R\$ 35.057.815	-R\$ 36.345.106	-R\$ 36.758.929
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR			44,32%	15,42%	15,25%	14,85%	14,70%
RECEITA BRUTA DA OPERADORA (GGR - OUTORGA) - VALOR RECEBIDO PELO SERVIÇO PRESTADO			R\$ 117.410.173	R\$ 188.826.491	R\$ 194.837.423	R\$ 208.431.177	R\$ 213.309.446
RECEITA BRUTA DA OSPRADORA - SOBRE GGR			55,68%	84,58%	84,75%	85,15%	85,30%
OPEX			-R\$ 122.728.914	-R\$ 117.304.600	-R\$ 120.776.683	-R\$ 128.335.476	-R\$ 131.537.460
EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization)			-R\$ 5.318.742	R\$ 71.521.891	R\$ 74.060.739	R\$ 80.095.701	R\$ 81.771.985
% EBITDA S/ GGR			-2,52%	32,04%	32,21%	32,72%	32,70%
DEPRECIACÃO	DEPRECIACÃO DEDUTÍVEL PIS/COFINS		-R\$ 11.654.226	-R\$ 23.010.452	-R\$ 23.158.000	-R\$ 23.167.836	-R\$ 23.177.673
DEPRECIACÃO	DEPRECIACÃO DEDUTÍVEL IRRF e CSLL		-R\$ 45.400	-R\$ 78.400	-R\$ 79.400	-R\$ 80.400	-R\$ 81.400
EBIT			-R\$ 17.018.368	R\$ 48.433.039	R\$ 50.823.340	R\$ 56.847.465	R\$ 58.512.913
IMPOSTOS	ISS	5,00%	-R\$ 5.870.509	-R\$ 9.441.325	-R\$ 9.741.871	-R\$ 10.421.559	-R\$ 10.665.472
IMPOSTOS	PIS	1,65%	-R\$ 169.648	-R\$ 1.181.447	-R\$ 1.232.830	-R\$ 1.345.724	-R\$ 1.385.186
IMPOSTOS	COFINS	7,60%	-R\$ 781.408	-R\$ 5.441.817	-R\$ 5.678.489	-R\$ 6.198.487	-R\$ 6.380.249
IMPOSTOS	IRRF	25,00%	R\$ -	-R\$ 12.108.260	-R\$ 12.705.835	-R\$ 14.211.866	-R\$ 14.628.228
IMPOSTOS	CSLL	9,00%	R\$ -	-R\$ 4.358.973	-R\$ 4.574.101	-R\$ 5.116.272	-R\$ 5.266.162
TOTAL IMPOSTOS			-R\$ 6.821.564	-R\$ 32.531.822	-R\$ 33.933.125	-R\$ 37.293.908	-R\$ 38.325.298
RESULTADO LÍQUIDO			-R\$ 12.140.306	R\$ 38.990.068	R\$ 40.127.614	R\$ 42.801.793	R\$ 43.446.688
RESULTADO LÍQUIDO SOBRE O GGR			-5,76%	17,46%	17,45%	17,49%	17,37%

Após obtido o GGR foi possível a dedução do valor da outorga fixa definida para esta concessionária (R\$ 75 milhões para o primeiro ano) e, também, foi possível calcular a outorga variável por resultar de um percentual aplicado sobre o GGR como já vimos anteriormente no estudo.

Deduzidas as outorgas (fixa + variável) foi possível obter a RECEITA BRUTA DA CONCESSIONÁRIA, valor este que é considerado o fato



gerador dos tributos devidos pela concessionária, tendo em vista que o valor efetivamente arrecadado pela concessionária, depois de deduzidos os prêmios pagos e as outorgas pagas à LOTESP. Tal valor será a base para a emissão da Nota Fiscal de Serviços da concessionária para a LOTESP.

Após a obtenção da Receita Líquida da Concessionária foram deduzidas as despesas operacionais (OPEX) para que se conheça o EBITDA.

Após a dedução das depreciações autorizadas por força de lei são calculados os tributos, conforme legislação vigente.

Como já tratado anteriormente, todas as projeções se basearam em uma empresa optante pelo LUCRO REAL, tendo em vista que julgamos ser o mais adequado para a realidade tributária das concessionárias. Porém, cada concessionária terá o direito de executar o seu enquadramento tributário conforme sua preferência.

Com o nível de despesas obrigatória para a execução do contrato, tais como comissão de ponto de venda, impressão dos bilhetes, marketing, pessoal, entre outras, não nos parece viável a escolha do lucro presumido, bem como não poderá haver o enquadramento como SIMPLES, visto a receita bruta esperada para cada concessionária.

Consideramos, também, o ISS devido a ordem de 5% (cinco por cento), podendo a concessionária eleger como sua sede um município que pratica um percentual menor.

Nunca é demais lembrar que a adoção do payout adequado será de escolha das Concessionárias, em função das condições concorrenciais



entre elas e com os demais produtos do mercado (Loterias Caixa, Títulos de Capitalização, Tele Sorteios). A utilização de payout bem agressivo e compatível com as melhores práticas mundiais estressa os números finais para ver se a operação comporta um ambiente competitivo.

No cenário apresentado, o payout médio atingiu 65,2% no primeiro ano, alinhado às melhores práticas mundiais do segmento.

Pode parecer redundante tocar no assunto novamente, mas um dos principais equívocos que pode ser cometido é estudar mercado com extrema concorrência com a adoção de payout que só funciona em regime de monopólio, principalmente utilizando países ou estados que operam no regime monopolista como benchmarking.

Trouxemos no exemplo os 5 primeiros anos da operação. Os 15 anos restantes estão detalhados no arquivo correspondente a esta concessionária que será enviada em anexo.

Constata-se que, após o primeiro ano deficitário, muito em função do valor da outorga fixa, os demais anos são superavitários.



Quem ganha é o Povo Paulista			Indicadores	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	
ITEM	Indicadores								
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano				5.974.859.337	6.124.230.820	6.277.336.590	6.418.309.761	6.588.587.215	
Regional 1 - PROJEÇÃO DE VENDA / ANO - CONCESSIONÁRIA EXCLUSIVA LOTERIA FÍSICA			10,14%	R\$ 605.903.261	R\$ 651.934.869	R\$ 668.233.241	R\$ 715.634.000	R\$ 734.592.145	
Projeção Loteria Instantânea FÍSICA - Operação Exclusiva R1			56,08%	140.726.969	168.286.001	172.493.151	201.562.186	206.909.621	
Share				23,2%	25,8%	25,8%	28,2%	28,2%	
Projeção Loteria Instantânea Virtual (Site) - Operação Exclusiva R1			56,08%	60.311.558	72.122.572	73.925.636	86.383.794	88.675.552	
Share				10,0%	11,1%	11,1%	12,1%	12,1%	
Projeção Loteria Instantânea Virtual (VLT's) (1 Cota de 8)			10,00%	46.908.990	48.081.715	45.763.489	46.791.222	44.337.776	
Share				7,7%	7,4%	6,8%	6,5%	6,0%	
Loteria Passiva (1 cota de 2)			56,08%	100.519.264	103.032.245	105.608.052	107.979.742	110.844.440	
Share				16,6%	15,8%	15,8%	15,1%	15,1%	
Projeção Loteria de Prognóstico (1 cota de 4)/2			10,00%	107.220.548	99.597.837	105.608.052	104.380.418	103.454.811	
Share				17,7%	15,3%	15,8%	14,6%	14,1%	
Projeção Apostas Esportivas Física (1 Cota de 25)			10,00%	90.467.338	96.850.311	99.271.569	101.500.958	108.627.551	
Share				14,9%	14,9%	14,9%	14,2%	14,8%	
Projeção Apostas Esportivas Virtual (1 Cota de 50)			5,56%	59.748.593	63.964.189	65.563.293	67.035.680	71.742.394	
Share				9,9%	9,8%	9,8%	9,4%	9,8%	
Instantânea Física			Payout	-65,0%	-R\$ 91.472.530	-R\$ 109.385.901	-R\$ 112.120.548	-R\$ 131.015.421	-R\$ 134.491.254
Instantânea Site			Payout	-75,0%	-R\$ 45.233.669	-R\$ 54.091.929	-R\$ 55.444.227	-R\$ 64.787.845	-R\$ 66.506.664
Instantânea Virtual (VLT)			Payout	-80,0%	-R\$ 37.527.192	-R\$ 38.465.372	-R\$ 36.610.791	-R\$ 37.432.977	-R\$ 35.470.221
Loteria Estadual Convencional - Passiva			Payout	-45,0%	-R\$ 45.233.669	-R\$ 46.364.510	-R\$ 47.523.623	-R\$ 48.590.884	-R\$ 49.879.998
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo			Payout	-50,0%	-R\$ 53.610.274	-R\$ 49.798.919	-R\$ 52.804.026	-R\$ 52.190.209	-R\$ 51.727.405
Apostas Esportivas Físicas			Payout	-80,0%	-R\$ 72.373.870	-R\$ 77.480.249	-R\$ 79.417.255	-R\$ 81.200.766	-R\$ 86.902.041
Apostas Esportivas Virtuais			Payout	-83,0%	-R\$ 49.591.332	-R\$ 53.090.277	-R\$ 54.417.533	-R\$ 55.639.614	-R\$ 59.546.187
PAYOUT TOTAL				-R\$ 395.042.536	-R\$ 428.677.155	-R\$ 438.338.004	-R\$ 470.857.717	-R\$ 484.523.770	
PAYOUT MÉDIO				-65,2%	-65,8%	-65,6%	-65,8%	-66,0%	
Instantânea Física			GROSS GAMING REVENUE (GGR)	35,0%	R\$ 49.254.439	R\$ 58.900.100	R\$ 60.372.603	R\$ 70.546.765	R\$ 72.418.367
Instantânea Site			GROSS GAMING REVENUE (GGR)	25,0%	R\$ 15.077.890	R\$ 18.030.643	R\$ 18.481.409	R\$ 21.595.948	R\$ 22.168.888
Instantânea Virtual (VLT)			GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 9.381.798	R\$ 9.616.343	R\$ 9.152.698	R\$ 9.358.244	R\$ 8.867.555
Loteria Estadual Convencional - Passiva			GROSS GAMING REVENUE (GGR)	55,0%	R\$ 55.285.595	R\$ 56.667.735	R\$ 58.084.428	R\$ 59.388.858	R\$ 60.964.442
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo			GROSS GAMING REVENUE (GGR)	50,0%	R\$ 53.610.274	R\$ 49.798.919	R\$ 52.804.026	R\$ 52.190.209	R\$ 51.727.405
Apostas Esportivas Físicas			GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 18.093.468	R\$ 19.370.062	R\$ 19.854.314	R\$ 20.300.192	R\$ 21.725.510
Apostas Esportivas Virtuais			GROSS GAMING REVENUE (GGR)	17,0%	R\$ 10.157.261	R\$ 10.873.912	R\$ 11.145.760	R\$ 11.396.066	R\$ 12.196.207
GROSS GAMING REVENUE (GGR)				R\$ 210.860.724	R\$ 223.257.714	R\$ 229.895.237	R\$ 244.776.282	R\$ 250.068.375	
GGR MÉDIO				34,8%	34,2%	34,4%	34,2%	34,0%	
OUTORGA FIXA				-R\$ 75.000.000	-R\$ 15.000.000	-R\$ 15.000.000	-R\$ 15.000.000	-R\$ 15.000.000	
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR				35,57%	6,72%	6,52%	6,13%	6,00%	
Instantânea Física			OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 4.925.444	-R\$ 5.890.010	-R\$ 6.037.260	-R\$ 7.054.677	-R\$ 7.241.837
Instantânea Site			OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 753.894	-R\$ 901.532	-R\$ 924.070	-R\$ 1.079.797	-R\$ 1.108.444
Instantânea Virtual (VLT)			OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 469.090	-R\$ 480.817	-R\$ 457.635	-R\$ 467.912	-R\$ 443.378
Loteria Estadual Convencional - Passiva			OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 5.528.560	-R\$ 5.666.774	-R\$ 5.808.443	-R\$ 5.938.886	-R\$ 6.096.444
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo			OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 5.361.027	-R\$ 4.979.892	-R\$ 5.280.403	-R\$ 5.219.021	-R\$ 5.172.741
Apostas Esportivas Físicas			OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 904.673	-R\$ 968.503	-R\$ 992.716	-R\$ 1.015.010	-R\$ 1.086.276
Apostas Esportivas Virtuais			OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 507.863	-R\$ 543.696	-R\$ 557.288	-R\$ 569.803	-R\$ 609.810
OUTORGA VARIÁVEL				-R\$ 18.450.552	-R\$ 19.431.223	-R\$ 20.057.815	-R\$ 21.345.106	-R\$ 21.758.929	
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR				8,75%	8,70%	8,72%	8,72%	8,70%	
OUTORGA TOTAL				-R\$ 93.450.552	-R\$ 34.431.223	-R\$ 35.057.815	-R\$ 36.345.106	-R\$ 36.758.929	
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR				44,32%	15,42%	15,25%	14,85%	14,70%	
RECEITA BRUTA DA OPERADORA (GGR - OUTORGA) - VALOR RECEBIDO PELO SERVIÇO PRESTADO				R\$ 117.410.173	R\$ 188.826.491	R\$ 194.837.423	R\$ 208.431.177	R\$ 213.309.446	
RECEITA BRUTA DA OSPRADORA - SOBRE GGR				55,68%	84,58%	84,75%	85,15%	85,30%	
OPEX				-R\$ 122.728.914	-R\$ 117.304.600	-R\$ 120.776.683	-R\$ 128.335.476	-R\$ 131.537.460	
EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization)				-R\$ 5.318.742	R\$ 71.521.891	R\$ 74.060.739	R\$ 80.095.701	R\$ 81.771.985	
% EBITDA S/ GGR				-2,52%	32,04%	32,21%	32,72%	32,70%	
DEPRECIAÇÃO			DEPRECIAÇÃO DEDUTÍVEL PIS/COFINS	-R\$ 11.654.226	-R\$ 23.010.452	-R\$ 23.158.000	-R\$ 23.167.836	-R\$ 23.177.673	
DEPRECIAÇÃO			DEPRECIAÇÃO DEDUTÍVEL IRRF e CSLL	-R\$ 45.400	-R\$ 78.400	-R\$ 79.400	-R\$ 80.400	-R\$ 81.400	
EBIT				-R\$ 17.018.368	R\$ 48.433.039	R\$ 50.823.340	R\$ 56.847.465	R\$ 58.512.913	
IMPOSTOS			ISS	5,00%	-R\$ 5.870.509	-R\$ 9.441.325	-R\$ 9.741.871	-R\$ 10.421.559	-R\$ 10.665.472
IMPOSTOS			PIS	1,65%	-R\$ 169.648	-R\$ 1.181.447	-R\$ 1.232.830	-R\$ 1.345.724	-R\$ 1.385.186
IMPOSTOS			COFINS	7,60%	-R\$ 781.408	-R\$ 5.441.817	-R\$ 5.678.489	-R\$ 6.198.487	-R\$ 6.380.249
IMPOSTOS			IRRF	25,00%	R\$ -	-R\$ 12.108.260	-R\$ 12.705.835	-R\$ 14.211.866	-R\$ 14.628.228
IMPOSTOS			CSLL	9,00%	R\$ -	-R\$ 4.358.973	-R\$ 4.574.101	-R\$ 5.116.272	-R\$ 5.266.162
TOTAL IMPOSTOS				-R\$ 6.821.564	-R\$ 32.531.822	-R\$ 33.933.125	-R\$ 37.293.908	-R\$ 38.325.298	
RESULTADO LÍQUIDO				-R\$ 12.140.306	R\$ 38.990.068	R\$ 40.127.614	R\$ 42.801.793	R\$ 43.446.688	
RESULTADO LÍQUIDO SOBRE O GGR				-5,76%	17,46%	17,45%	17,49%	17,37%	



A seguir o resumo estimado com o total dos 20 anos de operação.

