



PLANO DE NEGÓCIO REFERENCIAL

PARQUE ESTADUAL DO TURVO



SUMÁRIO

1. GLOSSÁRIO	3	8. CAPITAL DE GIRO	16
2. INTRODUÇÃO	5	9. PREMISSAS MACROECONÔMICAS	17
3. DEMANDA	6	10. CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (WACC - WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL)	18
3.1. Demanda histórica e atividades comerciais vigentes	6	10.1. Custo de Capital Próprio	18
3.2. Projeção de demanda	6	10.1.1. Taxa livre de Risco	18
4. UNIDADES GERADORAS DE CAIXA (UGCs)	7	10.1.2. Beta	18
4.1. Conceito	7	10.1.3. Retorno de Mercado	18
Bilheteria	8	10.1.4. Risco País	18
Estacionamento	8	10.1.5. Inflação Americana	18
A&B Comércio	8	10.2. Custo da Dívida	18
Hospedagem	9	10.3. Composição de Capital	18
Atrativos Específicos	9	10.4. Alíquota Tributária Efetiva	18
Resumo de receitas	9	11. SISTEMA DE PAGAMENTO DE OUTORGA E MACROTEMAS	20
5. CUSTOS E DESPESAS - OPEX	10	11.1. Outorga Fixa	20
5.1. Conceito	10	11.2. Macrotemas	20
5.1.1. Custos e Despesas Operacionais	10	12. ESTRUTURA DE CAPITAL E FINANCIAMENTO	21
6. INVESTIMENTOS - CAPEX	13	13. DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS	22
6.1. Conceito	13	14. ÍNDICE DE IMAGENS	26
7. PREMISSAS TRIBUTÁRIAS E CONTÁBEIS	15	15. ÍNDICE DE TABELAS	27
7.1. Tributação	15		
7.1.1. ISS e ICMS	15		
7.1.2. IOF	15		
7.1.3. PIS/Cofins	15		
7.1.4. IR/CSLL	15		

1. GLOSSÁRIO

PALAVRA/EXPRESSÃO	DESCRIÇÃO
ABL	Área Bruta Locável - espaços disponíveis para locação dentro de um imóvel comercial.
BDI	Bonificações e Despesas Indiretas – refere-se a um incremento percentual relacionado a custos diretos e indiretos para se chegar no valor final de um empreendimento.
CAPEX	Do Inglês - <i>Capital Expenditures</i> – são custos relacionados à aquisição de algum bem de capital.
CDS	<i>Credit Default Swap</i> - título derivativo do mercado financeiro relacionado com a probabilidade do seu emissor não pagar as suas dívidas.
CMPC	Custo Médio Ponderado de Capital – Tradução de <i>Weighted Average Cost of Capital</i> .
Cofins	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social.
CSLL	Contribuição Social sobre Lucro Líquido.
Concessão Comum	Modelo de investimentos privados em infraestrutura onde a tarifa cobrada do concessionário, junto com outros tipos de receitas acessórias, é percebida como suficiente para cobrir o risco do investidor e suas obrigações financeiras, bem como a remuneração desejada de seu capital.
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício - um relatório contábil que evidencia se as operações de uma

	empresa estão gerando um lucro ou prejuízo, considerando um determinado período.
FCD	Fluxo de Caixa Descontado – método bastante comum para determinar o valor presente de uma empresa, ativo ou projeto, com base na capacidade de gerar caixa durante um determinado período.
Fluxo de Caixa	Movimentação financeiras (as entradas e saídas de recursos financeiros), em um período determinado, de uma empresa.
IR	Imposto de Renda.
ISS	Imposto sobre Serviço de qualquer natureza.
OPEX	Do Inglês - <i>Operational Expenses</i> - custos e despesas operacionais necessários para operação de um projeto, mas que não são relacionados à aquisição de algum bem.
PIS	Programa de Integração Social.
PPPs	Parcerias Público Privadas - Modelo de investimentos privados em infraestrutura onde considera-se um fluxo de pagamento do ente público para o concessionário, seja direto ou contingente. Estes fluxos podem ser adicionais a tarifas ou a receitas acessórias, ou ainda ser a única fonte de receitas da concessionária.
Rf	Taxa livre de risco.
Rm	Prêmio de Risco de Mercado.
SELIC	Sistema Especial de Liquidação de Custódia.
TIR	Taxa Interna de Retorno é uma taxa de desconto hipotética que, quando aplicada a um Fluxo de Caixa,

	faz com que os valores das despesas, trazidos ao valor presente, seja igual aos valores dos retornos dos investimentos, também trazidos ao valor presente.
UGCs	Unidade Geradora De Caixa - grupo de ativos responsáveis pela geração de caixa.
VPL	Valor Presente Líquido

WACC	<i>Weighted Average Cost of Capital</i> – método para mensurar a taxa de desconto adequada para a avaliação de investimentos em projetos ou em empreendimentos.
------	---

2. INTRODUÇÃO

O presente documento tem o objetivo de apresentar as premissas utilizadas nos estudos para a concessão do PARQUE. Os estudos foram realizados ao longo de 2021 e para efeito de apresentação, considera o ano de 2022 como o ano de início da concessão, com prazo de até 30 anos de duração.

A TIR Real de Projeto estimada é de 10.12%, igualando-se ao WACC calculado para o projeto.

As projeções monetárias são apresentadas em valores constantes, sem considerar o efeito da inflação, com data-base de abril de 2021.

A projeção de demanda e preços praticados são indicativos e originários da Análise Comercial e Estudo de Demanda, com aplicação de Pesquisa de Mercado, análise de Big Data e Web Scraping, realizados no primeiro trimestre de 2021. A pesquisa de mercado contou com mais de 2.000 questionários respondidos no país, contemplando dados demográficos dos respondentes, seu histórico sobre visitação de parques, grau de interesse em parques, preferências e disposição de consumo.

Ressalta-se que o presente documento não deve ser considerado fonte exclusiva para a tomada de decisão em relação ao projeto. As premissas e resultados apresentados dependem de eventos futuros e incertos, logo podendo apresentar diferenç as relevantes em relação aos valores efetivamente realizados na execução do projeto. Aconselha-se às partes interessadas na obtenção e refinamento de informações de seu interesse.

O presente estudo não poderá ser, em qualquer hipótese, base para referencial do equilíbrio contratual entre PODER CONCEDENTE e CONCESSIONÁRIA.

 ltima revisão do documento realizada em 10.06.2022.

