

## Referências Bibliográficas

ASCHAUER, D. **Is Public Expenditure Productive?** Journal of Monetary Economics. V. 23, pp- 177 – 200, 1989.

BRANDÃO, L. **Uma aplicação da teoria das opções reais em tempo discreto para avaliação de uma concessão rodoviária no Brasil.** Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Departamento de Engenharia de Produção, Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2002.

BRANDÃO, L., CURY, M. (2005) **Modelagem Híbrida para Concessões Rodoviárias pioneiras com o uso da teoria das opções reais:** O caso da BR-163. In: XIX Congresso de Pesquisa e Ensino em Transportes – ANPET, Recife. Panorama Nacional da Pesquisa em Transportes. v. 1. pp. 97-108.

BRANDÃO, L; DYER, J.; HAHN, W. **Using Binomial Decision Trees to Solve Real-Option Valuation Problems.** Decision Analysis. v. 2, n. 2, pp. 69-88, June 2005.

BRANDÃO, L; DYER, J.; HAHN, W. **Response to Comments on Brandão et al.** Decision Analysis. v. 2, n. 2, pp. 103-109, June 2005.

BRANDÃO, L; SARAIVA, E. **The option value of government guarantees in infrastructure projects.** Construction Management and Economics. pp. 1171-1180, November 2008.

BREALEY, A.; MYERS, S. **Princípios de Finanças Empresariais.** Portugal. Editora McGraw-hill, 1992.

BRITO, B; SILVEIRA, A. **Parceria público-privada:** compreendendo o modelo brasileiro. Revista do Serviço Público. v. 56, n.1, Janeiro-Março 2005.

COPELAND, T. e ANTIKAROV, V. **Opções Reais:** um novo paradigma para reinventar a avaliação de investimentos. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

COPELAND, T.; ANTIKAROV, V. **Real Options:** Meeting the Georgetown Challenge. Journal of Applied Corporate Finance. v. 17, n. 2, Spring 2005.

DAMODARAN, A. **Finanças Corporativas:** teoria e prática. São Paulo: Bookman, 2004.

DIXIT, A.; PINDYCK, R. **Investment under uncertainty.** Princeton, NJ: Princeton University Press, 1994.

FLYVBJERG, B. **Cost Overruns and Demand Shortfalls in Urban Rail and Other Infrastructure.** Transportation Planning and Technology. v.30, n.1, pp 9-30, Fevereiro 2007.

FREITAS, A; BRANDÃO, L. **Avaliação de Projetos de E-Learning através da Metodologia de Opções Reais**. Revista eletrônica de Administração. v. 15, n. 3, Setembro-Dezembro 2009.

HULL, J. **Options, Futures and Other Derivatives**. Pearson Prentice Hall, 2008.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/>>. Acesso em: 30 de setembro de 2010.

IPEADATA. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: 01 de junho de 2010.

MASSOTTI, M. **Uso de Opções Reais para precificação das garantias de contratos: O caso Expresso Aeroporto**. 2007. 78p. Dissertação de mestrado - Departamento de Economia, IBMEC/RJ, Rio de Janeiro, 2007.

MCKINSEY & COMPANY. **Estudo do Setor de Transporte Aéreo do Brasil: Relatório Consolidado**, 2010. São Paulo, 2010.

OLIVEIRA, A. **Garantias Governamentais em Projetos de PPP: Uma Aplicação do Modelo LPVR ao Caso da BR-116/324**. 2008. 73p. Dissertação de Mestrado - Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2008.

PINTO, M. **A função econômica das PPP's**. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico, n. 2, 2005.

ROLL, M.; VERBEKE, A. **Financing of the Trans-European High-Speed Rail Networks: New Forms of Public-Private Partnerships**. European Management Journal, Londres, v. 16, n. 6, p. 706-713, 1998.

SALGADO, M. **Avaliação do Projeto de Construção da Linha 4 do Metrô de São Paulo pela Metodologia de Opções Reais**. 2009. 69p. Dissertação de Mestrado – Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2009.

SOARES, L. **Ferrovia de Alta Velocidade no corredor Rio de Janeiro – São Paulo: Proposta de modelo de financiamento**. 2005. 142p. Dissertação de mestrado em Engenharia de Transportes, Instituto Militar de Engenharia, Rio de Janeiro, 2005.

TAV BRASIL. Acerca dos estudos de viabilidade do projeto do Trem de Alta Velocidade Rio-Campinas. Disponível em: <<http://www.tavbrasil.gov.br/>>. Acesso em: 5 de março de 2010.