Quem ganha é o Povo Paulista		Indicadores	Indicadores	TOTAL 20 ANOS
ITEM	Indicadores			
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano				152.178.007.447
Regional 1 - PROJEÇÃO DE VENDA / ANO - CONCESSIONÁRIA EXCLUSIVA LOTERIA FÍSICA				R\$ 17.793.400.084
Projeção Loteria Instantânea FÍSICA - Operação Exclusiva R1 Share	56,08%			4.974.616.140 28,0%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (Site) - Operação Exclusiva R1 Share	56,08%			2.299.509.341 12,9%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (VLT's) (1 Cota de 8) Share	10,00%			894.780.810 5,0%
Loteria Passiva (1 cota de 2) Share	56,08%			3.038.840.372 17,1%
Projeção Loteria de Prognóstico (1 cota de 4)/2 Share	10,00%			2.190.006.999 12,3%
Projeção Apostas Esportivas Física (1 Cota de 25) Share	10,00%			2.032.977.979 11,4%
Projeção Apostas Esportivas Virtual (1 Cota de 50) Share	5,56%			2.362.668.442 13,3%
Instantânea Física	Payout	-65,0%		-R\$ 3.233.500.491
Instantânea Site	Payout	-75,0%		-R\$ 1.724.632.006
Instantânea Virtual (VLT)	Payout	-80,0%		-R\$ 715.824.648
Loteria Estadual Convencional - Passiva	Payout	-45,0%		-R\$ 1.367.478.167
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	Payout	-50,0%		-R\$ 1.095.003.500
Apostas Esportivas Físicas	Payout	-80,0%		-R\$ 1.626.382.384
Apostas Esportivas Virtuais	Payout	-83,0%		-R\$ 1.961.014.807
PAYOUT TOTAL				- 11.723.836.002,36
PAYOUT MÉDIO				-65,9%
Instantânea Física	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	35,0%		R\$ 1.741.115.649
Instantânea Site	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	25,0%		R\$ 574.877.335
Instantânea Virtual (VLT)	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%		R\$ 178.956.162
Loteria Estadual Convencional - Passiva	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	55,0%		R\$ 1.671.362.204
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	50,0%		R\$ 1.095.003.500
Apostas Esportivas Físicas	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%		R\$ 406.595.596
Apostas Esportivas Virtuais	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	17,0%		R\$ 401.653.635
GROSS GAMING REVENUE (GGR)				R\$ 6.069.564.081
GGR MÉDIO				34,1%
OUTORGA FIXA				-R\$ 360.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR				5,93%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%		-R\$ 174.111.565
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%		-R\$ 28.743.867
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%		-R\$ 8.947.808
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%		-R\$ 167.136.220
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%		-R\$ 109.500.350
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%		-R\$ 20.329.780
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%		-R\$ 20.082.682
OUTORGA VARIÁVEL				-R\$ 528.852.272
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR				8,71%
OUTORGA TOTAL				-R\$ 888.852.272
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR				14,64%
RECEITA BRUTA DA OPERADORA (GGR - OUTORGA) - VALOR RECEBIDO PELO SERVIÇO PRESTADO				R\$ 5.180.711.810
RECEITA BRUTA DA OSRADORA - SOBRE GGR				85,36%
OPEX				-R\$ 3.188.439.190
EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization)				R\$ 1.992.272.620
% EBITDA S/ GGR				32,82%
DEPRECIACÃO	DEPRECIACÃO DEDUTÍVEL PIS/COFINS			-R\$ 178.037.416
DEPRECIACÃO	DEPRECIACÃO DEDUTÍVEL IRRF e CSLL			-R\$ 562.000
EBIT				R\$ 1.813.673.205
IMPOSTOS	ISS	5,00%		-R\$ 259.035.590
IMPOSTOS	PIS	1,65%		-R\$ 40.125.201
IMPOSTOS	COFINS	7,60%		-R\$ 184.819.108
IMPOSTOS	IRRF	25,00%		-R\$ 457.672.893
IMPOSTOS	CSLL	9,00%		-R\$ 164.762.241
TOTAL IMPOSTOS				-R\$ 1.106.415.034
RESULTADO LÍQUIDO				R\$ 885.857.586
RESULTADO LÍQUIDO SOBRE O GGR				14,60%



Após apresentar o resultado esperado para os 20 anos de concessão, chamamos a atenção para uma abordagem que já fizemos anteriormente no estudo que é a equidade entre o resultado da concessionária e o valor de outorga total previsto para o poder concedente.

A tabela anterior mostra o resultado líquido para a operador da ordem de R\$ 885.8 MM, enquanto a outorga total estimada é da ordem de R\$ 888.8 MM, ou seja, o modelo prevê um equilíbrio quase cirúrgico no resultado, o que lhe confere o selo de excelência e viabilidade.

Como já dissemos, um modelo onde a concessionária ganha muito é insustentável, pois provavelmente os apostadores ou o poder público estarão com baixo rendimento. Um modelo onde o poder público prioriza a arrecadação, sem considerar os demais fatores, é fadado ao fracasso por se tornar insustentável a médio/longo prazo.

O equilíbrio mostra que o modelo é bastante factível e tem todos os elementos para ser bem-sucedido.



11. Avaliação de riscos

Toda a atividade econômica envolve riscos. Por mais cuidadosas que sejam as análises para a elaboração da modelagem do negócio existem algumas variáveis que não são totalmente controláveis por nenhum dos seus participantes.

Crescimento do PIB menor do que previsto, inflação maior do que a prevista, dissídio coletivo em patamar superior são apenas algumas variáveis que podem influenciar no resultado final.

Os riscos acabam se transformando em incertezas que devem ser previstas, para que possam ser mitigadas quando ocorrerem.

Abordaremos aqui preliminarmente, mas trataremos em profundidade do tema no caderno V.

11.1. Demanda insuficiente

Apesar dos estudos aqui demonstrados apresentarem um viés com algumas tendências conservadoras, eventuais problemas na demanda podem afetar a rentabilidade das partes.

O mercado de jogos e apostas tem todas as características para experimentar um crescimento acentuado a partir da regulamentação, inclusive podendo superar as expectativas aqui apresentadas.

Segundo o economista, escritor e especialista no segmento de jogos Luiz Carlos Prestes Filho, em entrevista realizada com Federico Lanes – consultor de negócios internacionais – o potencial do PIB destinado às apostas em um País pode atingir 1%, conforme citação a seguir:



Estudo do IJL/BNLData estima que o potencial do mercado de jogo de um país ou Movimento Geral de Apostas (MGA) equivale a 1% do Produto Interno Bruto – PIB, dependendo das características da população e a cultura das apostas.*

O mesmo levantamento aponta que o mercado de jogos do Brasil, com a legalização de todas as modalidades: cassinos, jogo do bicho, bingos, vídeo-bingos, vídeo-jogos, apostas esportivas e jogos online têm potencial de arrecadar R\$ 68 bilhões bruto (1% do PIB de R\$ 6,8 trilhões de 2018) ou cerca de R\$ 20,4 bilhões por ano em impostos

As premissas adotadas no estudo alcançaram o percentual de 0,58% do PIB do Estado de São Paulo como volume do MGA, de acordo com as projeções embasadas em dados técnicos. Vale aqui lembrar que o IDH do Estado é o segundo do País, possibilitando um crescimento em direção aos benchmarks citados. Assim acreditamos que possa sim ocorrer uma variação sensível nos próximos anos, mas preferimos seguir com um embasamento conservador para não gerar expectativas exageradas.

Como a aposta não é serviço de necessidade compulsória, uma variação na renda média da população pode ser um fator determinante para queda ou aumento no valor apostado. Já um subdimensionamento do mercado é um fator menos sensível, pois boa parte das apostas é disponibilizada através de processos não físicos que permitem uma maior elasticidade e velocidade da oferta.

Como o volume de apostas no mercado não regulado é estimado, sem que pudesse ser comprovado, este é um outro fator de atenção, tendo em vista que a conversão dos jogos não regulados em legais é uma peça chave para o atingimento do volume de apostas projetado.

A concorrência com produtos regulados (Loterias Caixa, Títulos de Capitalização, TeleSorteios) é de responsabilidade das Concessionárias, usando as ferramentas de mercado adequadas. Já a necessidade de coibir o



jogo não regulado deve ser uma atribuição da LOTESP, usando a força institucional do Governo.

11.2. Riscos financeiros e operacionais

Este tipo de risco está diretamente vinculado ao processo licitatório. Por isso é de suma importância estabelecer exigências adequadas de qualificação econômico/financeira dos licitantes, no sentido de habilitar apenas empresas que realmente tenham experiência e suporte financeiro que mitiguem os eventuais riscos.

Quanto mais qualificado um participante, sob os aspectos técnico e financeiro, menores serão os riscos envolvidos.

Outro ponto importante do modelo aqui proposto é que a divisão do mercado em até 18 concessionárias permitirá níveis de investimento menores e, conseqüentemente, operações não faraônicas, ampliando a competitividade e o interesse de vários players.

A recente privatização da Lotex, conduzida pelo BNDES, mostrou os riscos da concentração de uma operação gigantesca na mão de um único player, por mais qualificado que ele seja. A recusa do consórcio vencedor da licitação em assumir a operação atrasou o início do projeto em vários anos, além de jogar incertezas sobre a sua real viabilidade. O resultado final foi que bilhões de reais estão deixando de ser arrecadados, sem possibilidade de recuperação. “Colocar todos os ovos na mesma cesta pode ser um erro irreparável”.



A LOTESP possui ferramentas para mitigação dos riscos como exigência de capital social adequado, garantias financeiras contratualmente exigidas (carta fiança, seguro garantia, caução, entre outras).

Os riscos operacionais são caracterizados por eventuais falhas na prestação de serviço, como, por exemplo, envolver sistemas, produtos, pessoal envolvido, gerando riscos de imagem ou financeiros.

Por isso a exigência de experiência prévia em operação de loterias é proporcional ao objeto do contrato é crucial para que um licitante vencedor venha a desempenhar com qualidade seu papel. Já ter passado por situações anteriormente confere às Concessionárias expertise para enfrentar eventuais problemas futuros.



12. Cenário 4 – região 2

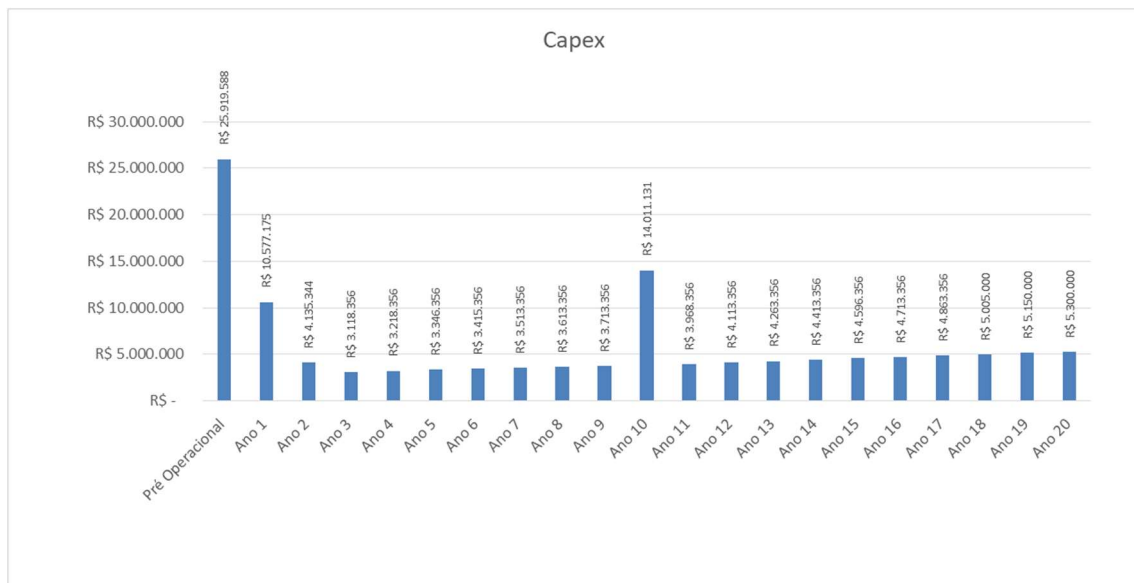
Aqui veremos todos os dados abordados anteriormente (OPEX, CAPEX, CASH FLOW, Outorga Fixa) de uma concessionária que irá operar produtos de Loteria Instantânea através de VLT's, Loterias de Prognóstico Numérico e Esportivo (físico e virtual) e Apostas Esportivas Físicas e virtuais, sendo que a operação física se dará apenas na Região 2 e a operação virtual se dará em todo o estado de São Paulo.