3. DEMANDA

Para a projeção de demanda de visitação do PARQUE, considerando o horizonte de 30 o horizonte de 30 anos, foram utilizados: (i) segregação entre demanda local e inter-regional; (ii) determinação de fatores de incentivo ou inibição da concretização da demanda, como por exemplo, localização, fatores climáticos, acessos, oferta de atrativos etc.; (iii) projeção de demanda irrestrita e elasticidade-preço.

Para obtenção das informações de demanda para o PARQUE, foram realizados levantamentos geográficos, pesquisas de mercado e aplicação de modelo estatístico regressivo considerando preferências, renda, PIB, proporção visitantes/população, entre outros.

3.1. Demanda histórica e atividades comerciais vigentes

Em 2020 a administração do PARQUE praticava a cobrança de R\$ 18,50 pela entrada do PARQUE. Além disso, apesar de contar com outras Unidades Geradoras de Caixa (UGCs), como alimentação (trailer) e souvenirs, não foram verificados controles que aferissem se são receitas relevantes ou não. O PARQUE teve visitação, em bases mensais, relevantes em 2020, considerando que funcionou de fato, aproximadamente 3,5 meses. Logo, para a projeção, entende-se que o potencial em 2022, considerando a retomada gradativa, a visitação em 71 mil visitantes.

Tabela 1 - Demanda Histórica

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nº de visitantes	14.934	13.659	13.759	22.040	17.904	27.098	30.945
Varição em relação ao ano anterior	-	-9%	1%	60%	-19%	51%	14%

3.2. Projeção de demanda

A projeção de demanda considera o público potencial do PARQUE, divididos em dois tipos: local e inter-regional. O público local representa os visitantes originados dentro da região de influência do PARQUE, determinado pelas isócronas com o valor do tempo máximo de distância ao PARQUE de 2 horas e meia. Já o público inter-regional representa a demanda potencial exterior à região de influência no Brasil.

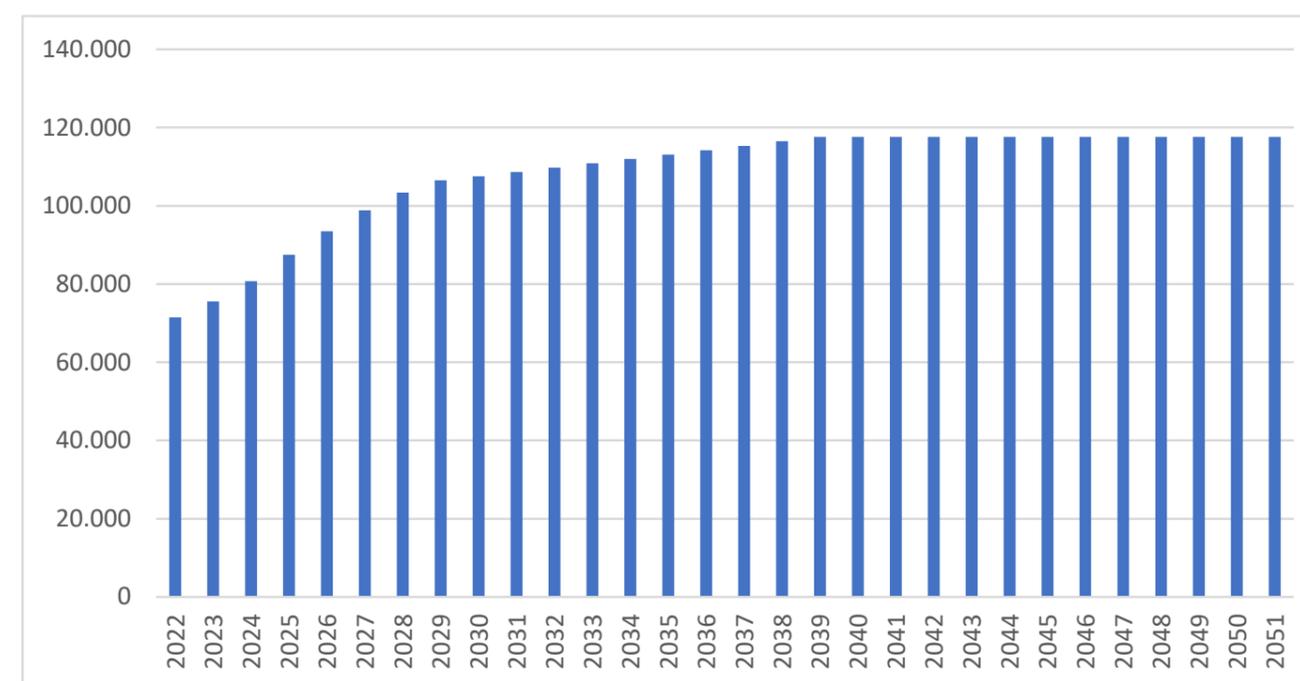
Após essa segmentação, procurou-se analisar, através de pesquisa de campo, quais seriam os principais fatores de indução e impedância de demanda para o PARQUE. Em termos de fatores de impedância, procurou-se analisar, principalmente, as condições externas ao PARQUE, como a acessibilidade e a segurança da região onde ele está inserido. Esses fatores são tratados no modelo como fatores limitantes ou redutores da demanda natural projetada.

Primeiramente, o *ramp up* estimado foi calibrado ponderando-se a demanda natural irrestrita projetada, utilizando modelo de regressão logarítmica baseada em variáveis como PIB per capita, população da região de influência e demanda do ano base. Tal estimativa foi acrescida dos fatores de indução e limitada pelos fatores de impedância e a capacidade do PARQUE.

Para exemplificar esse procedimento, no caso em que a demanda projetada fosse muito superior à capacidade do PARQUE, foi considerado como plausível um período de *ramp up* menor, como 3 anos, uma vez que a demanda potencial seria suficientemente grande para que o PARQUE atingisse sua saturação rapidamente, sendo, inclusive, possível adotar um cenário de *ramp up* de um ano ou menos.

Estimou-se a curva de demanda para o PARQUE com cenário de cobrança inicial de R\$20,00. Adicionalmente, sensibilizou-se a curva de demanda pela impedância referente aos dias com visibilidade das quedas d'águas abaixo de 4,00 metros por períodos acima de quatro dias seguidos. Tal impedância refletiu-se com uma diminuição de 37,10% na demanda em potencial.