TRIANSTIS, A. **Realizing the Potential of Real Options: Does Theory Meet Practice?** Journal of Applied Corporate Finance. v. 17, n. 2, 2005.

TRIANSTIS, A.; BORISON, A. **Real Options: State of the practice**. Journal of Applied Corporate Finance, v. 14, n. 2, 2001.

## Legislação

BRASIL. Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990. Cria o Programa Nacional de Desestatização, e dá outras providências. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L8031.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8031.htm)>. Acesso em: 11 de junho de 2010.

BRASIL. Lei nº. 8.666, de 21 de junho de 1993. Institui normas para licitações e contratos da Administração Pública e dá outras providências. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L8666cons.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8666cons.htm)>. Acesso em: 10 de junho de 2010.

BRASIL. Lei nº. 8.987, de 13 de fevereiro de 1995. Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L8987cons.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8987cons.htm)>. Acesso em: 10 de junho de 2010.

BRASIL. Lei nº. 9.491, de 9 de setembro de 1997. Altera procedimentos relativos ao Programa Nacional de Desestatização, revoga a Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, e dá outras providências. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L9491.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9491.htm)>. Acesso em: 11 de junho de 2010.

BRASIL. Lei nº. 10.233, de 5 de junho de 2001. Dispõe sobre a reestruturação dos transportes aquaviário e terrestre, cria o Conselho Nacional de Integração de Políticas de Transporte, a Agência Nacional de Transportes Terrestres, a Agência Nacional de Transportes Aquaviários e o Departamento Nacional de Infra-Estrutura de Transportes, e dá outras providências. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil/Leis/LEIS\\_2001/L10233.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil/Leis/LEIS_2001/L10233.htm)>. Acesso em: 20 de junho de 2010.

BRASIL. Lei nº. 11.079, de 30 de dezembro de 2004. Institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada no âmbito da administração pública. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2004/Lei/L11079.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/Lei/L11079.htm)>. Acesso em: 10 de junho de 2010.

BRASIL. Lei nº. 11.772, de 17 de setembro de 2008. Acrescenta e altera dispositivos na Lei no 5.917, de 10 de setembro de 1973, que aprova o Plano Nacional de Viação. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2008/lei/11772.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2008/lei/11772.htm)>. Acesso em: 15 de junho de 2010.

Decreto nº. 6.256, de 13 de novembro de 2007. Dispõe sobre a inclusão, no Programa Nacional de Desestatização - PND, do Trem de Alta Velocidade - TAV e de trecho da BR-040 MG, e dá outras providências. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2007-2010/2007/Decreto/D6256.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Decreto/D6256.htm)>. Acesso em: 20 de junho de 2010.

**9**

## **Apêndice**

## 9.1.

## Fluxo de caixa do projeto base

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Demanda total						33.953,1	35.298,2	36.643,3
Tarifa média						78,7	78,7	78,7
(+) Receita Operacional Bruta	0	0	0	0	0	2.672.678	2.778.560	2.884.442
(+) Receita extraordinária	0	0	0	0	0	155.350	158.847	162.429
(-) Despesas/Custos Operacionais	0	0	0	0	0	445.918,5	472.592,6	499.266,7
(-) Reinvestimentos	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(=) LAJIDA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.382.110</b>	<b>2.464.814</b>	<b>2.547.604</b>
(-) Depreciação	0	0	0	0	0	891.015	891.015	891.015
<b>(=) Resultado do Serviço</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.491.095</b>	<b>1.573.800</b>	<b>1.656.590</b>
(+/-) Resultado Financeiro	0	0	0	0	0	-448.367	-891.764	-881.169
(+) Receita Financeira	0	0	0	0	0	0	10.787	13.674
(-) Despesa Financeira	0	0	0	0	0	53.940	103.072	95.860
(-) Despesa Financeira (Fin Principal)	0	0	0	0	0	394.427	799.478	798.982
(-) Juros sobre o Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(=) LAIR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.042.728</b>	<b>682.036</b>	<b>775.421</b>
(-) Imposto de Renda / Diferido	0	0	0	0	0	260.682	170.509	193.855
(-) Contribuição Social / Diferido	0	0	0	0	0	93.846	61.383	69.788
(+) Juros sobre o Capital Próprio	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(=) Lucro/Prejuízo Líquido do Exercício</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>688.201</b>	<b>450.144</b>	<b>511.778</b>
(+) Depreciação/Amortização	0	0	0	0	0	891.015	891.015	891.015
(+/-) Variação do Capital de Giro	0	0	0	0	0	-176.009	-32.538	-57.148
(-) Investimentos	6.143.362	7.536.678	8.059.375	9.186.004	3.702.422	0	0	0
(-) Liberações - Financiamentos	4.300.335	5.275.652	5.641.539	6.430.176	2.591.684	0	0	0
(+) Fin Principal	3.702.357	4.542.052	4.857.061	5.536.035	2.231.301	0	0	0
Outros Financiamentos	597.978	733.600	784.478	894.141	360.383	0	0	0
Aporte da União	601.423	737.826	788.998	899.292	362.460	0	0	0
(-) Amortizações	0	0	0	0	0	81.030	375.020	441.667
(+/-) Juros Capitalizados - Financiamentos	0	0	0	0	0	394.427	261.726	55.482
(+/-) Obrigações Contratuais (Conta Reserva)	0	0	0	0	0	-323.207	-86.508	-97.506
<b>(=) Fluxo de Caixa do Acionista</b>	<b>-1.241.603</b>	<b>-1.523.199</b>	<b>-1.628.838</b>	<b>-1.856.536</b>	<b>-748.278</b>	<b>1.393.397</b>	<b>1.108.820</b>	<b>861.953</b>