CAPEX

Começaremos pelo CAPEX e veremos as diferenças:

ITEM	Descrição	Valor	Quantidade	Total	Pré Operacional	Ano 1
Operação	Capital de Giro para garantia dos prêmios	R\$ 2.000.000	1	R\$ 2.000.000	R\$ -	R\$ 1.000.000
	Outorga Fixa Anual				R\$ 15.000.000	R\$ -
Sistemas	Sistema de Gerenciamento e Operação Loterias	R\$ 1.000.000	1	R\$ 500.000	R\$ 500.000	R\$ -
	Desenvolvimento de Site e App	R\$ 200.000	1	R\$ 100.000	R\$ 100.000	R\$ -
	Sistema ERP	R\$ 50.000	1	R\$ 50.000	R\$ 50.000	R\$ -
Call Center	Hardware	R\$ 50.000	1	R\$ 50.000	R\$ 50.000	R\$ -
	Software	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
Terminais para PDV	Terminal para PDV	R\$ 2.100	1.671	R\$ 3.509.625	R\$ 1.754.813	R\$ 1.754.813
	Instant Ticket Vending Machine (ITVM)	R\$ 30.000	-	R\$ -	R\$ -	R\$ -
	Video Lottery Terminal (VLT)	R\$ 8.000	1.671	R\$ 13.370.000	R\$ 6.685.000	R\$ 6.685.000
	Back Up Terminais para substituição	R\$ 2.100	167	R\$ 350.963	R\$ 116.988	R\$ 116.988
	Televisão instalada em PDV	R\$ 1.000	1.671	R\$ 1.671.250	R\$ 835.625	R\$ 835.625
Data Center	Hardware	R\$ 100.000	1	R\$ 100.000	R\$ 100.000	R\$ -
	Software	R\$ 50.000	1	R\$ 50.000	R\$ 50.000	R\$ -
Instalação	Data Center	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
	Back Up	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
	Equipamentos nos PDVs (Terminais, TV's, etc)	R\$ 250	1.671	R\$ 417.813	R\$ 417.813	R\$ -
	Instalação de Rede na Sede e Sala de Sorteio	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
	Site de Homologação	R\$ 5.000	1	R\$ 5.000	R\$ 5.000	R\$ -
	Laboratório de Manutenção	R\$ 20.000	1	R\$ 20.000	R\$ 20.000	R\$ -
Móveis e Equipamentos	Computadores e Notebooks	R\$ 2.500	61	R\$ 152.500	R\$ 76.250	R\$ 76.250
	Móveis para Escritório (Sede e Sala de Sorteio)	R\$ 250.000	1	R\$ 250.000	R\$ 75.000	R\$ 75.000
	Impressoras	R\$ 1.000	7	R\$ 7.000	R\$ 3.500	R\$ 3.500
	Sorteadeira	R\$ 20.000	-	R\$ -	R\$ -	R\$ -
	Air Condicionado	R\$ 1.200	8	R\$ 9.600	R\$ 9.600	R\$ -
	Outros	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 5.000	R\$ 5.000
Marcas	Desenvolvimento e Registro de marcas	R\$ 50.000	1	R\$ 50.000	R\$ 25.000	R\$ 25.000
				TOTAL	R\$ 25.919.588	R\$ 10.577.175

Em função do número muito menor de pontos de venda, o investimento em terminais cai bastante, além da eliminação do investimento em ITVM's pela impossibilidade da concessionária operar a Loteria Instantânea Física.



Veremos a seguir no item CASH FLOW que o saldo de caixa máximo requerido não passa de R\$ 31 milhões de reais, ante os R\$ 148 milhões da concessionária que tratamos anteriormente.

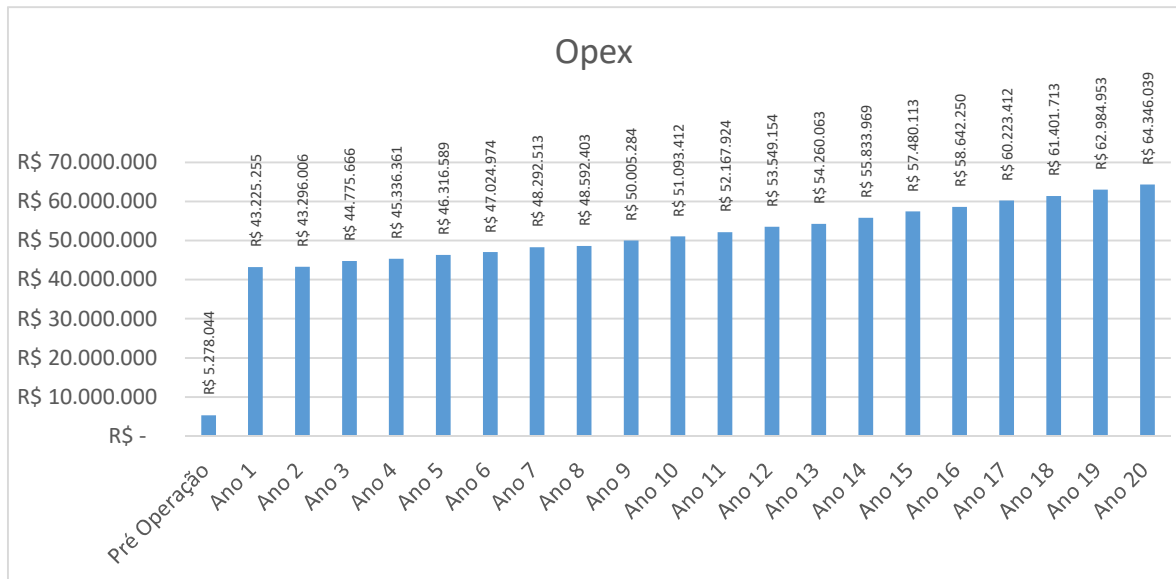
OPEX

Já em relação às despesas operacionais (OPEX) por se tratar de uma região muito extensa territorialmente e que abrangerá 469 municípios há uma importante variação de custos (pessoal, custos de manutenção de veículo, reembolso de km, entre outros). Porém, também essa concessionária não terá um custo importante que é a impressão dos bilhetes, por não ter autorização para distribuição de produtos de loteria instantânea e passiva físicos, bem como não terá que promover programa de TV, tornando os custos



significativamente menores do que da outra concessionária que tem obrigações vinculadas aos produtos de loteria instantânea e passiva.

ITEM	Descrição	Qtde	Custo Unitário	Pré Operação	Ano 1
Pessoal	Salários			R\$ 1.323.759	R\$ 2.647.518
	Encargos			R\$ 926.631	R\$ 1.853.262
Administrativas	Aluguéis (Sede)	1	R\$ 50.000	R\$ 250.000	R\$ 600.000
	Monitoramento e Segurança dos Dados	1	R\$ 20.000	R\$ 80.000	R\$ 240.000
	Aluguel de Veículos	20	R\$ 1.500	R\$ 120.000	R\$ 360.000
	Combustíveis e Lubrificantes	20	R\$ 3.850	R\$ 231.000	R\$ 924.000
	Telefone corporativo Equipe	61	R\$ 150	R\$ 27.450	R\$ 109.800
	Viagens e Deslocamentos	1	R\$ 5.000	R\$ 25.000	R\$ 60.000
	Manutenção de Marcas	1	R\$ 1.000		R\$ 12.000
Despesas com Terceiros	Honorários de Consultores			R\$ -	R\$ -
	Honorários de Advogados	1	R\$ 15.000	R\$ 45.000	R\$ 180.000
	Facilities (Segurança, Limpeza e Manutenção Predial)	1	R\$ 15.000	R\$ 45.000	R\$ 180.000
	Honorários Contábeis e de Auditoria Externa	1	R\$ 15.000	R\$ 45.000	R\$ 180.000
Despesas Financeiras	Despesas Financeiras			R\$ 17.006	R\$ 204.066
	Povisão para devedores duvidosos (0,25%)	1			R\$ 691.773
Seguros	Performance Guarantee				R\$ -
	Seguro Patrimonial	1	R\$ 1.500	R\$ 4.500	R\$ 18.000
	Seguro Responsabilidade de Terceiros	1	R\$ 1.000	R\$ 3.000	R\$ 12.000
	Seguros de Pessoal	1	R\$ 2.000	R\$ 2.000	R\$ 24.000
	Seguro Garantia Contrato	1	R\$ 200.000	R\$ 200.000	R\$ 206.400
Manutenção e Suporte	Manutenção Softwares	1	R\$ 20.000	R\$ -	R\$ 240.000
	Software aplicação dos terminais	1	R\$ 15.000	R\$ -	R\$ 180.000
	Peças sobressalentes Terminais	1	R\$ 100.000	R\$ 100.000	R\$ 50.000
	Sistema Central	1	R\$ 30.000	R\$ -	R\$ 360.000
	Site e App	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ 120.000
	Treinamento Contínuo	1	R\$ 20.000	R\$ -	R\$ 240.000
Telecomunicações	Pacote de dados para terminais	1.671	R\$ 50	R\$ 83.563	R\$ 1.002.750
Marketing	Propaganda e Publicidade	2,0%		R\$ 1.000.000	R\$ 5.534.187
	Material de Merchandising para PDV	1.671	R\$ 150	R\$ 250.688	R\$ 601.650
	Programa de TV (produção e veiculação)	-	R\$ 400.000		R\$ -
	Fee Agência de Publicidade	1	R\$ 15.000		R\$ 180.000
Consumíveis	Papel para impressão no Terminal	1,5%		R\$ 438.380	R\$ 2.630.278
	Impressão de Bilhetes Físicos - Instantânea	0,0%			
	Impressão de Bilhetes Físicos - Passiva	0,0%			
	Distribuição de Consumíveis (papel, cartaz, folder)	1.671	R\$ 15	R\$ 25.069	R\$ 300.825
Comissão PDV	Comissão PDV ou Custo de Liquidação	1	R\$ -	R\$ -	R\$ 16.416.247
	Comissão Distribuidor	1	R\$ -	R\$ -	R\$ 6.566.499
Outros		1	R\$ 25.000	R\$ 25.000	R\$ 300.000
TOTAL				R\$ 5.278.044	R\$ 43.225.255

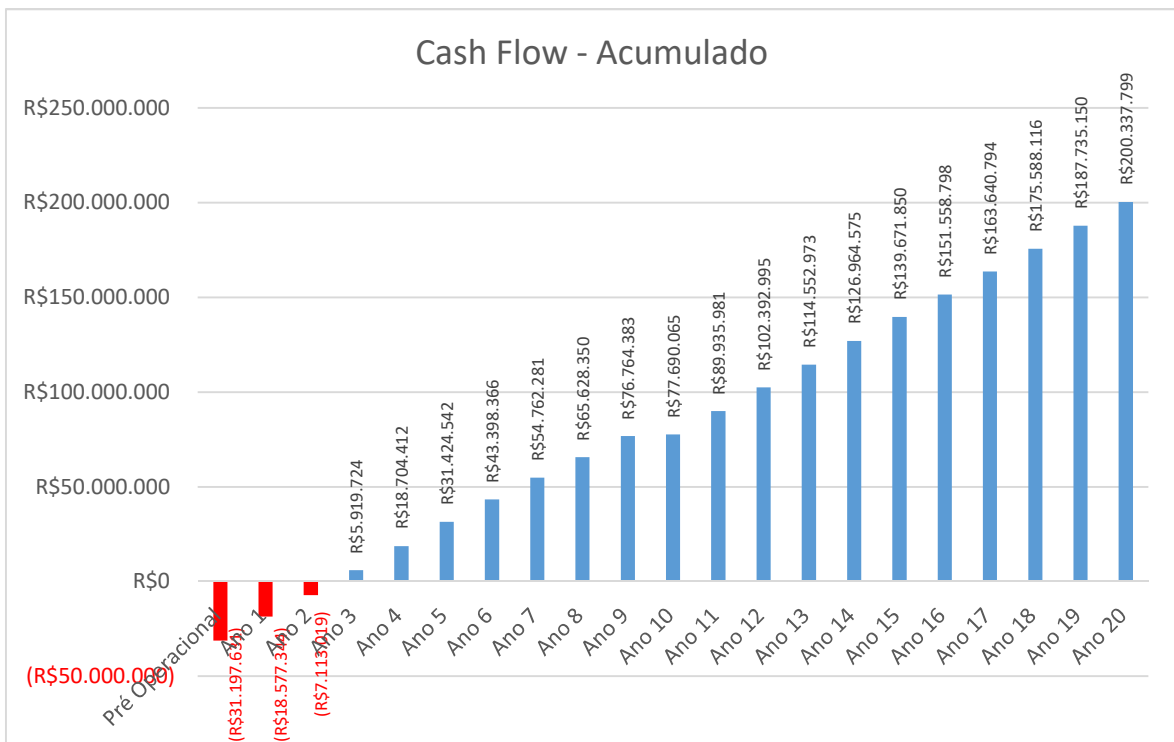
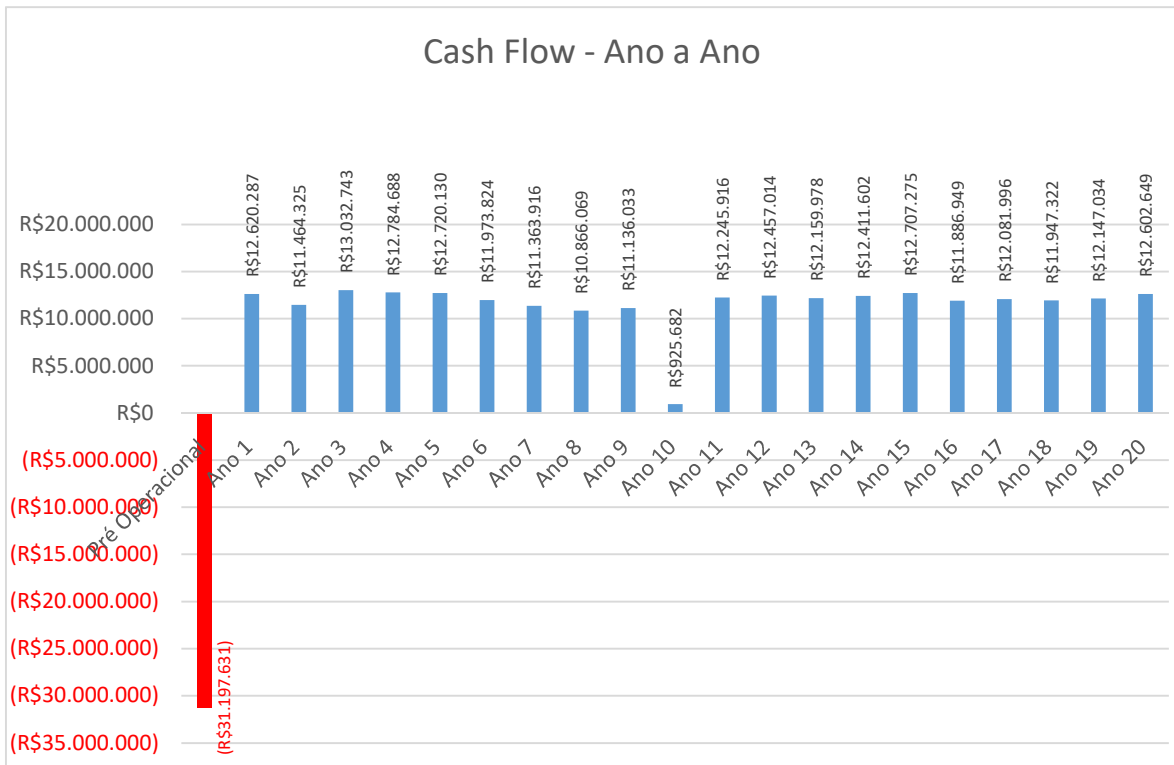


CASH FLOW

Com exigência de CAPEX menor, com uma outorga inicial R\$ 60 milhões inferior à concessionária anterior e com despesas menores, o CASH FLOW dessa categoria de concessionárias é menos sensível e os números a seguir mostram a realidade de caixa:

ITEM	Pré Operacional	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
CAPEX	-R\$ 25.919.588	-R\$ 10.577.175	-R\$ 4.135.344	-R\$ 3.118.356	-R\$ 3.218.356	-R\$ 3.346.356
GGR	R\$ 0	R\$ 82.081.236	R\$ 80.757.565	R\$ 83.713.262	R\$ 83.996.926	R\$ 85.215.583
OUTORGA VARIÁVEL	R\$ 0	-R\$ 6.481.714	-R\$ 6.246.494	-R\$ 6.527.558	-R\$ 6.514.518	-R\$ 6.554.925
OPEX	-R\$ 5.278.044	-R\$ 43.225.255	-R\$ 43.296.006	-R\$ 44.775.666	-R\$ 45.336.361	-R\$ 46.316.589
IMPOSTOS	R\$ 0	-R\$ 9.176.805	-R\$ 15.615.396	-R\$ 16.258.939	-R\$ 16.143.003	-R\$ 16.277.583
DISPONÍVEL	-R\$ 31.197.631	R\$ 12.620.287	R\$ 11.464.325	R\$ 13.032.743	R\$ 12.784.688	R\$ 12.720.130
ACUMULADO	-R\$ 31.197.631	-R\$ 18.577.344	-R\$ 7.113.019	R\$ 5.919.724	R\$ 18.704.412	R\$ 31.424.542

Abordaremos apenas os 5 anos iniciais, pois os gráficos a seguir mostram os anos seguintes e as projeções acumuladas. Relembramos que os dados completos estão no arquivo pertinente.