Figura 1: Demanda base



4. UNIDADES GERADORAS DE CAIXA (UGCs)

4.1. Conceito

Considerando o potencial vocacional do PARQUE, estabeleceu-se as Unidades Geradoras de Caixa (“UGC”) com maior aderência e que serão responsáveis pelo retorno econômico e financeiro para o PROJETO. As atividades e/ou equipamentos devem ser suficientes para suportar todos os custos operacionais, investimentos necessários e rentabilizar o retorno do capital investido.

A seguir são apresentadas as principais UGCs consideradas no Cenário Base, sensibilizadas de acordo com cenários mais pessimistas ou otimistas.

Por meio da pesquisa de mercado realizada no primeiro trimestre de 2021, com mais de 2.000 questionários respondidos no país, foi possível estimar a demanda de visitantes no parque e sua sensibilidade em relação a preços (elasticidade) nas UGCs.

Os resultados apresentados adiante refletem a metodologia supracitada, explicitando-se eventuais especificidades da metodologia aplicada no parque. Vale destacar que os valores são os gastos potenciais dos visitantes com dispêndios diretamente ligados ao parque.

Primeiramente, estão apresentadas as elasticidades entre a demanda e o valor do ticket de entrada cobrado no parque, utilizando-se a metodologia de definição da demanda-base de referência pela mediana das respostas declaradas.

Tabela 2: Ordenação - Entrada (Exemplificação)

Cenários	Número de respostas	Número acumulado	Frequência acumulada	Elasticidade
R\$ 0	5	90	100%	80%
R\$ 10	15	85	94%	70%
R\$ 20	20	70	78%	40%
R\$ 30	30	50	56%	0
R\$ 40	20	20	22%	-60%

Neste caso (exemplo), o número acumulado do cenário com preço de entrada de R\$ 20,00 corresponde à soma do número de respostas desse cenário e dos dois cenários com preços superiores, pois quem está disposto a pagar R\$ 30,00, por exemplo, também pagaria R\$ 20,00 ou menos. A frequência acumulada do cenário R\$ 20,00 é o resultado

de 70 respostas sobre o total. Por fim, a elasticidade, ou variação de demanda, do cenário R\$ 20,00 é dada fazendo-se $(94\%-56\%)/56\%$.

Tabela 3: Ordenação – Entrada: Pesquisa de Mercado (PET)

Disposição a pagar	Número absoluto	Número acumulado	Frequência acumulada	Elasticidade
R\$ 0	1	84	100,0%	40,0%
R\$ 10	8	83	98,8%	38,3%
R\$ 20	15	75	89,3%	25,0%
R\$ 30	30	60	71,4%	0,0%
R\$ 40	30	30	35,7%	-50,0%

Para determinar o ticket de entrada do cenário base, o procedimento foi o mesmo que o explicado anteriormente. Nesse caso, é possível determinar o ticket mediano por meio da coluna “Frequência acumulada”, onde a frequência superior a 50%, onde está a mediana da amostra, indica a disposição a pagar do indivíduo mediano da amostra, ou seja, os 71,4% da frequência acumulada indicam um preço de entrada base de R\$ 30,00.

Uma vez determinado esse valor, impõe-se elasticidade nula, em virtude desse ticket representar o cenário base de demanda. Na sequência, para determinar a elasticidade demanda-preço de cada faixa de ticket, calculou-se a variação da frequência acumulada de cada preço em relação à frequência acumulada do cenário base. Como exemplo, abaixo, a elasticidade de 64% do cenário com ticket de entrada a R\$ 10,00 foi determinada fazendo $98,8\%-71,4\%$ dividido por 71,4%.

Para as demais UGCs, por meio das respostas, avaliou-se a intenção dos respondentes em consumir nas principais UGCs, tais como alimentos, bebidas, comércio de souvenirs, entre outros. Para as estimativas de receitas nas UGCs, aplicou-se a técnica denominada “intention scale translation”, que busca converter o grau de intenções das respostas em probabilidades reais de consumo. Apresentar uma visão mais fidedigna do comportamento do consumidor em relação ao interesse declarado em pesquisa.

O **consumo efetivo (ou “taxa de conversão”)** das UGCs é calculado pela multiplicação entre “disposição de consumo” (intensão) e o “fator de conversão” (probabilidade). Exceto para “grab and go”, cuja disposição de consumo é mais próxima do consumo efetivo, aplicou-se entre 20,00% e 30,00% de probabilidade para as demais UGCs.

Para a determinação do preço sugerido a ser cobrado por cada um dos itens de consumo, foram usadas duas metodologias: preço-baseado na pré-disposição a pagar por parte da demanda e preço-baseado na concorrência. Para

a primeira metodologia, foram usados os dados da pesquisa de campo, onde o valor mediano de pré-disposição dos entrevistados foi usado como preço sugerido, na intenção de atenuar os possíveis resíduos dos dados. Enquanto isso, a segunda se utilizou de benchmarkings dos itens em cenários semelhantes aos sugeridos a serem práticos nos parques, **como foi feito no caso dos atrativos/atividades**. Para passeio de lancha, utilizou-se a proporção próxima a observada no Parque Nacional do Iguaçu em relação ao passeio de barco (15,00%). Os percentuais apresentados são arredondados, sem uso de casas decimais.