Fonte: Estudos de Viabilidade do TAV Brasil  
A preços constantes de 2008 (em R\$ 1.000)



	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Demanda total	50.666,6	52.970,4	55.274,2	57.578,0	59.881,8	62.185,6	64.489,4	66.793,2
Tarifa média	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7
(+) Receita Operacional Bruta	3.988.311	4.169.659	4.351.006	4.532.354	4.713.702	4.895.049	5.076.397	5.257.745
(+) Receita extraordinária	207.763	212.697	217.760	222.957	228.291	233.767	239.388	245.159
(-) Despesas/Custos Operacionais	727.095,1	747.749,5	768.403,9	789.058,2	809.712,6	830.367,0	851.021,4	871.675,7
(-) Reinvestimentos	0	0	0	0	7.128	42.563	78.653	112.938
<b>(=) LAJIDA</b>	<b>3.468.979</b>	<b>3.634.606</b>	<b>3.800.363</b>	<b>3.966.253</b>	<b>4.125.152</b>	<b>4.256.886</b>	<b>4.386.110</b>	<b>4.518.290</b>
(-) Depreciação	891.015	891.015	891.015	891.015	891.015	891.015	891.015	891.015
<b>(=) Resultado do Serviço</b>	<b>2.577.964</b>	<b>2.743.591</b>	<b>2.909.348</b>	<b>3.075.238</b>	<b>3.234.137</b>	<b>3.364.871</b>	<b>3.495.096</b>	<b>3.627.275</b>
(+/-) Resultado Financeiro	-718.690	-673.688	-629.229	-585.271	-546.033	-530.941	-516.703	-501.744
(+) Receita Financeira	22.970	22.601	22.248	21.910	21.647	19.627	19.694	19.759
(-) Despesa Financeira	30.952	23.740	16.528	9.316	6.420	25.479	47.082	67.605
(-) Despesa Financeira (Fin Principal)	499.389	461.230	423.630	386.547	349.941	313.770	277.996	242.579
(-) Juros sobre o Capital Próprio	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319
<b>(=) LAIR</b>	<b>1.859.274</b>	<b>2.069.904</b>	<b>2.280.119</b>	<b>2.489.967</b>	<b>2.688.105</b>	<b>2.833.930</b>	<b>2.978.393</b>	<b>3.125.531</b>
(-) Imposto de Renda / Diferido	464.819	517.476	570.030	622.492	672.026	708.482	744.598	781.383
(-) Contribuição Social / Diferido	167.335	186.291	205.211	224.097	241.929	255.054	268.055	281.298
(+) Juros sobre o Capital Próprio	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319
<b>(=) Lucro/Prejuízo Líquido do Exercício</b>	<b>1.438.440</b>	<b>1.577.455</b>	<b>1.716.198</b>	<b>1.854.697</b>	<b>1.985.468</b>	<b>2.081.713</b>	<b>2.177.058</b>	<b>2.274.170</b>
(+) Depreciação/Amortização	891.015	891.015	891.015	891.015	891.015	891.015	891.015	891.015
(+/-) Variação do Capital de Giro	-9.520	-17.766	-17.827	-17.884	-17.408	-16.092	-16.283	-16.467
(-) Investimentos	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Liberações - Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Fin Principal	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Aporte da União								
(-) Amortizações	938.240	960.300	983.074	1.006.586	949.829	812.828	838.700	865.411
(+/-) Juros Capitalizados - Financiamentos	-532.894	-492.072	-451.861	-412.217	-373.095	-334.454	-296.252	-258.446
(+/-) Obrigações Contratuais (Conta Reserva)	11.050	10.573	10.112	7.884	60.547	-2.008	-1.960	2.856
<b>(=) Fluxo de Caixa do Acionista</b>	<b>859.849</b>	<b>1.008.904</b>	<b>1.164.562</b>	<b>1.316.910</b>	<b>1.596.698</b>	<b>1.807.345</b>	<b>1.914.878</b>	<b>2.027.717</b>