Pessoal

Há uma variação também na necessidade de pessoal, tendo em vista que para atender um número maior de municípios a concessionária deverá investir em uma equipe comercial compatível. Lembramos que o número de pontos de venda é proporcional à região atendida.

1.A	Descritivo	Setor	Cargo	Qtde
	CEO	Administração	CEO	1
	Controler	Controladoria	Gerente	1
	Coordenador Financeiro	Controladoria	Coordenador	2
	Coordenador de Auditoria e Compliance	Controladoria	Coordenador	1
	Coordenador de Contas a Pagar e Receber	Controladoria	Coordenador	1
	Analista de RH	Controladoria	Analista	1
	Analista de Conta a Receber	Controladoria	Analista	1
	Auxiliar Administrativo	Controladoria	Auxiliar	8
	Secretária	Controladoria	Secretária	2
	Gerente de Marketing	Marketing	Gerente	1
	Coordenador de Marketing	Marketing	Coordenador	1
	Coordenador de Produtos	Marketing	Coordenador	1
	Analista de Marketing	Marketing	Analista	3
	Designer	Marketing	Designer	2
	Estagiário	Marketing	Estagiário	1
	Gerente de Operações	Operações	Gerente	1
	Coordenador de Venda	Operações	Coordenador	2
	Coordenador de Logística	Operações	Coordenador	2
	Coordenador de Telemarketing	Operações	Coordenador	1
	Consultor de Vendas	Operações	Consultor	15
	Promotor de Vendas	Operações	Promotor	5
	Auxiliar de Telemarketing	Operações	Auxiliar	3
	Gerente de TI	TI	Gerente	1
	Coordenador TI - software	TI	Coordenador	1
	Coordenador TI - hardware	TI	Coordenador	1
	Analista de TI	TI	Analista	1
	Analista de Operações - Manutenção	TI	Analista	1
	Total			61
	Total força de venda			20
1.B Salário				
		Remuneração	Com Encargos	Qtde. Inicial
	CEO	R\$ 35,00	R\$ 59,50	1
	Gerente	R\$ 7,50	R\$ 12,75	4
	Coordenador	R\$ 5,00	R\$ 8,50	13
	Analista	R\$ 3,00	R\$ 5,10	7
	Designer	R\$ 2,50	R\$ 4,25	2
	Consultor	R\$ 2,00	R\$ 3,40	15
	Secretária	R\$ 2,00	R\$ 3,40	2
	Auxiliar	R\$ 1,90	R\$ 3,23	11
	Promotor	R\$ 1,75	R\$ 2,98	5
	Estagiário	R\$ 1,50	R\$ 2,55	1
	Total			61
		em R\$ mil	em R\$ mil	
	DISSÍDIO ANUAL			4%
	TOTAL COM DISSÍDIO			
	Salário Médio			

Considerado o resultado ano a ano temos o seguinte resultado da

TIR:

CÁLCULO DA TIR	
INVESTIMENTO PRÉ OPERACIONAL	31.197.631,35
RESULTADO LIQUIDO ANO 1	2.919.418,19
RESULTADO LIQUIDO ANO 2	12.599.668,78
RESULTADO LIQUIDO ANO 3	13.051.099,03
RESULTADO LIQUIDO ANO 4	12.803.044,35
RESULTADO LIQUIDO ANO 5	12.766.486,30
RESULTADO LIQUIDO ANO 6	11.989.180,34
RESULTADO LIQUIDO ANO 7	11.377.271,76
RESULTADO LIQUIDO ANO 8	10.879.425,39
RESULTADO LIQUIDO ANO 9	11.149.389,16
RESULTADO LIQUIDO ANO 10	11.136.813,13
RESULTADO LIQUIDO ANO 11	12.264.272,10
RESULTADO LIQUIDO ANO 12	12.470.370,28
RESULTADO LIQUIDO ANO 13	12.173.334,55
RESULTADO LIQUIDO ANO 14	12.424.957,92
RESULTADO LIQUIDO ANO 15	12.753.630,81
RESULTADO LIQUIDO ANO 16	11.900.304,89
RESULTADO LIQUIDO ANO 17	12.095.352,33
RESULTADO LIQUIDO ANO 18	11.952.321,67
RESULTADO LIQUIDO ANO 19	12.147.033,59
RESULTADO LIQUIDO ANO 20	12.602.649,41
TIR	32,23%

Tendo em vista que o total do investimento é pouco superior a R\$ 30 milhões de Reais (menos de 6 MM dólares e a R\$ 5 MM de Euros), com uma capacidade de geração de caixa em curto prazo, não consideraremos a hipótese da necessidade da utilização de capital de terceiros, apesar das concessionárias terem o direito de utilizarem se desejarem.

Uma concessionária que dispõe de capital próprio trará um perfil mais saudável para a operação e diluirá muito o risco do negócio.

TAXA DE INVESTIMENTO COM RISCO ZERO (LTN POR EXEMPLO)	6,25%
MAIOR VALOR DE BETA DIVULGADO POR B3 *	1,20
MENOR VALOR DE BETA DIVULGADO POR B3 *	0,80
RETORNO ESPERADO PARA O INVESTIMENTO (WACC) **	18,00%
CAPM COM BETA DE 1,2	20,35%
CAPM COM BETA DE 0,8	15,65%
* Beta extraído da grande maioria das ações da B3	
* Utilizado WACC conforme Edital	
PERCENTUAL DE CAPITAL PRÓPRIO	100,00%
PERCENTUAL DE CAPITAL DE TERCEIROS	0,00%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	18,00%
CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS	15,00%
WACC	18,00%

Acima dois cenários de cálculo de CAPM e WACC igual ao custo de capital próprio em função da escolha pela não utilização de capital de terceiros.



Plano de negócios (business plan)

O business plan da operação de uma concessionária do cenário 4 acima mencionado apresenta a seguinte configuração:

ITEM	Indicadores	Indicadores	Ano 1
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano			5.974.859.337
Regional 2 - PROJEÇÃO DE VENDA / ANO - CONCESSIONÁRIA EXCLUSIVA LOTERIA FÍSICA			4,63%
Projeção Loteria Instantânea FÍSICA - Operação Exclusiva R 2 e R 3 Share			R\$ 276.709.346
Projeção Loteria Instantânea Virtual (Site) - Operação Exclusiva R 2 e R 3 Share			- 0,0%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (VLT's) (1 Cota de 4) Share			- 0,0%
Loteria Passiva Share			41.608.911 15,0%
Projeção Loteria de Prognóstico (1 cota de 4) Share			- 0,0%
Projeção Apostas Esportivas Física (1 Cota de 4) Share			95.106.083 34,4%
Projeção Apostas Esportivas Virtual (1 Cota de 18) Share			80.245.758 29,0%
			59.748.593 21,6%
Instantânea Física	Payout	-65,0%	R\$ 0
Instantânea Site	Payout	-75,0%	R\$ 0
Instantânea Virtual (VLT)	Payout	-80,0%	-R\$ 33.287.129
Loteria Estadual Convencional - Passiva	Payout	-45,0%	R\$ 0
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	Payout	-50,0%	-R\$ 47.553.042
Apostas Esportivas Físicas	Payout	-80,0%	-R\$ 64.196.606
Apostas Esportivas Virtuais	Payout	-83,0%	-R\$ 49.591.332
PAYOUT TOTAL			-R\$ 194.628.110
PAYOUT MÉDIO			-70,3%
Instantânea Física	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	35,0%	R\$ 0
Instantânea Site	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	25,0%	R\$ 0
Instantânea Virtual (VLT)	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 8.321.782
Loteria Estadual Convencional - Passiva	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	55,0%	R\$ 0
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	50,0%	R\$ 47.553.042
Apostas Esportivas Físicas	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 16.049.152
Apostas Esportivas Virtuais	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	17,0%	R\$ 10.157.261
GROSS GAMING REVENUE (GGR)			R\$ 82.081.236
GGR MÉDIO			29,7%
OUTORGA FIXA			-R\$ 15.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR			18,27%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 0
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 0
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 416.089
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 0
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 4.755.304
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 802.458
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 507.863
OUTORGA VARIÁVEL			-R\$ 6.481.714
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR			7,90%
OUTORGA TOTAL			-R\$ 21.481.714
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR			26,17%
RECEITA BRUTA DA OPERADORA (GGR - OUTORGA) - VALOR RECEBIDO PELO SERVIÇO PRESTADO			R\$ 60.599.522
RECEITA BRUTA DA OSPRADORA - SOBRE GGR			73,83%
OPEX			-R\$ 48.503.299
EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization)			R\$ 12.096.224
% EBITDA S/ GGR			14,74%
DEPRECIACÃO	DEPRECIACÃO DEDUTÍVEL PIS/COFINS		-R\$ 2.040.485
DEPRECIACÃO	DEPRECIACÃO DEDUTÍVEL IRRF e CSLL		-R\$ 36.370
EBIT			R\$ 10.019.369
IMPOSTOS	ISS	5,00%	-R\$ 3.029.976
IMPOSTOS	PIS	1,65%	-R\$ 488.800
IMPOSTOS	COFINS	7,60%	-R\$ 2.251.444
IMPOSTOS	IRRF	25,00%	-R\$ 2.504.842
IMPOSTOS	CSLL	9,00%	-R\$ 901.743
TOTAL IMPOSTOS			-R\$ 9.176.805
RESULTADO LÍQUIDO			R\$ 2.919.418
RESULTADO LÍQUIDO SOBRE O GGR			3,56%



O potencial de arrecadação projetado para o primeiro ano, aplicados os percentuais de share de cada modalidade e da região onde irá operar indicam um valor de R\$ 276 MM para o primeiro ano, com um payout de R\$ 194 MM e um GGR de R\$ 82 MM, que representa 29,7% do total.

Aqui é pertinente destacar que o payout praticado por esta concessionária é mais de 5% superior à concessionária anterior, principalmente em função das modalidades por ela operadas necessitarem de payouts maiores para motivar os consumidores.

Mais uma razão que reforça a importância da liberdade da concessionária escolher o payout que irá adotar e, principalmente, que todos os valores sejam indexado ao GGR, tais como a outorga variável e a comissão de ponto de venda. Só assim a concessionária terá ampla liberdade para definir o seu portfólio dentro da melhor estratégia daquele momento.

Se os percentuais de outorga variável fossem vinculados ao total das apostas causaria um engessamento intransponível pela concessionária.

Deduzidas as outorgas fixa e variável do GGR obteve-se a Receita Bruta da Concessionária, da ordem de R\$ 60 MM. Este é o valor referente ao fato gerador dos tributos e da emissão da nota fiscal da concessionária em favor da LOTESP.

Após isso são deduzidas as despesas operacionais (OPEX) para a obtenção do EBITDA.

Em seguida, após as deduções das depreciações autorizadas por força de lei, são calculados os tributos incidentes sobre a receita da concessionária,



também deduzidos os custos e insumos necessários para a execução do objeto contratual, tais como comissão de ponto de venda, marketing, entre outros.

ITEM	Indicadores	Indicadores	TOTAL 20 ANOS
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano			152.178.007.447
Regional 2 - PROJEÇÃO DE VENDA / ANO - CONCESSIONÁRIA EXCLUSIVA LOTERIA FÍSICA			R\$ 6.902.196.246
Projeção Loteria Instantânea FÍSICA - Operação Exclusiva R 2 e R 3 Share		4,63%	-
Projeção Loteria Instantânea Virtual (Site) - Operação Exclusiva R 2 e R 3 Share			-
Projeção Loteria Instantânea Virtual (VLT's) (1 Cota de 4) Share			793.682.739
Loteria Passiva Share			-
Projeção Loteria de Prognóstico (1 cota de 4) Share			1.942.565.970
Projeção Apostas Esportivas Física (1 Cota de 4) Share			1.803.279.095
Projeção Apostas Esportivas Virtual (1 Cota de 18) Share			2.362.668.442
Instantânea Física	Payout	-65,0%	R\$ 0
Instantânea Site	Payout	-75,0%	R\$ 0
Instantânea Virtual (VLT)	Payout	-80,0%	-R\$ 634.946.191
Loteria Estadual Convencional - Passiva	Payout	-45,0%	R\$ 0
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	Payout	-50,0%	-R\$ 971.282.985
Apostas Esportivas Físicas	Payout	-80,0%	-R\$ 1.442.623.276
Apostas Esportivas Virtuais	Payout	-83,0%	-R\$ 1.961.014.807
PAYOUT TOTAL			- 5.009.867.259,30
PAYOUT MÉDIO			-72,6%
Instantânea Física	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	35,0%	R\$ -
Instantânea Site	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	25,0%	R\$ -
Instantânea Virtual (VLT)	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 158.736.548
Loteria Estadual Convencional - Passiva	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	55,0%	R\$ -
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	50,0%	R\$ 971.282.985
Apostas Esportivas Físicas	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 360.655.819
Apostas Esportivas Virtuais	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	17,0%	R\$ 401.653.635
GROSS GAMING REVENUE (GGR)			R\$ 1.892.328.987
GGR MÉDIO			27,4%
OUTORGA FIXA			-R\$ 91.850.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR			4,85%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 0
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 0
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 7.936.827
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 0
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 97.128.299
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 18.032.791
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 20.082.682
OUTORGA VARIÁVEL			-R\$ 143.180.599
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR			7,57%
OUTORGA TOTAL			-R\$ 235.030.599
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR			12,42%
RECEITA BRUTA DA OPERADORA (GGR - OUTORGA) - VALOR RECEBIDO PELO SERVIÇO PRESTADO			R\$ 1.657.298.388
RECEITA BRUTA DA OPERADORA - SOBRE GGR			87,58%
OPEX			-R\$ 1.054.126.097
EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization)			R\$ 603.172.291
% EBITDA S/ GGR			31,87%
DEPRECIACÃO	DEPRECIACÃO DEDUTÍVEL PIS/COFINS		-R\$ 30.098.299
DEPRECIACÃO	DEPRECIACÃO DEDUTÍVEL IRRF e CSLL		-R\$ 474.100
EBIT			R\$ 572.599.892
IMPOSTOS	ISS	5,00%	-R\$ 82.864.919
IMPOSTOS	PIS	1,65%	-R\$ 16.440.669
IMPOSTOS	COFINS	7,60%	-R\$ 75.726.716
IMPOSTOS	IRRF	25,00%	-R\$ 143.149.973
IMPOSTOS	CSLL	9,00%	-R\$ 51.533.990
TOTAL IMPOSTOS			-R\$ 369.716.267
RESULTADO LÍQUIDO			R\$ 233.456.024
RESULTADO LÍQUIDO SOBRE O GGR			12,34%



O resumo dos 20 anos apresentado anteriormente mostra, mais uma vez, o **SUCESSO DO MODELO**, pois o resultado previsto da concessionária é da ordem de R\$ 233 MM, enquanto o somatório das outorgas atinge R\$ 235 MM.