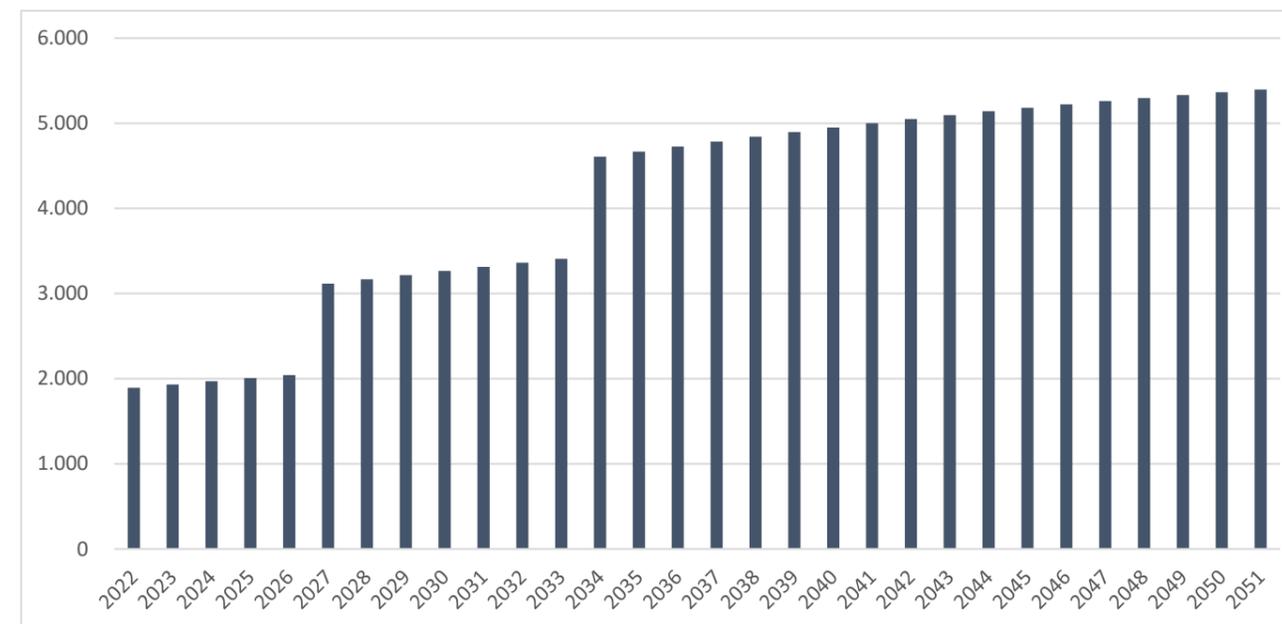
Item de consumo	Consumo efetivo	Fator de conversão	Disposição de consumo
Grab and Go	57%	100%	57%
Restaurante	14%	20%	72%
Hospedagem Turvo	27%	100%	27%
Circuito ambiental - torres, 4x4 (cascatas etc.)	19%	30%	64%
Circuito radical - tirolesa, arvorismo, outros	16%	30%	53%
Aluguel de bicicleta	6 %	30%	21%
Passeio de Lancha	18%	100%	18%
Varejo	11%	20%	57%

Bilheteria

A tarifa média do PARQUE é de R\$ 18,50 (mai/21), incluso o direito à utilização de estacionamento. Sugere-se como política de preços para o PET o desconto de 50,00% para crianças entre 2 e 12 anos e idosos acima de 60 anos, e isenção de bilheteria para menores de 2 anos. Tais premissas baseiam-se nas práticas de isenções e descontos vigentes no PARQUE.

Na presente análise, estima-se um aumento inicial do preço do ingresso para R\$ 20,00, alinhado ao preço praticado no início de 2021. Prevê-se dois aumentos reais na bilheteria; para R\$ 30,00 após realização da maioria dos investimentos, em 2027; e para R\$ 40,00, em 2034, após a consolidação do destino e dos atrativos do PET.

Figura 2: Receitas de Bilheteria (Em R\$ 000)



Estacionamento

Conforme descrito no item anterior, o PARQUE já possuiu área de estacionamento e os visitantes poderão ter acesso ao mesmo, considerando sua utilização já atrelada ao valor do ingresso. Não haverá cobrança específica para o estacionamento.

A&B | Comércio

No primeiro semestre de 2021, avaliou-se que no PARQUE são disponibilizados serviços de alimentação e comércio de produtos de forma bastante reduzida, não sendo suficientes para atendimento da demanda projetada e nível de serviços estimado.

Estima-se que o PARQUE passará a oferecer, ao menos, três grandes itens referentes ao Comércio, de forma geral: itens de *Grab and Go* (alimentação rápida, o consumo geralmente ocorre em local distinto ao do ponto de venda), instalação de um restaurante e comercialização de varejo (lembranças, protetor solar, repelentes, acessórios etc.).

Tabela 4: Premissas de A&B e Comércio

Premissas		Grab and Go	Restaurante	Comércio
Início da cobrança	[aaaa]	2023	2024	2024
Ticket Médio	[\$/visitante]	8,00	40,00	20,00
Conversão efetiva	[%]	57,00%	14,00%	11,00%

No presente estudo, essas UGCs são operadas diretamente pela CONCESSIONÁRIA, sendo que para cada um é atribuído; o ano de início de cobrança (disponibilização da UGC), ticket médio de gasto por visitante, conversão efetiva sobre o consumo potencial e distribuição entre as faixas etárias.

Hospedagem

As atividades de hospedagem são planejadas como forma de mitigar a carência de opções aos visitantes do PARQUE, pois verificou-se que não há uma oferta externa relevante de pousadas e hotéis.

Prevê-se a construção de um hotel, com operação direta pela CONCESSIONÁRIA, com início de operação em 2025. São estimadas 40 unidades hoteleiras a um preço médio da diária de R\$ 550, operando 350 dias por ano. O limitante da ocupação se dará entre o menor valor da disponibilidade hoteleira (oferta) e 27,0% da demanda potencial.

Tabela 5: Premissas de Hospedagem

Premissas		Hospedagem
Início da operação	[aaaa]	2025
Quantidade de Unidades Hoteleiras	[unid.]	40
Diária / Unidade	[\$/unid.]	550
Receitas Complementares	[%ROB diária]	5%
Quantidade Média de Vis. Por Unid.	[visit./unid.]	3
Diária / Visitante	[\$/visit.]	183,33
Dias alvo - operação	[dias/ano]	350
Ajuste de capacidade	[%]	95%
Capacidade - visitantes ano	[visit./ano]	39.900
Disposição Total	[%]	27,00%

Atrativos Específicos

Estima-se para o PARQUE a criação de passeios que envolvam circuitos ambientais, como passeio guiado nas cascatas, e circuitos radicais, com maior nível técnico, com o uso de tirolesa e arvorismo, aluguel de bicicleta e passeios de lancha pela queda d'água.

Tabela 6: Premissas de Atrativos Específicos

Premissas		Circuito Ambiental	Circuito de Aventura	Aluguel de Bicicleta	Passeio de Lancha
Início da cobrança	[aaaa]	2023	2024	2024	2024
Ticket Médio	[\$/visitante]	60,00	75,00	40,00	150,00
Conversão efetiva	[%]	19,29%	15,77%	6,35%	18,00%

Em função das especificidades e modelos de negócios comum ao mercado de ecoturismo, estima-se a delegação a operadores terceiros para Circuito ambiental, Circuito Aventureiro e para o fornecimento de bicicletas, caracterizando uma exploração indireta pela CONCESSIONÁRIA, recebendo um percentual sobre o faturamento dessas atividades. Os

passeios de lancha são serviços que seriam explorados de forma direta pela CONCESSIONÁRIA, frente a responsabilidade com os usuários e maior investimento necessário.

Resumo de receitas

Estima-se que o PARQUE tenha uma receita de quase R\$ 2,0 milhões no primeiro ano, chegando quase R\$ 17,5 milhões no último ano.