Fonte: Estudos de Viabilidade do TAV Brasil

A preços constantes de 2008 (em R\$ 1.000)

	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Demanda total	69.097,0	71.653,6	74.304,8	77.054,0	79.905,0	82.861,5	85.927,4	89.106,7
Tarifa média	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7
(+) Receita Operacional Bruta	5.439.092	5.640.339	5.849.031	6.065.446	6.289.867	6.522.592	6.763.928	7.014.193
(+) Receita extraordinária	247.647	278.646	285.762	293.081	300.610	308.356	316.326	324.527
(-) Despesas/Custos Operacionais	892.330,1	893.302,7	894.386,8	895.470,8	896.554,9	897.639,0	898.723,0	899.807,1
(-) Reinvestimentos	126.400	120.080	114.076	108.372	102.954	97.806	92.916	88.270
<b>(=) LAJIDA</b>	<b>4.668.010</b>	<b>4.905.602</b>	<b>5.126.330</b>	<b>5.354.683</b>	<b>5.590.969</b>	<b>5.835.504</b>	<b>6.088.616</b>	<b>6.350.644</b>
(-) Depreciação	891.015	752.551	752.551	752.551	752.551	752.551	752.551	752.551
<b>(=) Resultado do Serviço</b>	<b>3.776.995</b>	<b>4.153.051</b>	<b>4.373.780</b>	<b>4.602.133</b>	<b>4.838.418</b>	<b>5.082.953</b>	<b>5.336.065</b>	<b>5.598.093</b>
(+/-) Resultado Financeiro	-474.798	-436.606	-398.829	-361.420	-324.334	-287.525	-253.350	-264.158
(+) Receita Financeira	19.664	19.252	18.855	18.473	18.105	17.750	17.408	17.066
(-) Despesa Financeira	75.664	71.880	68.286	64.872	61.628	58.547	55.620	52.839
(-) Despesa Financeira (Fin Principal)	207.479	172.659	138.079	103.703	69.492	35.409	3.820	
(-) Juros sobre o Capital Próprio	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319
<b>(=) LAIR</b>	<b>3.302.198</b>	<b>3.716.445</b>	<b>3.974.951</b>	<b>4.240.712</b>	<b>4.514.084</b>	<b>4.795.428</b>	<b>5.082.715</b>	<b>5.333.936</b>
(-) Imposto de Renda / Diferido	825.549	929.111	993.738	1.060.178	1.128.521	1.198.857	1.270.679	1.333.484
(-) Contribuição Social / Diferido	297.198	334.480	357.746	381.664	406.268	431.589	457.444	480.054
(+) Juros sobre o Capital Próprio	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319	211.319
<b>(=) Lucro/Prejuízo Líquido do Exercício</b>	<b>2.390.769</b>	<b>2.664.173</b>	<b>2.834.786</b>	<b>3.010.189</b>	<b>3.190.614</b>	<b>3.376.302</b>	<b>3.565.911</b>	<b>3.731.716</b>
(+) Depreciação/Amortização	891.015	752.551	752.551	752.551	752.551	752.551	752.551	752.551
(+/-) Variação do Capital de Giro	-18.103	-17.319	-19.980	-22.804	-7.531	-7.891	-8.511	-12.243
(-) Investimentos	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Liberações - Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Fin Principal	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Aporte da União								
(-) Amortizações	892.989	921.463	950.861	981.215	1.012.556	1.044.917	444.776	0
(+/-) Juros Capitalizados - Financiamentos	-220.996	-183.861	-147.000	-110.374	-73.943	-37.667	-5.423	0
(+/-) Obrigações Contratuais (Conta Reserva)	12.345	11.874	11.446	11.034	10.636	10.253	521.619	0
<b>(=) Fluxo de Caixa do Acionista</b>	<b>2.162.041</b>	<b>2.305.954</b>	<b>2.480.941</b>	<b>2.659.380</b>	<b>2.859.771</b>	<b>3.048.630</b>	<b>4.381.371</b>	<b>4.472.024</b>