Apesar de não apresentarmos aqui todos os 6 cenários, para não estender demais o documento, em TODOS os cenários tivemos o mesmo perfil, exceto no sexto que apresentaremos em seguida.



13. Cenário 6 – operadora exclusiva de todas as modalidades e regiões

Trazemos aqui os números caso seja concedida toda a operação para apenas uma concessionária.

Como já abordamos o assunto diversas vezes ao longo do estudo, sempre com críticas veementes ao modelo, sugerimos que ele **NÃO DEVE SER ADOTADO**, em função do que segue:

- a) Risco elevado da licitação dar deserta em função do investimento requerido;
- b) Valor de outorga inicial alto, concentrado em apenas uma concessionária;
- c) Falta de competitividade com pouquíssimos players com capacidade técnica e financeira para executar o contrato;
- d) Risco alto da concessionária se interessar por operação nacional e deixar de executar os serviços de forma eficaz, em função de conflito de interesse;
- e) Mesmo o Estado de São Paulo sendo o maior e mais importante do País, com mais de 30% do PIB Nacional (cerca de 10 vezes maior do que a média dos outros Estados), há de se considerar que os outros Estados somados representam 70% do PIB e uma autorização para operar apostas nacionalmente não pode ser descartada, principalmente por grandes corporações internacionais;
- f) Portanto o modelo de exclusividade só é compatível com o estabelecimento de metas agressivas e pesadas multas para prevenir eventual descontinuidade da operação.

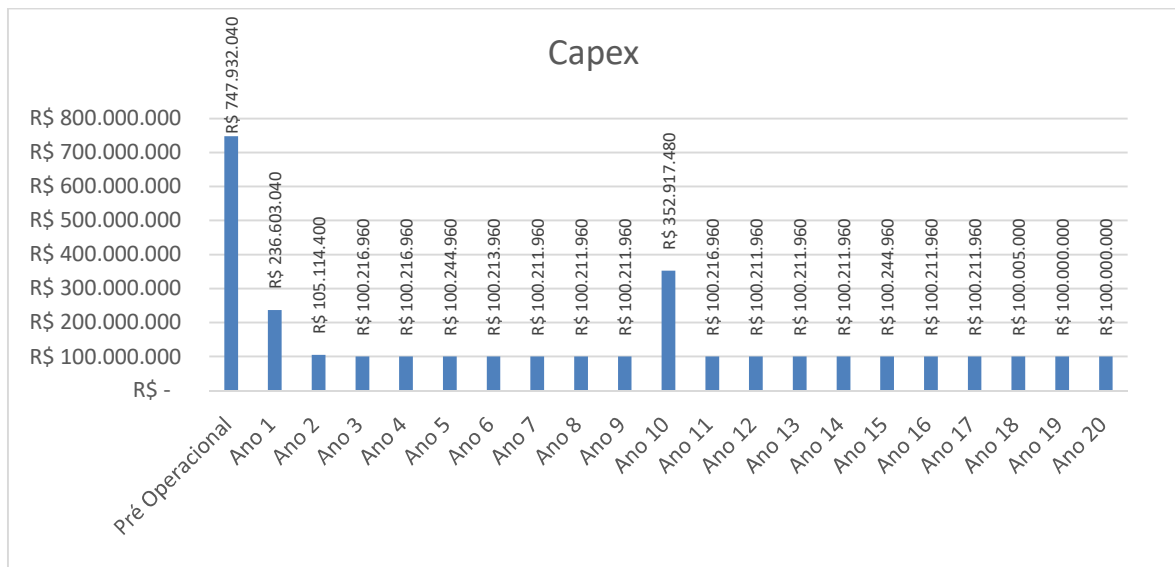


Mais uma vez trazemos aqui o tema LOTEX que causou um dano de apenas R\$ 25 milhões às duas maiores empresas do mundo e está causando prejuízos incalculáveis para o Governo, para os pontos de venda que deixam de faturar a comissão sobre as vendas e para os apostadores que não podem escolher os produtos que gostariam.

CAPEX

ITEM	Descrição	Valor	Quantidade	Total	Pré Operacional	Ano 1
Operação	Capital de Giro para garantia dos prêmios	R\$ 2.000.000	1	R\$ 2.000.000	R\$ -	R\$ 2.000.000
	Outorga Fixa Anual				R\$ 500.000.000	R\$ -
Sistemas	Sistema de Gerenciamento e Operação Loterias	R\$ 2.000.000	1	R\$ 2.000.000	R\$ 2.000.000	R\$ -
	Desenvolvimento de Site e App	R\$ 250.000	1	R\$ 250.000	R\$ 250.000	R\$ -
	Sistema ERP	R\$ 50.000	1	R\$ 50.000	R\$ 50.000	R\$ -
Call Center	Hardware	R\$ 100.000	1	R\$ 100.000	R\$ 100.000	R\$ -
	Software	R\$ 20.000	1	R\$ 20.000	R\$ 20.000	R\$ -
Terminais para PDV	Terminal para PDV	R\$ 2.100	41.392	R\$ 86.923.200	R\$ 43.461.600	R\$ 43.461.600
	Instant Ticket Vending Machine (ITVM)	R\$ 30.000	100	R\$ 3.000.000	R\$ 1.500.000	R\$ 1.500.000
	Video Lottery Terminal (VLT)	R\$ 8.000	41.392	R\$ 331.136.000	R\$ 165.568.000	R\$ 165.568.000
	Back Up Terminais para substituição	R\$ 2.100	4.139	R\$ 8.692.320	R\$ 2.897.440	R\$ 2.897.440
	Televisor Instalado em PDV	R\$ 1.000	41.392	R\$ 41.392.000	R\$ 20.696.000	R\$ 20.696.000
Data Center	Hardware	R\$ 250.000	1	R\$ 250.000	R\$ 250.000	R\$ -
	Software	R\$ 100.000	1	R\$ 100.000	R\$ 100.000	R\$ -
Instalação	Data Center	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
	Back Up	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
	Equipamentos nos PDVs (Terminais, TV's, etc)	R\$ 250	41.392	R\$ 10.348.000	R\$ 10.348.000	R\$ -
	Instalação de Rede na Sede e Sala de Sorteio	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ -
	Site de Homologação	R\$ 5.000	1	R\$ 5.000	R\$ 5.000	R\$ -
	Laboratório de Manutenção	R\$ 20.000	1	R\$ 20.000	R\$ 20.000	R\$ -
Móveis e Equipamentos	Computadores e Notebooks	R\$ 2.500	268	R\$ 670.000	R\$ 335.000	R\$ 335.000
	Móveis para Escritório (Sede e Sala de Sorteio)	R\$ 400.000	1	R\$ 400.000	R\$ 75.000	R\$ 75.000
	Impressoras	R\$ 1.000	30	R\$ 30.000	R\$ 15.000	R\$ 15.000
	Sorteadeira	R\$ 20.000	6	R\$ 120.000	R\$ 120.000	R\$ -
	Ar Condicionado	R\$ 1.200	30	R\$ 36.000	R\$ 36.000	R\$ -
	Outros	R\$ 10.000	1	R\$ 10.000	R\$ 5.000	R\$ 5.000
Marcas	Desenvolvimento e Registro de marcas	R\$ 100.000	1	R\$ 100.000	R\$ 50.000	R\$ 50.000
				TOTAL	R\$ 747.932.040	R\$ 236.603.040

Em função da necessidade de abastecer mais de 40.000 pontos de venda com terminais, ITVMs, VLTs, Televisores, entre outros, o CAPEX estimado chega perto de faraônicos R\$ 1 bilhão de reais até o final do Ano 1.



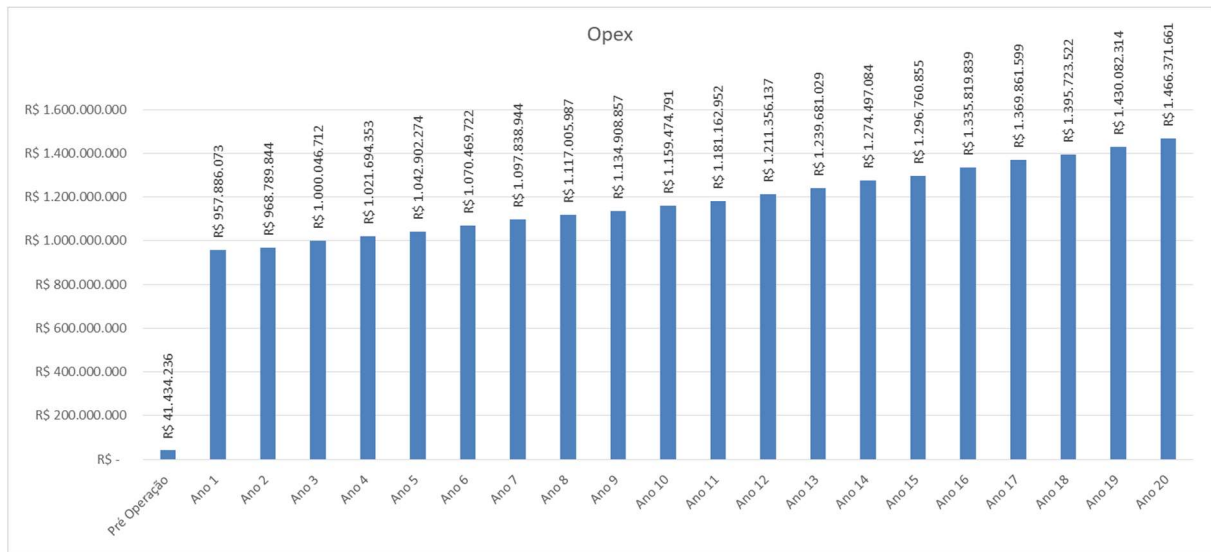
Acima, o gráfico que indica os valores investidos ao longo dos 20 anos do contrato.



OPEX

ITEM	Descrição	Qtde	Custo Unitário	Pré Operação	Ano 1
Pessoal	Salários			R\$ 5.235.250	R\$ 10.470.500
	Encargos			R\$ 3.053.896	R\$ 7.329.350
Administrativas	Aluguéis (Sede e local para sorteio)	1	R\$ 150.000	R\$ 600.000	R\$ 1.800.000
	Monitoramento e Segurança dos Dados	1	R\$ 50.000	R\$ 200.000	R\$ 600.000
	Aluguel de Veículos	180	R\$ 1.500	R\$ 1.080.000	R\$ 3.240.000
	Combustíveis e Lubrificantes	180	R\$ 3.850	R\$ 1.386.000	R\$ 8.316.000
	Telefone corporativo Equipe	268	R\$ 150	R\$ 120.600	R\$ 482.400
	Viagens e Deslocamentos	1	R\$ 15.000	R\$ 75.000	R\$ 180.000
	Manutenção de Marcas	1	R\$ 10.000		R\$ 120.000
Despesas com Terceiros	Honorários de Consultores			R\$ -	R\$ -
	Honorários de Advogados	1	R\$ 30.000	R\$ 90.000	R\$ 360.000
	Facilities (Segurança, Limpeza e Manutenção Predial)	1	R\$ 50.000	R\$ 150.000	R\$ 600.000
	Honorários Contábeis e de Auditoria Externa	1	R\$ 20.000	R\$ 60.000	R\$ 240.000
Despesas Financeiras	Despesas Financeiras			R\$ 228.583	R\$ 2.742.993
	Provisão para devedores duvidosos (0,25%)	1			R\$ 14.937.148
Seguros	Performance Guarantee				R\$ -
	Seguro Patrimonial	1	R\$ 10.000	R\$ 30.000	R\$ 120.000
	Seguro Responsabilidade de Terceiros	1	R\$ 5.000	R\$ 15.000	R\$ 60.000
	Seguros de Pessoal	1	R\$ 10.000	R\$ 10.000	R\$ 120.000
	Seguro Garantia Contrato	1	R\$ 1.500.000	R\$ 500.000	R\$ 516.000
Manutenção e Suporte	Manutenção Softwares	1	R\$ 50.000	R\$ -	R\$ 600.000
	Software aplicação dos terminais	1	R\$ 30.000	R\$ -	R\$ 360.000
	Peças sobressalentes Terminais	1	R\$ 500.000	R\$ 500.000	R\$ 250.000
	Sistema Central	1	R\$ 50.000	R\$ -	R\$ 600.000
	Site e App	1	R\$ 25.000	R\$ 25.000	R\$ 300.000
	Treinamento Contínuo	1	R\$ 20.000	R\$ -	R\$ 240.000
Telecomunicações	Pacote de dados para terminais	41.392	R\$ 40	R\$ 1.655.680	R\$ 19.868.160
Marketing	Propaganda e Publicidade	4,0%		R\$ 5.000.000	R\$ 238.994.373
	Material de Merchandising para PDV	41.392	R\$ 150	R\$ 6.208.800	R\$ 14.901.120
	Programa de TV (produção e veiculação)	1	R\$ 1.500.000		R\$ 18.000.000
	Fee Agência de Publicidade	1	R\$ 40.000		R\$ 480.000
Consumíveis	Papel para impressão no Terminal	1,0%		R\$ 6.174.021	R\$ 37.044.128
	Impressão de Bilhetes Físicos - Instantânea	5,0%		R\$ 8.000.000	R\$ 12.547.205
	Impressão de Bilhetes Físicos - Passiva	2,0%		R\$ 597.486	R\$ 3.584.916
	Distribuição de Consumíveis (papel, cartaz, folder)	41.392	R\$ 10	R\$ 413.920	R\$ 4.967.040
Comissão PDV	Comissão PDV ou Custo de Liquidação	1	R\$ -	R\$ -	R\$ 368.409.827
	Comissão PDV ou Custo de Liquidação	1	R\$ -	R\$ -	R\$ 184.204.913
Outros		1	R\$ 25.000	R\$ 25.000	R\$ 300.000
TOTAL				R\$ 41.434.236	R\$ 957.886.073