Tabela 7: Receitas Brutas (Em R\$ 000)



Os itens e valores das receitas ao longo dos 30 (trinta) anos estão expostas na tabela a seguir:

Tabela 8: Receitas totais em 30 anos

Receitas	MÉDIA ANUAL (R\$)	TOTAL PROJETO (R\$)
Bilheteria	R\$ 2.961.354,65	R\$ 88.840.639,46
A&B e Comércio	R\$ 99.024,36	R\$ 29.760.730,73
Hospedagem	R\$ 3.342.080,33	R\$ 100.262.410,04
Atrativos Específicos	R\$ 2.541.078,10	R\$ 76.232.343,05

5. CUSTOS E DESPESAS - OPEX

5.1. Conceito

Os custos e despesas (ou OPEX - *Operational Expenditure*) referem-se aos dispêndios pela CONCESSIONÁRIA necessários para operação do projeto, mas que não são relacionados à aquisição de algum bem. Geralmente, são itens com de comportamento recorrente. Alguns exemplos são: despesas com pessoal, custos de manutenção de equipamentos, contratação de serviços de terceiros e custos com insumos e materiais. No caso do presente estudo, os principais itens de custos e despesas são apresentados abaixo.

As estimativas de OPEX foram construídas baseadas na consulta de profissionais com experiência em operação de parques concessionados, considerando elementos relevantes, como número de entradas, quantidade de sanitários, estrutura das vias internas de acesso, entre outros.

5.1.1. Custos e Despesas Operacionais

Encargos/Insumos

A despesa com insumos foi segmentada em 4 (quatro) categorias e necessários para o pleno funcionamento das atividades elementares do PARQUE.

- Serviços contratados – consultorias, certificações e materiais gráficos.
- Manejo e manutenção – equipamentos, utensílios, ferramentas e materiais.
- Limpeza – material, equipamentos, papel e saponáceos.
- Segurança e acesso – comunicação, uniformes, material para primeiros socorros e equipamento de bilhetagem.
- Meios de Transporte e de Carga – veículos, equipamentos e utensílios específicos para a operação.

A tabela abaixo permite observar o total dos custos de encargos/insumos durante os 30 (trinta) anos de projeção.

Tabela 9: Despesas com Encargo/Insumo

Encargo/Insumos	MÉDIA ANUAL (R\$)	TOTAL PROJETO (R\$)
Serviços Contratados	R\$ 84.500,00	R\$ 2.535.000,00
Manejo e manutenção	R\$ 75.927,00	R\$ 2.277.816,00

¹ Estrutura de OPEX baseado em Planos de Negócios para o setor e benchmarks de consultores com experiência no setor de hotelaria. São valores referências considerando tipo de hospedagem, quantidade de unidades hoteleiras, nível de receitas acessórias, entre outros.

Limpeza	39.500,64	R\$ 1.185.019,22
Segurança e acesso	R\$ 50.721,00	R\$ 1.521.630,00
Meios de Transporte e de Carga	R\$ 78.155,00	R\$ 2.344.662,00

A&B e Comércio

As Despesas com A&B (alimentos e bebidas) e Comércio foram mensuradas com base nas respectivas receitas desses itens. Considerou-se o percentual sobre a receita bruta de 60,00% e 45,00%, para A&B e comércio, respectivamente. Os percentuais foram obtidos, em consulta não estruturada realizada no primeiro semestre de 2021 a operadores do setor. Ao longo dos 30 (trinta) anos, chega-se a R\$17.190.018,22.

Hospedagem

Dada a exploração direta do serviço de Hospedagem por parte do Concessionário, estimou-se os custos atrelados à operação. Para isso, separou-se nas seguintes categorias: custos com A&B, despesas com pessoal, serviços de terceiros, comissão para agências, outros custos, custos com consultorias, material de consumo, material de manutenção, serviços de manutenção, despesas fixas com infraestrutura, despesas variáveis com infraestrutura, despesas com materiais, seguros, taxas administrativas fixas e variáveis¹. Ao longo dos 30 (trinta) anos, chega-se a R\$66.276.017,93.

Despesas operacionais

As despesas operacionais foram subdivididas em 4 (quatro) categorias:

- Contas fixas – telefone, energia, água e internet.
- Itens de Escritório – equipamentos, computadores e almoxarifado administrativo.
- Itens Gerais – uniformes, louças, talheres, itens de consumo e materiais e de apoio.
- Itens de Campo – EPI (Equipamento de Proteção Individual)

A tabela abaixo permite observar o total dos custos de despesas operacionais durante os 30 (trinta) anos de projeção.

Tabela 10: Despesas operacionais

Despesas operacionais	MÉDIA ANUAL (R\$)	TOTAL PROJETO (R\$)
Contas fixas	R\$ 92.640,00	R\$ 2.779.200,00
Itens de Escritório	R\$ 26.086,00	R\$ 782.593,00
Itens Gerais	R\$ 48.589,00	R\$ 1.457.660,00
Itens de campo	R\$ 13.160,00	R\$ 394.812,00

Pessoal

As despesas com pessoal foram subdivididas nas categorias abaixo:

- Administrativo – financeiro, contabilidade, suprimentos, operação, jurídico, comercial, comunicação etc.
- Atividades específicas – biólogos, engenheiros florestais, projetos.
- Atendimento ao Visitante – infraestrutura turística, receptivo ao visitante, bilheteria e cobrança.
- Estacionamento – controladores de estacionamento
- Obras e Reformas – responsáveis por reforma, pintura, hidráulica e elétrica
- Limpeza e Conservação – limpeza geral e limpeza de sanitários.
- Manejo de áreas verdes – jardineiros e especialistas em motosserra
- Segurança – controlador de acesso, segurança rondista, controlador de CFTV, socorrista, guarda-vidas e monitor; e
- Transporte interno – motoristas.

As estimativas de pessoal basearam-se em pesquisas realizadas no PARQUE que buscaram mensurar, de forma conservadora, o número ótimo de efetivo para operar o PARQUE e todas as melhorias propostas no presente trabalho. Aplicou-se a média salarial do estado para cada uma das funções previstas². Por fim, estimou-se um custo com encargos e benefícios de 100% do salário de cada um dos funcionários. Abaixo são apresentadas essas informações e

² Salários da iniciativa privada (salario.com.br), para cargos semelhantes ou próximos aos apresentados para Porto Alegre - RS.

o efetivo para cada um dos cargos e postos propostos para o 1º ano e 30º ano, considerando o atendimento à demanda de visitantes dos últimos anos do CONTRATO.