Fonte: Estudos de viabilidade do TAV Brasil

A preços constantes de 2008 (em R\$ 1.000)

	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Demanda total	92.403,7	95.822,6	99.368,0	103.044,7	106.857,3	110.811,0	114.911,0	119.162,8
Tarifa média	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7	78,7
(+) Receita Operacional Bruta	7.273.719	7.542.846	7.821.931	8.111.343	8.411.463	8.722.687	9.045.426	9.380.107
(+) Receita extraordinária	332.967	337.624	342.375	342.375	342.375	342.375	342.375	342.375
(-) Despesas/Custos Operacionais	900.891,1	901.975,2	903.059,2	901.837,6	900.689,5	899.541,4	898.393,3	897.245,2
(-) Reinvestimentos	83.856	125.327	165.484	158.707	152.218	146.006	140.058	134.362
<b>(=) LAJIDA</b>	<b>6.621.938</b>	<b>6.863.168</b>	<b>7.095.762</b>	<b>7.393.173</b>	<b>7.700.929</b>	<b>8.019.514</b>	<b>8.349.350</b>	<b>8.690.874</b>
(-) Depreciação	752.551	752.551	752.551	661.225	661.225	661.225	661.225	661.225
<b>(=) Resultado do Serviço</b>	<b>5.869.387</b>	<b>6.100.618</b>	<b>6.343.212</b>	<b>6.731.949</b>	<b>7.039.705</b>	<b>7.358.289</b>	<b>7.688.125</b>	<b>8.029.650</b>
(+/-) Resultado Financeiro	-261.516	-300.007	-337.257	-332.304	-337.063	-332.507	-328.137	-323.945
(+) Receita Financeira								
(-) Despesa Financeira	50.197	88.688	125.938	120.985	116.235	111.679	107.309	103.117
(-) Despesa Financeira (Fin Principal)								
(-) Juros sobre o Capital Próprio	211.319	211.319	211.319	211.319	220.828	220.828	220.828	220.828
<b>(=) LAIR</b>	<b>5.607.871</b>	<b>5.800.611</b>	<b>6.005.955</b>	<b>6.399.645</b>	<b>6.702.642</b>	<b>7.025.782</b>	<b>7.359.988</b>	<b>7.705.705</b>
(-) Imposto de Renda / Diferido	1.401.968	1.450.153	1.501.489	1.599.911	1.675.660	1.756.446	1.839.997	1.926.426
(-) Contribuição Social / Diferido	504.708	522.055	540.536	575.968	603.238	632.320	662.399	693.513
(+) Juros sobre o Capital Próprio	211.319	211.319	211.319	211.319	220.828	220.828	220.828	220.828
<b>(=) Lucro/Prejuízo Líquido do Exercício</b>	<b>3.912.514</b>	<b>4.039.722</b>	<b>4.175.249</b>	<b>4.435.084</b>	<b>4.644.572</b>	<b>4.857.844</b>	<b>5.078.420</b>	<b>5.306.593</b>
(+) Depreciação/Amortização	752.551	752.551	752.551	661.225	661.225	661.225	661.225	661.225
(+/-) Variação do Capital de Giro	-12.027	-9.740	-1.525	1.557	1.909	-551	-533	747.203
(-) Investimentos	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Liberações - Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0
Fin Principal	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Aporte da União								
(-) Amortizações	0	0	0	0	0	0	0	0
(+/-) Juros Capitalizados - Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0
(+/-) Obrigações Contratuais (Conta Reserva)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(=) Fluxo de Caixa do Acionista</b>	<b>4.653.038</b>	<b>4.782.532</b>	<b>4.926.274</b>	<b>5.097.866</b>	<b>5.307.705</b>	<b>5.518.517</b>	<b>5.739.112</b>	<b>6.715.021</b>

Fonte: Estudos de Viabilidade do TAV Brasil  
A preços constantes de 2008 (em R\$ 1.000)