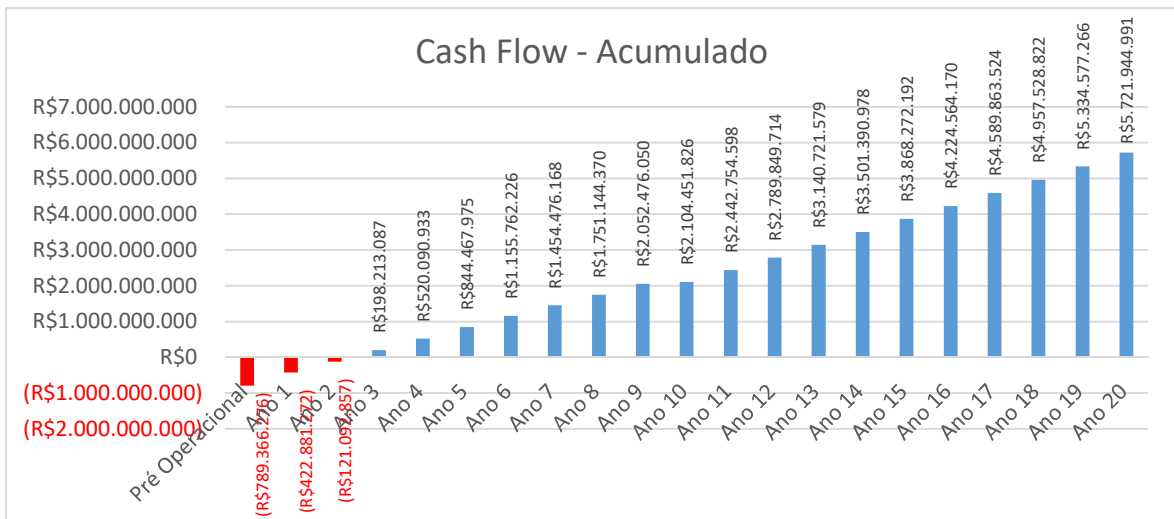
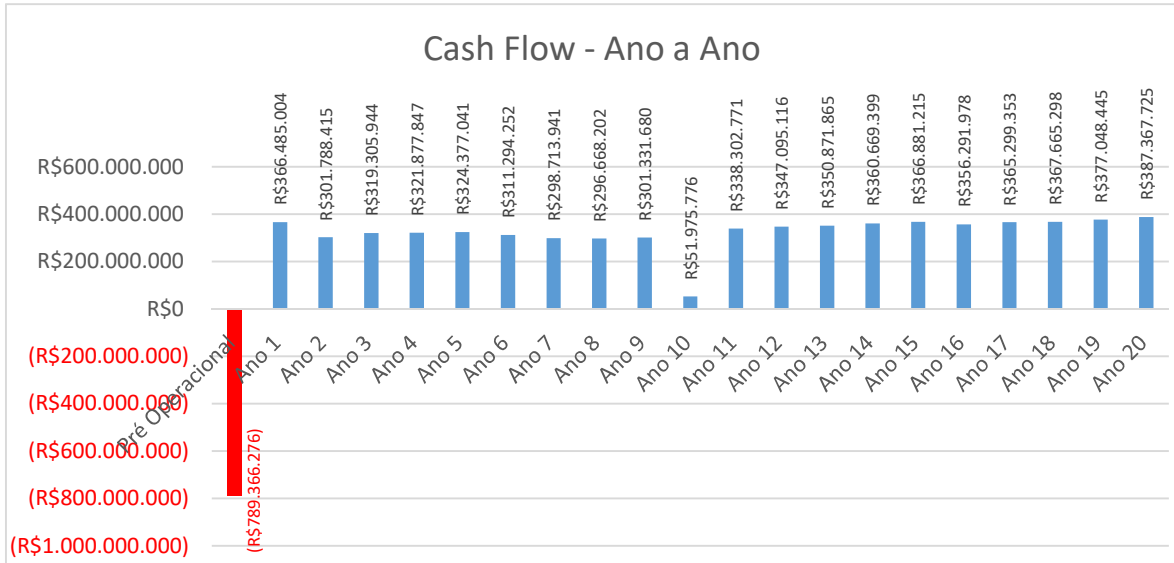
Também, em virtude do tamanho da operação, estamos falando de OPEX da ordem de mais de R\$ 950 milhões de reais/ano, atingindo quase R\$ 1.5 bilhões ao final do contrato.



CASH FLOW

Os números referentes ao Fluxo de Caixa indicam um investimento ainda em fase pré-operacional da ordem de 790 MM

ITEM	Pré Operacional	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
CAPEX	-R\$ 747.932.040	-R\$ 236.603.040	-R\$ 105.114.400	-R\$ 100.216.960	-R\$ 100.216.960	-R\$ 100.244.960
GGR	R\$ 0	R\$ 1.842.049.133	R\$ 1.838.861.546	R\$ 1.903.665.094	R\$ 1.934.863.661	R\$ 1.964.848.479
OUTORGA VARIÁVEL	R\$ 0	-R\$ 149.222.112	-R\$ 146.647.769	-R\$ 152.824.898	-R\$ 154.860.978	-R\$ 156.254.934
OPEX	-R\$ 41.434.236	-R\$ 957.886.073	-R\$ 968.789.844	-R\$ 1.000.046.712	-R\$ 1.021.694.353	-R\$ 1.042.902.274
IMPOSTOS	R\$ 0	-R\$ 131.852.905	-R\$ 316.521.118	-R\$ 331.270.580	-R\$ 336.213.523	-R\$ 341.069.270
DISPONÍVEL	-R\$ 789.366.276	R\$ 366.485.004	R\$ 301.788.415	R\$ 319.305.944	R\$ 321.877.847	R\$ 324.377.041
ACUMULADO	-R\$ 789.366.276	-R\$ 422.881.272	-R\$ 121.092.857	R\$ 198.213.087	R\$ 520.090.933	R\$ 844.467.975



Pessoal

Este item já foi abordado anteriormente no estudo, pois o ganho de escala é muito importante em prol da concessionária. Estimamos em cerca de 800 empregos diretos a menos na escolha deste modelo em detrimento do modelo que apresentamos com até 18 concessionárias.

1.A	Descritivo	Setor	Cargo	Qtde
	CEO	Administração	CEO	1
	Controler	Controladoria	Gerente	1
	Coordenador Financeiro	Controladoria	Coordenador	2
	Coordenador de Auditoria e Compliance	Controladoria	Coordenador	2
	Coordenador de Contas a Pagar e Receber	Controladoria	Coordenador	2
	Analista de RH	Controladoria	Analista	2
	Analista de Conta a Receber	Controladoria	Analista	2
	Auxiliar Administrativo	Controladoria	Auxiliar	20
	Secretária	Controladoria	Secretária	3
	Gerente de Marketing	Marketing	Gerente	2
	Coordenador de Marketing	Marketing	Coordenador	3
	Coordenador de Produtos	Marketing	Coordenador	3
	Analista de Marketing	Marketing	Analista	5
	Designer	Marketing	Designer	4
	Estagiário	Marketing	Estagiário	5
	Gerente de Operações	Operações	Gerente	2
	Coordenador de Venda	Operações	Coordenador	3
	Coordenador de Logística	Operações	Coordenador	3
	Coordenador de Telemarketing	Operações	Coordenador	1
	Consultor de Vendas	Operações	Consultor	120
	Promotor de Vendas	Operações	Promotor	60
	Auxiliar de Telemarketing	Operações	Auxiliar	10
	Gerente de TI	TI	Gerente	2
	Coordenador TI - software	TI	Coordenador	4
	Coordenador TI - hardware	TI	Coordenador	2
	Analista de TI	TI	Analista	2
	Analista de Operações - Manutenção	TI	Analista	2
	Total			268
	Total força de venda			180
1.B Salário				
		Remuneração	Com Encargos	Qtde. Inicial
	CEO	R\$ 40,00	R\$ 68,00	1
	Gerente	R\$ 7,50	R\$ 12,75	7
	Coordenador	R\$ 5,00	R\$ 8,50	25
	Analista	R\$ 3,00	R\$ 5,10	13
	Designer	R\$ 3,00	R\$ 5,10	4
	Consultor	R\$ 2,50	R\$ 4,25	120
	Secretária	R\$ 2,00	R\$ 3,40	3
	Auxiliar	R\$ 1,90	R\$ 3,23	30
	Promotor	R\$ 2,00	R\$ 3,40	60
	Estagiário	R\$ 1,50	R\$ 2,55	5
	Total			268
		em R\$ mil	em R\$ mil	
	DISSÍDIO ANUAL			4%

Serão 17 CEOs a menos, cerca de 70 gerentes, centenas de consultores e promotores e assim por diante.

Considerado o resultado ano a ano temos o seguinte resultado da TIR:

CÁLCULO DA TIR	
INVESTIMENTO PRÉ OPERACIONAL	789.366.275,80
RESULTADO LIQUIDO ANO 1	61.653.808,30
RESULTADO LIQUIDO ANO 2	306.902.814,78
RESULTADO LIQUIDO ANO 3	319.522.903,51
RESULTADO LIQUIDO ANO 4	322.094.806,60
RESULTADO LIQUIDO ANO 5	324.622.001,36
RESULTADO LIQUIDO ANO 6	311.508.211,76
RESULTADO LIQUIDO ANO 7	298.925.901,40
RESULTADO LIQUIDO ANO 8	296.880.162,14
RESULTADO LIQUIDO ANO 9	301.543.640,43
RESULTADO LIQUIDO ANO 10	304.893.256,13
RESULTADO LIQUIDO ANO 11	338.519.731,25
RESULTADO LIQUIDO ANO 12	347.307.076,46
RESULTADO LIQUIDO ANO 13	351.083.825,00
RESULTADO LIQUIDO ANO 14	360.881.358,58
RESULTADO LIQUIDO ANO 15	367.126.174,52
RESULTADO LIQUIDO ANO 16	356.503.938,11
RESULTADO LIQUIDO ANO 17	365.511.313,30
RESULTADO LIQUIDO ANO 18	367.670.298,22
RESULTADO LIQUIDO ANO 19	377.048.444,63
RESULTADO LIQUIDO ANO 20	387.367.724,85
TIR	32,05%

Considerando que o total do investimento é de quase R\$ 800 milhões, provavelmente haverá a necessidade de investimento através de capital de terceiros, pois mesmo uma empresa capitalizada deverá ter dificuldades em ter disponibilidade de capital desse porte.

Para tanto simulamos a utilização de 50% de capital próprio e 50% de terceiros.

TAXA DE INVESTIMENTO COM RISCO ZERO (LTN POR EXEMPLO)	6,25%
MAIOR VALOR DE BETA DIVULGADO POR B3 *	1,20
MENOR VALOR DE BETA DIVULGADO POR B3 *	0,80
RETORNO ESPERADO PARA O INVESTIMENTO (WACC) **	16,50%
CAPM COM BETA DE 1,2	18,55%
CAPM COM BETA DE 0,8	14,45%
* Beta extraído da grande maioria das ações da B3	
* Utilizado WACC conforme Edital	
PERCENTUAL DE CAPITAL PRÓPRIO	50,00%
PERCENTUAL DE CAPITAL DE TERCEIROS	50,00%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	18,00%
CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS	15,00%
WACC	16,50%

Acima, dois cenários de cálculo do CAPM e WACC = 16,5%

Reiteramos que não consideramos este modelo como o mais adequado para a operação de loterias do Estado de São Paulo, em função do exposto durante todo o estudo.

Apesar disso, considerando os requisitos do edital, abaixo segue uma simulação de financiamento de R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) para fazer frente aos investimentos necessários neste modelo, considerando que haverá 50% de capital próprio.

Valor do financiamento				R\$ 400.000.000,00
Taxa anual				15%
Taxa mensal				1,1715%
Carencia				6 meses
Saldo devedor após carencia				R\$ 428.952.211,79
Amortização				60 meses
Meses	Saldo devedor	Juros	Amortização	Pagamento
1	R\$ 428.952.211,79	R\$ 5.025.139,52	R\$ 7.149.203,53	R\$ 12.174.343,05
2	R\$ 421.803.008,26	R\$ 4.941.387,20	R\$ 7.149.203,53	R\$ 12.090.590,73
3	R\$ 414.653.804,73	R\$ 4.857.634,87	R\$ 7.149.203,53	R\$ 12.006.838,40
4	R\$ 407.504.601,20	R\$ 4.773.882,55	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.923.086,08
5	R\$ 400.355.397,67	R\$ 4.690.130,22	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.839.333,75
6	R\$ 393.206.194,14	R\$ 4.606.377,90	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.755.581,43
7	R\$ 386.056.990,61	R\$ 4.522.625,57	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.671.829,10
8	R\$ 378.907.787,08	R\$ 4.438.873,25	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.588.076,78
9	R\$ 371.758.583,55	R\$ 4.355.120,92	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.504.324,45
10	R\$ 364.609.380,02	R\$ 4.271.368,60	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.420.572,12
11	R\$ 357.460.176,49	R\$ 4.187.616,27	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.336.819,80
12	R\$ 350.310.972,96	R\$ 4.103.863,94	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.253.067,47
13	R\$ 343.161.769,43	R\$ 4.020.111,62	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.169.315,15
14	R\$ 336.012.565,90	R\$ 3.936.359,29	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.085.562,82
15	R\$ 328.863.362,37	R\$ 3.852.606,97	R\$ 7.149.203,53	R\$ 11.001.810,50
16	R\$ 321.714.158,84	R\$ 3.768.854,64	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.918.058,17
17	R\$ 314.564.955,31	R\$ 3.685.102,32	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.834.305,85
18	R\$ 307.415.751,78	R\$ 3.601.349,99	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.750.553,52
19	R\$ 300.266.548,25	R\$ 3.517.597,67	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.666.801,20
20	R\$ 293.117.344,72	R\$ 3.433.845,34	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.583.048,87
21	R\$ 285.968.141,19	R\$ 3.350.093,02	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.499.296,55
22	R\$ 278.818.937,66	R\$ 3.266.340,69	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.415.544,22
23	R\$ 271.669.734,13	R\$ 3.182.588,37	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.331.791,89
24	R\$ 264.520.530,60	R\$ 3.098.836,04	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.248.039,57
25	R\$ 257.371.327,07	R\$ 3.015.083,71	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.164.287,24
26	R\$ 250.222.123,54	R\$ 2.931.331,39	R\$ 7.149.203,53	R\$ 10.080.534,92
27	R\$ 243.072.920,01	R\$ 2.847.579,06	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.996.782,59
28	R\$ 235.923.716,48	R\$ 2.763.826,74	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.913.030,27
29	R\$ 228.774.512,95	R\$ 2.680.074,41	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.829.277,94
30	R\$ 221.625.309,43	R\$ 2.596.322,09	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.745.525,62