Figura 3 - OPEX- Pessoal

Pessoal				2022	2051
Administrativo	[Salários]	[Encar./ben.]	[total/mês]	397.810	492.543
Administrador CBO 1424-05	R\$ 6.549	100,00%	R\$ 13.097	1	1
Analista Contábil CBO 2522-10	R\$ 4.307	100,00%	R\$ 8.614	1	1
Assistente Administrativo CBO 4110-10	R\$ 1.974	100,00%	R\$ 3.947	1	3
Analista de Marketing CBO 1423-35	R\$ 3.746	100,00%	R\$ 7.493	1	1
Atividades Específicas	[Salários]	[Encar./ben.]	[total/mês]	104.826	104.826
Biólogo 2211-05	R\$ 4.368	100,00%	R\$ 8.736	1	1
Atendimento ao Visitante	[Salários]	[Encar./ben.]	[total/mês]	194.640	394.342
Produtor Cultural 2621-05	R\$ 2.563	100,00%	R\$ 5.125	1	1
Recepcionista Atendente CBO 4221-05	R\$ 1.387	100,00%	R\$ 2.774	4	10
Estacionamento	[Salários]	[Encar./ben.]	[total/mês]	31.018	62.036
Orientador de Tráfego Para Estacionamento CBO 5199-25	R\$ 1.292	100,00%	R\$ 2.585	1	2
Obras e Reformas	[Salários]	[Encar./ben.]	[total/mês]	71.298	142.597
Mestre de Manutenção de Obras Civis CBO 7102-05	R\$ 2.971	100,00%	R\$ 5.942	1	2
Limpeza e Conservação	[Salários]	[Encar./ben.]	[total/mês]	185.465	370.930
Auxiliar de Limpeza CBO 5143-20	R\$ 1.288	100,00%	R\$ 2.576	6	12
Manejo de áreas verdes	[Salários]	[Encar./ben.]	[total/mês]	60.453	91.820
Operador de Motosserra 6321-20	R\$ 1.212	100,00%	R\$ 2.424	1	1
Jardineiro (árvores Para Ornamentação Urbana) CBO 6220-10	R\$ 1.307	100,00%	R\$ 2.614	1	2
Segurança	[Salários]	[Encar./ben.]	[total/mês]	478.289	757.334
Agente de Portaria CBO 5174-15	R\$ 1.247	100,00%	R\$ 2.493	4	5
Supervisor de vigilante CBO 5103-10	R\$ 2.526	100,00%	R\$ 5.052	1	2
Vigilante CBO 5173-30	R\$ 1.518	100,00%	R\$ 3.035	6	8
Bombeiro Civil CBO 5171-10	R\$ 1.801	100,00%	R\$ 3.603	1	2
Guarda-vidas 5171-15	R\$ 1.509	100,00%	R\$ 3.017	1	3
Transporte	[Salários]	[Encar./ben.]	[total/mês]	52.155	52.155
Motorista 3412-30	R\$ 2.173	100,00%	R\$ 4.346	1	1
Total			[R\$]	1.575.954	2.468.583

A tabela abaixo representa o total dos custos de despesas com pessoal durante os 30 (trinta) anos de projeção.

Tabela 11: Despesas com pessoal

Despesas com pessoal	MÉDIA ANUAL (R\$)	TOTAL PROJETO (R\$)
OPEX - Pessoal	R\$ 2.365.519,70	R\$ 70.965.590,88

Seguros, garantias e ressarcimentos

Para seguros e garantias, estimou-se o custo de R\$ 25.mil / ano para Responsabilidade Civil (primeiro ano 50,00% deste valor), e R\$ 30 mil /ano para o Verificador Independente. Para a Garantia de Execução Contratual, estima-se um valor segurado de 5,00% do Valor do Contrato (estimado em R\$ 202 milhões para fins de cálculo de seguro), com custo de 7,52% sobre valor segurado ao longo dos 30 anos, correspondendo a R\$ 25.304,00 no primeiro ano e decréscimos proporcionais ao prazo remanescente do contrato.

Foram previstas despesas com ressarcimentos de estudos de R\$ 544.793,21 com pagamento no primeiro ano do projeto.

Outras Despesas

Em outras despesas, considerou-se o custo com transações com cartão de crédito em receitas originadas de explorações diretas do Concessionário. Nesse estudo, estimou-se que 50% de todos os pagamentos de receitas diretas seriam via cartão de crédito, o que incorreria um custo de 1,5% de comissão.

Manutenção

As despesas de manutenção referem-se aos dispêndios médios anuais a serem realizados pela CONCESSIONÁRIA para manutenção e adequação da infraestrutura do PARQUE. O cálculo da despesa de manutenção tem como base a aplicação de um percentual, crescente, sobre o valor dos investimentos realizados nos primeiros anos do projeto.

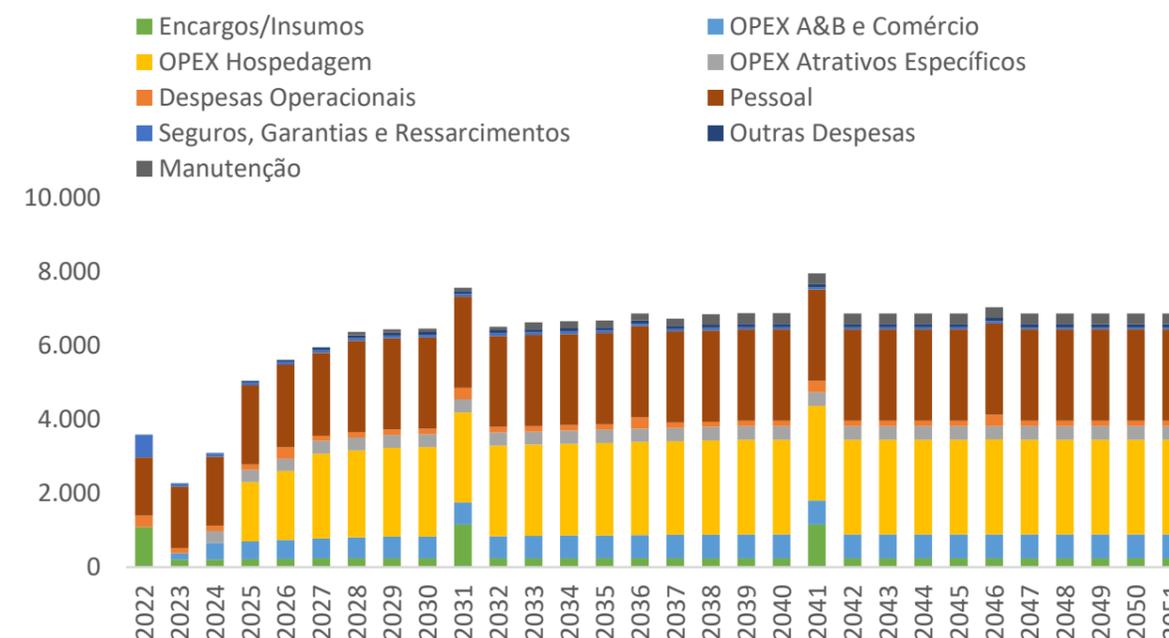
Tabela 12: Manutenção

Manutenção	% SOBRE CAPEX	MÉDIA ANUAL (R\$)
Período entre 2028 e 2032	1,00%	R\$ 94.550,00
Período entre 2033 e 2037	2,00%	R\$ 189.100,00
2038 em diante	3,00%	R\$ 283.650,00

Resumo de OPEX

O valor anual médio estimado com OPEX do PARQUE é de R\$ 6,35 milhões, sendo o primeiro ano de R\$ 3,59 milhões e o último em R\$ 6,89 milhões. A projeção pode ser observada no gráfico abaixo, com tendência de estabilidade ao longo dos anos. O pico de custos e despesas dos anos de 2031 e 2041 são referentes aos renovações de contratos e equipamentos operacionais. O total de OPEX ao longo dos 30 (trinta) anos, não considerando outorga variável, é de aproximadamente R\$ 190,51 milhões.

Figura 4: Custos e despesas operacionais (R\$ 000)



6. INVESTIMENTOS - CAPEX

6.1. Conceito

CAPEX ou *Capital Expenditures* referem-se aos dispêndios relacionados à aquisição ou arrendamento financeiro de algum bem de capital, que proporcionem retorno a longo do contrato ou para o cumprimento de obrigações contratuais.

Prevê-se um CAPEX total de R\$ 11.89 milhões nos nove primeiros anos do PROJETO, sendo aproximadamente R\$ 5.18 milhões obrigatórios conforme o CONTRATO, conforme o anexo descritivo do EDITAL.

O método de elaboração plano de investimentos é detalhado no **PLANO REFERENCIAL DE INTERVENÇÕES**. Os valores e tipos de serviços para os investimentos seguem as diretrizes de precificação do Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado do Rio Grande do Sul (SINDUSCON-RS).

No presente estudo, segregou-se o CAPEX nas seguintes categorias:

- I. Atrativo Construído
- II. Alimentos e Bebidas
- III. Apoio ao Visitante
- IV. Edifício Operacional
- V. Sanitários e Vestiários
- VI. Infraestrutura
- VII. Transporte
- VIII. Projetos, licenças, custos indiretos e mobiliário

O PARQUE apresenta uma infraestrutura adequada para a visitação em sua entrada. Porém, verifica-se a necessidade de incrementar o entorno da visitação das áreas próximas ao Salto do Yucumã, seu maior atrativo turístico e maior cachoeira em extensão horizontal do mundo, além do entorno dos outros núcleos do PARQUE.

Praticamente todos os investimentos de infraestrutura do PARQUE são classificados como obrigatórias, além de serem quase todas novas intervenções necessárias para comportar o fluxo de visitantes estimado. Levou-se em conta uma Bonificações e Despesas Indiretas (“BDI”) de 20,34%, prática do mercado de infraestrutura.

Tabela 13 - Classificação do CAPEX

CLASSIFICAÇÃO	VALOR (R\$)
Obrigatório	R\$ 5.296.624,56
Obrigatório Condicionado	R\$ 332.431,62
Facultativo	R\$ 6.266.342,73
TOTAL	R\$ 11.895.398,91
Até 2º ano	R\$ 3.661.098,78
Até 4º ano	R\$ 7.035.224,17
Até 9º ano	R\$11.895.398,91

Tabela 14 - Orçamento Final

SERVIÇO	VALOR (R\$)
Atrativo Construído	R\$ 2.223.500,23
Alimentos e Bebidas	R\$ 151.105,28
Apoio ao visitante	R\$ 2.148.242,14
Edifício Operacional	R\$ 1.457.812,39
Sanitários e Vestiários	R\$ 132.099,60
Infraestrutura	R\$ 3.042.339,63

Transporte	R\$ 1.101.326,34
Projetos, licenças, custos indiretos e mobiliário	R\$ 1.638.973,31
TOTAL	R\$ 11.895.398,91

7. PREMISSAS TRIBUTÁRIAS E CONTÁBEIS

7.1. Tributação

O planejamento contábil e tributário implementado no estudo buscou atendimento a toda a legislação municipal, estadual e federal, além de normativos específicos e benefícios ou subsídios aplicáveis ao projeto. A seguir serão apresentadas as premissas e justificativas para os parâmetros adotados referentes a cada tributo.

Entre o 1º e 13º utilizou-se o regime não-cumulativo e Lucro Real, para cálculo de PIS/COFINS e IR/CSLL respectivamente. A partir do 14º ano o regime adotado passou para o cumulativo e Lucro Presumido.

7.1.1. ISS e ICMS

Alíquota de 3,00% para ISS sobre serviços, conforme Código Tributário do município de Derrubadas (RS). Alíquota efetiva de 12,00% para ICMS, sobre comércio já considerando a tomada de créditos sobre mercadorias, considerando a legislação estadual.

7.1.2. IOF

A análise do Imposto sobre Operações Financeiras deve ser realizada ao se planejar as fontes de financiamento do projeto. A depender da linha de financiamento contratada, a alíquota pode chegar a até 1,88% sobre o valor total contratado. As operações estruturadas consideradas na modelagem são isentas.

7.1.3. PIS/Cofins

No regime não cumulativo as alíquotas adotadas são de 1,65% para o PIS e 7,60% para a Cofins, incidindo sobre as receitas operacionais, considerando créditos obtidos a partir de parte do OPEX e do CAPEX. O percentual utilizado, e apresentado na sequência, foi estimado a partir de estudos de viabilidade prévios e consultas a concessionárias atuais do setor.

No regime cumulativo, as alíquotas passam para 0,65% para o PIS e 3,00% para a Cofins, sem a possibilidade de utilização dos créditos tributários.