31	R\$ 214.476.105,90	R\$ 2.512.569,76	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.661.773,29
32	R\$ 207.326.902,37	R\$ 2.428.817,44	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.578.020,97
33	R\$ 200.177.698,84	R\$ 2.345.065,11	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.494.268,64
34	R\$ 193.028.495,31	R\$ 2.261.312,79	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.410.516,32
35	R\$ 185.879.291,78	R\$ 2.177.560,46	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.326.763,99
36	R\$ 178.730.088,25	R\$ 2.093.808,13	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.243.011,66
37	R\$ 171.580.884,72	R\$ 2.010.055,81	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.159.259,34
38	R\$ 164.431.681,19	R\$ 1.926.303,48	R\$ 7.149.203,53	R\$ 9.075.507,01
39	R\$ 157.282.477,66	R\$ 1.842.551,16	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.991.754,69
40	R\$ 150.133.274,13	R\$ 1.758.798,83	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.908.002,36
41	R\$ 142.984.070,60	R\$ 1.675.046,51	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.824.250,04
42	R\$ 135.834.867,07	R\$ 1.591.294,18	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.740.497,71
43	R\$ 128.685.663,54	R\$ 1.507.541,86	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.656.745,39
44	R\$ 121.536.460,01	R\$ 1.423.789,53	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.572.993,06
45	R\$ 114.387.256,48	R\$ 1.340.037,21	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.489.240,74
46	R\$ 107.238.052,95	R\$ 1.256.284,88	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.405.488,41
47	R\$ 100.088.849,42	R\$ 1.172.532,56	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.321.736,09
48	R\$ 92.939.645,89	R\$ 1.088.780,23	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.237.983,76
49	R\$ 85.790.442,36	R\$ 1.005.027,90	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.154.231,43
50	R\$ 78.641.238,83	R\$ 921.275,58	R\$ 7.149.203,53	R\$ 8.070.479,11
51	R\$ 71.492.035,30	R\$ 837.523,25	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.986.726,78
52	R\$ 64.342.831,77	R\$ 753.770,93	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.902.974,46
53	R\$ 57.193.628,24	R\$ 670.018,60	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.819.222,13
54	R\$ 50.044.424,71	R\$ 586.266,28	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.735.469,81
55	R\$ 42.895.221,18	R\$ 502.513,95	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.651.717,48
56	R\$ 35.746.017,65	R\$ 418.761,63	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.567.965,16
57	R\$ 28.596.814,12	R\$ 335.009,30	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.484.212,83
58	R\$ 21.447.610,59	R\$ 251.256,98	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.400.460,51
59	R\$ 14.298.407,06	R\$ 167.504,65	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.316.708,18
60	R\$ 7.149.203,53	R\$ 83.752,33	R\$ 7.149.203,53	R\$ 7.232.955,86



Plano De Negócios (Business Plan)

O business plan da operação de uma concessionária do cenário 6 acima mencionado apresenta a seguinte configuração:

ITEM	Indicadores	
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano		5.974.859.337
Regional 1 - PROJEÇÃO DE VENDA / ANO - CONCESSIONÁRIA EXCLUSIVA LOTERIA FÍSICA		100,00%
Projeção Loteria Instantânea FÍSICA - Operação Exclusiva Share		250.944.092 4,2%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (Site) - Operação Exclusiva Share		107.547.468 1,8%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (VLT's) Share		836.480.307 14,0%
Loteria Passiva Share		179.245.780 3,0%
Projeção Loteria de Prognóstico Share		1.911.954.988 32,0%
Projeção Apostas Esportivas Física Share		1.613.212.021 27,0%
Projeção Apostas Esportivas Virtual Share		1.075.474.681 18,0%
Instantânea Física	Payout	-65,0%
Instantânea Site	Payout	-75,0%
Instantânea Virtual (VLT)	Payout	-80,0%
Loteria Estadual Convencional - Passiva	Payout	-45,0%
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	Payout	-50,0%
Apostas Esportivas Físicas	Payout	-80,0%
Apostas Esportivas Virtuais	Payout	-83,0%
PAYOUT TOTAL		-R\$ 4.132.810.209
PAYOUT MÉDIO		69,2%
Instantânea Física	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	35,0%
Instantânea Site	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	25,0%
Instantânea Virtual (VLT)	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%
Loteria Estadual Convencional - Passiva	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	55,0%
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	50,0%
Apostas Esportivas Físicas	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%
Apostas Esportivas Virtuais	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	17,0%
GROSS GAMING REVENUE (GGR)		R\$ 1.842.049.133
GGR MÉDIO		30,8%
OUTORGA FIXA		-R\$ 500.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR		27,14%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%
OUTORGA VARIÁVEL		-R\$ 149.222.112
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR		8,10%
OUTORGA TOTAL		-R\$ 649.222.112
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR		35,24%
RECEITA BRUTA DA OPERADORA (GGR - OUTORGA) - VALOR RECEBIDO PELO SERVIÇO PRESTADO		R\$ 1.192.827.022
RECEITA BRUTA DA OSPRADORA - SOBRE GGR		64,76%
OPEX		-R\$ 999.320.308
EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization)		R\$ 193.506.713
% EBITDA S/ GGR		10,50%
DEPRECIÇÃO	DEPRECIÇÃO DEDUTÍVEL PIS/COFINS	-R\$ 47.392.608
DEPRECIÇÃO	DEPRECIÇÃO DEDUTÍVEL IRRF e CSLL	-R\$ 95.700
EBIT		R\$ 146.018.405
IMPOSTOS	ISS	5,00%
IMPOSTOS	PIS	1,65%
IMPOSTOS	COFINS	7,60%
IMPOSTOS	IRRF	25,00%
IMPOSTOS	CSLL	9,00%
TOTAL IMPOSTOS		-R\$ 131.852.905
RESULTADO LÍQUIDO		R\$ 61.653.808
RESULTADO LÍQUIDO SOBRE O GGR		3,35%



Neste cenário, todo o potencial de arrecadação projetado para o primeiro ano, ou seja R\$ 5.97 bilhões serão arrecadados por uma única concessionária, com um payout de R\$ 4.13 bilhões e um GGR de R\$ 1.84 bilhão, que representa 30,8% do total.

Deduzidas as outorgas fixa, que estipulamos em R\$ 500 milhões e a variável em função do GGR obteve-se a Receita Bruta da Concessionária, da ordem de R\$ 1,19 bilhão. Este é o valor referente ao fato gerador dos tributos e da emissão da nota fiscal da concessionária em favor da LOTESP.

Após isso são deduzidas as despesas operacionais (OPEX) para a obtenção do EBITDA.

Em seguida, após as deduções das depreciações autorizadas por força de lei, são calculados os tributos incidentes sobre a receita da concessionária, também deduzidos os custos e insumos necessários para a execução do objeto contratual, tais como comissão de ponto de venda, marketing, entre outros.

O resultado da operadora já é positivo a partir do primeiro ano mas o resultado foi obtido mediante o ganho de escala relacionado a menos pessoal, menos aluguéis, menos contratação de serviços e insumos, com um giro econômico significativamente menor.

Tudo isso poderia ser equacionado com uma outorga fixa maior, mas não acreditamos que as pouquíssimas empresas que teriam condições de participar deste certame se disponham a pagar outorga fixa maior que R\$ 500 milhões de reais.



ITEM	Indicadores	Indicadores	TOTAL 20 ANOS
Potencial Jogos Regulamentados pelo Estado de SP/Ano			152.178.007.447
Regional 1 - PROJEÇÃO DE VENDA / ANO - CONCESSIONÁRIA EXCLUSIVA LOTERIA FÍSICA			100,00%
Projeção Loteria Instantânea FÍSICA - Operação Exclusiva			R\$ 152.178.007.447
Share			8.870.727.025 5,8%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (Site) - Operação Exclusiva			4.100.481.138 2,7%
Share			15.955.716.164 10,5%
Projeção Loteria Instantânea Virtual (VLT's)			5.418.854.973 3,6%
Share			39.052.167.497 25,7%
Loteria Passiva			36.252.028.688 23,8%
Share			42.528.031.962 27,9%
Projeção Loteria de Prognóstico			
Share			
Projeção Apostas Esportivas Física			
Share			
Projeção Apostas Esportivas Virtual			
Share			
Instantânea Física	Payout	-65,0%	-R\$ 5.765.972.566
Instantânea Site	Payout	-75,0%	-R\$ 3.075.360.854
Instantânea Virtual (VLT)	Payout	-80,0%	-R\$ 12.764.572.931
Loteria Estadual Convencional - Passiva	Payout	-45,0%	-R\$ 2.438.484.738
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	Payout	-50,0%	-R\$ 19.526.083.749
Apostas Esportivas Físicas	Payout	-80,0%	-R\$ 29.001.622.951
Apostas Esportivas Virtuais	Payout	-83,0%	-R\$ 35.298.266.528
PAYOUT TOTAL			- 107.870.364.316,55
PAYOUT MÉDIO			-70,9%
Instantânea Física	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	35,0%	R\$ 3.104.754.459
Instantânea Site	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	25,0%	R\$ 1.025.120.285
Instantânea Virtual (VLT)	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 3.191.143.233
Loteria Estadual Convencional - Passiva	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	55,0%	R\$ 2.980.370.235
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	50,0%	R\$ 19.526.083.749
Apostas Esportivas Físicas	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	20,0%	R\$ 7.250.405.738
Apostas Esportivas Virtuais	GROSS GAMING REVENUE (GGR)	17,0%	R\$ 7.229.765.434
GROSS GAMING REVENUE (GGR)			R\$ 44.307.643.131
GGR MÉDIO			29,1%
OUTORGA FIXA			-R\$ 2.400.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR			5,42%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 310.475.446
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 51.256.014
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 159.557.162
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 298.037.023
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	-R\$ 1.952.608.375
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 362.520.287
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	-R\$ 361.488.272
OUTORGA VARIÁVEL			-R\$ 3.495.942.579
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR			7,89%
OUTORGA TOTAL			-R\$ 5.895.942.579
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR			13,31%
RECEITA BRUTA DA OPERADORA (GGR - OUTORGA) - VALOR RECEBIDO PELO SERVIÇO PRESTADO			R\$ 38.411.700.552
RECEITA BRUTA DA OPERADORA - SOBRE GGR			86,69%
OPEX			-R\$ 23.813.768.783
EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization)			R\$ 14.597.931.769
% EBITDA S/ GGR			32,95%
DEPRECIAÇÃO	DEPRECIAÇÃO DEDUTÍVEL PIS/COFINS		-R\$ 729.936.224
DEPRECIAÇÃO	DEPRECIAÇÃO DEDUTÍVEL IRRF e CSLL		-R\$ 1.041.000
EBIT			R\$ 13.866.954.545
IMPOSTOS	ISS	5,00%	-R\$ 1.920.585.028
IMPOSTOS	PIS	1,65%	-R\$ 266.678.317
IMPOSTOS	COFINS	7,60%	-R\$ 1.228.336.488
IMPOSTOS	IRRF	25,00%	-R\$ 3.466.738.636
IMPOSTOS	CSLL	9,00%	-R\$ 1.248.025.909
TOTAL IMPOSTOS			-R\$ 8.130.364.378
RESULTADO LÍQUIDO			R\$ 6.467.567.391
RESULTADO LÍQUIDO SOBRE O GGR			14,60%



O resumo dos 20 anos apresentado anteriormente mostra o único cenário onde não foi possível equilibrar o resultado da concessionária com o valor de outorga total arrecadada pelo poder público, com uma considerável diferença, da ordem de R\$ 570 milhões, em prol da concessionária.

Como afirmamos anteriormente, o ajuste possível dessa relação seria exclusivamente o aumento da outorga, mas não acreditamos que uma outorga de R\$ 750 milhões de reais fosse atrair competidores.

14. Resumo do Ônus da Outorga

Em função das Múltiplas outorgas que serão pagas, procuraremos resumir aqui a situação a cada 5 anos, contemplando outorga fixa e variável.

			Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
R1 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 75.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000
R2 e R3 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 50.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000
R1 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	9	R\$ 270.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000
R2 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	3	R\$ 45.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000
R3 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	4	R\$ 80.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000
TOTAL GERAL DE OUTORGAS FIXAS			R\$ 520.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR			28,23%	5,55%	5,36%	5,27%	5,19%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 8.783.043	R\$ 10.503.056	R\$ 10.765.632	R\$ 12.579.887	R\$ 12.913.631
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 1.344.343	R\$ 1.607.611	R\$ 1.647.801	R\$ 1.925.493	R\$ 1.976.576
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 8.364.803	R\$ 8.573.923	R\$ 8.160.538	R\$ 8.343.803	R\$ 7.906.305
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 9.858.518	R\$ 10.104.981	R\$ 10.357.605	R\$ 10.590.211	R\$ 10.871.169
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 95.597.749	R\$ 88.801.347	R\$ 94.160.049	R\$ 93.065.492	R\$ 92.240.221
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 16.132.120	R\$ 17.270.331	R\$ 17.702.089	R\$ 18.099.634	R\$ 19.370.446
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 9.141.535	R\$ 9.786.521	R\$ 10.031.184	R\$ 10.256.459	R\$ 10.976.586
OUTORGA VARIÁVEL			R\$ 149.222.112	R\$ 146.647.769	R\$ 152.824.898	R\$ 154.860.978	R\$ 156.254.934
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR			8,10%	7,97%	8,03%	8,00%	7,95%
OUTORGA TOTAL			R\$ 669.222.112	R\$ 248.647.769	R\$ 254.824.898	R\$ 256.860.978	R\$ 258.254.935
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR			36,33%	13,52%	13,39%	13,28%	13,14%

			Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
R1 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000
R2 e R3 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000
R1 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	9	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000
R2 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	3	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000
R3 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	4	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000
TOTAL GERAL DE OUTORGAS FIXAS			R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR			5,06%	4,94%	4,90%	4,83%	4,75%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 15.954.676	R\$ 16.353.543	R\$ 18.624.868	R\$ 17.093.208	R\$ 17.570.773
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 1.899.366	R\$ 1.946.850	R\$ 2.217.246	R\$ 2.034.906	R\$ 2.091.759
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 7.428.632	R\$ 6.922.134	R\$ 7.804.707	R\$ 7.958.742	R\$ 8.181.101
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 11.142.948	R\$ 11.421.522	R\$ 11.707.060	R\$ 11.938.114	R\$ 12.271.651
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 94.546.227	R\$ 96.909.882	R\$ 92.237.441	R\$ 94.057.865	R\$ 92.967.053
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 16.545.590	R\$ 17.305.336	R\$ 17.737.970	R\$ 18.449.812	R\$ 19.337.147
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 14.063.751	R\$ 14.709.536	R\$ 15.077.274	R\$ 15.682.340	R\$ 16.436.575
OUTORGA VARIÁVEL			R\$ 161.581.189	R\$ 165.568.803	R\$ 165.406.566	R\$ 167.214.988	R\$ 168.856.058
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR			8,02%	8,02%	7,94%	7,91%	7,86%
OUTORGA TOTAL			R\$ 263.581.190	R\$ 267.568.803	R\$ 267.406.566	R\$ 269.214.988	R\$ 270.856.059
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR			13,08%	12,96%	12,84%	12,74%	12,60%

			Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15
R1 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000
R2 e R3 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000
R1 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	9	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000
R2 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	3	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000
R3 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	4	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000
TOTAL GERAL DE OUTORGAS FIXAS			R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR			4,64%	4,52%	4,44%	4,32%	4,25%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 13.874.403	R\$ 14.221.263	R\$ 16.398.894	R\$ 16.857.144	R\$ 15.296.462
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 2.668.154	R\$ 2.734.858	R\$ 3.153.633	R\$ 3.241.758	R\$ 2.941.627
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 7.623.298	R\$ 7.813.881	R\$ 8.009.228	R\$ 7.409.734	R\$ 8.404.650
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 16.771.256	R\$ 17.190.538	R\$ 17.620.301	R\$ 18.112.682	R\$ 18.490.229
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 95.291.229	R\$ 97.673.510	R\$ 96.110.734	R\$ 98.796.448	R\$ 100.855.795
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 16.161.392	R\$ 16.565.427	R\$ 16.979.563	R\$ 17.783.361	R\$ 18.154.043
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 20.605.775	R\$ 21.120.920	R\$ 21.648.943	R\$ 22.673.785	R\$ 23.146.405
OUTORGA VARIÁVEL			R\$ 172.995.509	R\$ 177.320.397	R\$ 179.921.296	R\$ 184.874.913	R\$ 187.289.211
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR			7,86%	7,86%	7,83%	7,83%	7,81%
OUTORGA TOTAL			R\$ 274.995.510	R\$ 279.320.397	R\$ 281.921.296	R\$ 286.874.913	R\$ 289.289.212
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR			12,50%	12,38%	12,27%	12,16%	12,06%

			Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20
R1 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000	R\$ 15.000.000
R2 e R3 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000	R\$ 10.000.000
R1 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	9	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000	R\$ 45.000.000
R2 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	3	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000	R\$ 12.000.000
R3 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	4	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000	R\$ 20.000.000
TOTAL GERAL DE OUTORGAS FIXAS			R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000	R\$ 102.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR			4,13%	4,03%	3,98%	3,88%	3,79%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 17.638.733	R\$ 18.079.701	R\$ 18.531.694	R\$ 18.974.670	R\$ 19.460.165
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 3.392.064	R\$ 3.476.866	R\$ 3.563.787	R\$ 3.648.975	R\$ 3.742.339
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 8.614.766	R\$ 7.947.121	R\$ 8.145.800	R\$ 8.340.514	R\$ 7.603.483
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 18.952.485	R\$ 19.426.297	R\$ 19.911.954	R\$ 20.387.923	R\$ 20.909.579
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 103.377.190	R\$ 105.961.620	R\$ 104.085.216	R\$ 106.573.236	R\$ 109.300.071
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 18.263.304	R\$ 19.073.092	R\$ 19.911.954	R\$ 20.387.923	R\$ 21.289.753
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 23.285.712	R\$ 24.318.192	R\$ 25.387.742	R\$ 25.994.602	R\$ 27.144.435
OUTORGA VARIÁVEL			R\$ 193.524.253	R\$ 198.282.888	R\$ 199.538.147	R\$ 204.307.843	R\$ 209.449.824
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR			7,83%	7,83%	7,78%	7,78%	7,78%
OUTORGA TOTAL			R\$ 295.524.253	R\$ 300.282.889	R\$ 301.538.147	R\$ 306.307.844	R\$ 311.449.825
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR			11,96%	11,86%	11,75%	11,66%	11,57%

A tabela abaixo mostra a outorga total estimada para os 20 anos da operação, totalizando R\$ 2.458.000.000 (dois bilhões e quatrocentos e cinquenta e oito milhões de reais) em outorgas fixas, R\$ 3.495.942.579 (três bilhões, quatrocentos e noventa e cinco milhões, novecentos e quarenta e dois mil e quinhentos e setenta e nove reais) em outorgas variáveis estimadas, totalizando a impressionante soma de R\$ 5.953.942.579 (cinco bilhões, novecentos e cinquenta e três milhões, novecentos e quarenta e dois mil e quinhentos e setenta e nove reais) em outorgas.

R1 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 360.000.000
R2 e R3 - TODAS AS MODALIDADES	OUTORGA FIXA ANUAL	1	R\$ 240.000.000
R1 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	9	R\$ 1.125.000.000
R2 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	3	R\$ 273.000.000
R3 - PROGNÓSTICO + VLTs + APOSTAS ESPORTIVAS	OUTORGA FIXA ANUAL	4	R\$ 460.000.000
TOTAL GERAL DE OUTORGAS FIXAS			R\$ 2.458.000.000
OUTORGA FIXA SOBRE O GGR			5,55%
Instantânea Física	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 310.475.446
Instantânea Site	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 51.256.014
Instantânea Virtual (VLT)	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 159.557.162
Loteria Estadual Convencional - Passiva	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 298.037.023
Loteria de Números / Prognóstico Esportivo	OUTORGA VARIÁVEL	10,0%	R\$ 1.952.608.375
Apostas Esportivas Físicas	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 362.520.287
Apostas Esportivas Virtuais	OUTORGA VARIÁVEL	5,0%	R\$ 361.488.272
OUTORGA VARIÁVEL			R\$ 3.495.942.579
% OUTORGA VARIÁVEL SOBRE O GGR			7,89%
OUTORGA TOTAL			R\$ 5.953.942.579
OUTORGA TOTAL SOBRE O GGR			13,44%

Adotado o modelo e se confirmando as premissas de venda, share das modalidade e payouts adotados, o Estado de São Paulo estará arrecadando cerca de R\$ 6 bilhões nos próximos 20 anos com grande parte investidos em projetos sociais em prol da população mais carente do principal estado do País.

15. Análise SWOT dos modelos

A seguir abordaremos uma análise SWOT dos dois modelos estudados. O primeiro retrata o modelo que defendemos no estudo.

MODELO MULTIPLAYER COM ATÉ 18 CONCESSIONÁRIAS		
	FATORES POSITIVOS	FATORES NEGATIVOS
	S (strengths)	W (weaknesses)
FATORES INTERNOS	Potencial de geração de outorga inicial maior	Modelo interessa menos a Operadores gigantes
	Alta competitividade entre as concessionárias	
	Diversidade de produtos e lançamentos constantes	
	Garantia de sustentabilidade da operação com região exclusiva no interior	
	Modelo potencializa conversão de jogos não regulados em função da alta competitividade	
	Operação em TODOS os municípios de forma estruturada	
	Rapidez na implantação em função do tamanho menor e agilidade das Concessionárias	
FATORES EXTERNOS	O (opportunities)	T (threats)
	Atraso Lotex	Aprovação Apostas Esportivas Nacionais
	Instantânea Física sem concorrente	Aprovação marco regulatório jogo
	Alto poder de conversão jogo atual não regulado	Combate deficiente jogo não regulado
	Regulamentar as apostas esportivas o mais breve possível para atrair grandes players	Não haver 18 interessados no mercado de São Paulo

Modelo de Concessionária Exclusiva		
	FATORES POSITIVOS	FATORES NEGATIVOS
	S (strengths)	W (weaknesses)
FATORES INTERNOS	Atrai big player	Pouca competitividade
	Controle mais fácil	Menor rapidez no lançamento dos produtos
		Capacidade de geração de empregos muito menor
		Risco de desinteresse da concessionária se a oferta da regulamentação federal for atraente
		Dificuldade para atender os 645 municípios
		Menor potencial de arrecadação de outorga fixa inicial
FATORES EXTERNOS	O (opportunities)	T (treats)
	Atraso Lotex	Aprovação Apostas Esportivas Nacionais
	Instantânea Física sem concorrente	Aprovação marco regulatório jogo
	Alto poder de conversão jogo atual não regulado	Combate deficiente jogo não regulado
	Regulamentar as apostas esportivas o mais breve possível para atrair grandes players	

16. Conclusão

Após a apresentação deste robusto estudo econômico/financeiro, a equipe que elaborou as análises está convicta que o modelo é compatível com as melhores práticas do mercado de loterias mundiais e totalmente aderente à situação atual do mercado do Estado de São Paulo.

A possibilidade de geração de recursos da ordem de R\$ 6 bilhões de reais ao longo do contrato, com riscos diluídos entre até 18 Concessionárias, e com modelo viável economicamente para todas as partes envolvidas, vai coroar os objetivos do Estado de realizar investimentos em prol da população mais carente de São Paulo.

Nunca é demais ressaltar que o modelo foi desenhado com um payout totalmente adequado ao mercado competitivo e com ampla liberdade para que as Concessionárias tomem as decisões técnicas necessárias para otimizar as vendas e concorrer livremente pela preferência dos apostadores paulistas.

Resumindo o modelo operacional temos:

MODALIDADE DE LOTERIA	QTDE CONCESSIONÁRIAS	REGIME DE OPERAÇÃO	LIMITE TERRITORIAL
LOTARIA INSTANTÂNEA ATRAVÉS DE BILHETES FÍSICOS (INCLUSIVE INSTANT TICKETS VENDING MACHINES – ITVM’S)	1	EXCLUSIVIDADE REGIONAL 1	REGIÃO 1 INTERMEDIÁRIA 3501 SÃO PAULO/SANTOS
	1	EXCLUSIVIDADE REGIÃO 2 + REGIÃO 3	REGIÃO 2 + 3 INTERMEDIÁRIAS 3502 A 3511 - INTERIOR
LOTARIA INSTANTÂNEA ATRAVÉS DE BILHETES VIRTUAIS REALIZADAS ATRAVÉS DE WEBSITE, APP MÓVEL, TELEFONIA, TV INTERATIVA E DEMAIS TECNOLOGIAS	2 (as mesmas acima)	COMPETIÇÃO ENTRE AS DUAS CONCESSIONÁRIAS	EM TODO O ESTADO DE SÃO PAULO. SEM LIMITE TERRITORIAL

LOTERIA INSTANTÂNEA VIRTUAL ATRAVÉS DE TERMINAIS DE VÍDEO LOTERIA (VLT – VIDEO LOTTERY TERMINAL) *a concessionária que irá operar Instantânea + Passiva nas regiões 2 e 3 é a mesma. Por isso teremos 18 e não 19 concessionárias no total. A indicação 4 +1 na Região 3 é apenas para indicar que haverá 5 concessionárias naquela região, mas uma já é a mesma da região 2 (3+1)	9 + 1 concessionária exclusiva Instantânea e Passiva	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	REGIÃO 1 INTERMEDIÁRIA 3501 SÃO PAULO/SANTOS
	3 + 1 concessionária exclusiva Instantânea e Passiva	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	REGIÃO 2 INTERMEDIÁRIAS 3502 A 3509 INTERIOR - (exceto Campinas e S.J. Campos)
	4 + 1* (concessionária exclusiva Instantânea e Passiva)	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	REGIÃO 3 INTERMEDIÁRIAS 3510 e 3511 INTERIOR Campinas e S.J. Campos
LOTERIA PASSIVA (FÍSICA)	2 - as mesmas da Instantânea	EXCLUSIVIDADE	NA SUA REGIÃO
LOTERIA PASSIVA (VIRTUAL)	2 - as mesmas da Instantânea	LIVRE COMPETIÇÃO ENTRE AS DUAS	EM TODO O ESTADO DE SÃO PAULO
LOTERIA DE PROGNÓSTICO NUMÉRICO E PROGNÓSTICO ESPORTIVO VENDA FÍSICA EM PDV *idem explicação VLT	9 + 1 concessionária exclusiva Instantânea e Passiva	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	REGIÃO 1 INTERMEDIÁRIA 3501 SÃO PAULO/SANTOS
	3 + 1 concessionária exclusiva Instantânea e Passiva	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	REGIÃO 2 INTERMEDIÁRIAS 3502 A 3509 INTERIOR (exceto Campinas e S.J. Campos)
	4 + 1* (concessionária exclusiva Instantânea e Passiva)	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	REGIÃO 3 INTERMEDIÁRIAS 3510 e 3511 INTERIOR Campinas e S.J. Campos
LOTERIA DE PROGNÓSTICO NUMÉRICO e PROGNÓSTICO ESPORTIVO – VENDA VIRTUAL	18 (todas) 1+1+9+3+4	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	EM TODO O ESTADO DE SÃO PAULO
APOSTAS ESPORTIVAS DE COTA FIXA FÍSICA EM PDV *idem explicação VLT	9 + 1 concessionária exclusiva Instantânea e Passiva	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	REGIÃO 1 INTERMEDIÁRIA 3501 SÃO PAULO/SANTOS
	3 + 1 concessionária exclusiva Instantânea e Passiva	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	REGIÃO 2 INTERMEDIÁRIAS 3502 A 3509 INTERIOR (exceto Campinas e S.J. Campos)
	4 + 1* (concessionária exclusiva Instantânea e Passiva)	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	REGIÃO 3 INTERMEDIÁRIAS 3510 e 3511 INTERIOR Campinas e S.J. Campos



APOSTAS ESPORTIVAS DE COTA FIXA VIRTUAL	18 (todas) 1+1+9+3+4	LIVRE COMPETIÇÃO COM AS DEMAIS CONCESSIONÁRIAS	EM TODO O ESTADO DE SÃO PAULO
--	-------------------------	--	----------------------------------

A tabela acima mostra o grau de acuidade como tratamos o mercado de São Paulo para proporcionar uma operação sustentável para todas as concessionárias, gerando a competitividade na medida certa.

O retrato disso é o fato de que em todos os cenários estruturados há um equilíbrio entre o total de outorgas a serem pagas ao poder concedente ser muito próximo do resultado das concessionárias.

Estudo Realizado em outubro/2021