7.1.4. IR/CSLL

A alíquota para o cálculo de IR utilizada foi de 15% sobre o total de lucro apurado, complementada pela alíquota adicional de 10% sobre resultado superior a R\$ 20 mil mensais. Para as aplicações financeiras dos recursos mantidos em caixa, foi aplicada a alíquota de 22,5%, referente a investimentos com prazo inferior a 180 dias. Para as estimativas de apuração de CSLL foi aplicada a alíquota de 9% sobre o lucro total da companhia.

No Lucro Presumido, empregou-se o percentual de 32,00% sobre a Receita Operacional Bruta para presunção do lucro tributável do exercício, conforme legislação tributária aplicável.

Tabela 15 – Crédito de PIS e Cofins

Item		PIS/COFINS	ICMS
Encargos/Insumos	[%]	50,00%	0,00%
OPEX A&B e Comércio	[%]	50,00%	0,00%
OPEX Hospedagem	[%]	50,00%	0,00%
OPEX Atrativos Específicos	[%]	50,00%	0,00%
Despesas Operacionais	[%]	50,00%	0,00%
Pessoal	[%]	0,00%	0,00%
Seguros, Garantias e Ressarcimentos	[%]	0,00%	0,00%
Outras Despesas	[%]	50,00%	0,00%
Outorga Variável	[%]	0,00%	0,00%
Amortização - Infraestrutura	[%]	50,00%	0,00%

8. CAPITAL DE GIRO

A seguir são apresentados os prazos médios de recebimentos e pagamentos dos principais eventos financeiros da CONCESSIONÁRIA: CAPEX, Receitas, OPEX e Tributos.

Para os fluxos referentes aos investimentos e tributos, assumiu-se um prazo médio de pagamento de 30 dias, representando o prazo de pagamento médio negociado com os fornecedores e prestadores de serviços contratados para a execução das obras e fornecimento de equipamentos/veículos.

Para as receitas e custos, foram utilizados prazos distintos, conforme a natureza da receita, que variam entre pagamentos à vista a 30 dias.

Tabela 16 – Prazos para recebimento de receitas

PMR "Contas a receber"	[1 - à vista / 2 - 30 dias / 3 - 60 dias]	
Entrada Bilheteria	[opção]	1
Estacionamento	[opção]	1
Transporte Interno	[opção]	1
A&B Comércio	[opção]	1
Hospedagem	[opção]	2
Atrativos Específicos	[opção]	2
Loações - ABL	[opção]	2

Tabela 17 – Prazos para pagamento de custos e despesas OPEX.

PMP "Contas a Pagar"	[1 - à vista / 2 - 30 dias / 3 - 60 dias]	
Encargos/Insumos	[opção]	1
OPEX A&B e Comércio	[opção]	2
OPEX Hospedagem	[opção]	2
OPEX Atrativos Específicos	[opção]	2
Despesas Operacionais	[opção]	2
Pessoal	[opção]	2
Seguros, Garantias e Ressarcimentos	[opção]	2
Outras Despesas	[opção]	1
Outorga Variável	[opção]	2

9. PREMISSAS MACROECONÔMICAS

As projeções de SELIC, TLP, CDI, IPCA, INCC-DI e IGP-M consideradas no modelo foram extraídas do Boletim Focus do Banco Central do Brasil de 14 de maio de 2021, considerando as medianas das instituições que compõem o Top 5.

Tabela 18 – Projeções Macroeconômicas.

Painel Resumo	dez-22	dez-23	dez-24	dez-25	dez-26	dez-27	dez-28	dez-29
Selic	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%
CDI	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%
TLP	6,38%	5,98%	5,98%	5,98%	5,98%	5,98%	5,98%	5,98%
IPCA	3,64%	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%
IGP-M	4,15%	4,00%	3,84%	3,80%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%

Fonte: BCB e Fed.

10. CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (WACC – WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL)

O Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC), ou *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), fornece a taxa de desconto adequada para a avaliação de investimentos em projetos ou em empreendimentos. A taxa reflete o custo de oportunidade do capital, ou seja, a retorno esperado pelos investidores em outros projetos com riscos equivalentes. O custo médio é mensurado através da ponderação do custo de capital próprio e do capital de terceiros, conforme a seguinte equação:

$$r_{WACC} = \frac{P}{P+D} * r_P + \frac{D}{P+D} * r_D * (1 - T)$$

Onde:

r_{WACC} = WACC ou Custo Médio Ponderado do Capital;

r_P = Custo do Capital Próprio (calculado via CAPM);

r_D = Custo da Dívida;

P = Capital Próprio;

D = Dívida; e

T = Alíquota Tributária Efetiva.

10.1. Custo de Capital Próprio

utilizou-se o também tradicional modelo do *Capital Asset Pricing Model* (“CAPM”). Neste modelo, assume-se que a percepção de risco do investidor está associada a um nível mínimo de remuneração, que reflete a taxa livre de risco, e a um fator de risco de mercado.

$$E(ri) = r_P = r_f + \beta_{im} [E(rm) - r_f] + \text{Risco País}$$

Onde:

$E(ri)$ = retorno requerido;

r_f = taxa de retorno livre de risco;

β_{im} = beta;

$E(rm)$ = retorno do mercado; e

Country Risk = Prêmio de Risco Brasil.

10.1.1. Taxa livre de Risco

Média de retorno dos títulos americanos de 10 anos (US treasury bonds) entre o período de 05/2011 até 04/2021.

10.1.2. Beta

Beta desalavancado americano calculado por Aswath Damodaran para o setor de *recreation*.

10.1.3. Retorno de Mercado

Média mensal dos retornos do S&P 500 entre o período de 05/2011 até 04/2021.

10.1.4. Risco País

Média mensal do EMBI+ entre o período de 05/2011 até 04/2021.

10.1.5. Inflação Americana

A taxa de inflação americana é utilizada pois o resultado obtido para o CAPM está em valores nominais. Por conta disso, é necessário deflacionar o custo pela inflação americana para se obter o valor real do custo de capital próprio. Utilizou-se a média mensal entre o período de 05/2011 até 04/2021 da inflação implícita calculada através da rentabilidade nominal (*10-Year Treasury Constant Maturity Rate*) dos títulos americanos de 10 anos (US treasury bonds) frente à rentabilidade real (*10-Year Treasury Inflation-Indexed Security*) no mesmo período.

10.2. Custo da Dívida

Preveu-se a tomada de crédito junto a bancos comerciais com um custo de custo real financeiro de CDI mais spread de 5,00%.

10.3. Composição de Capital

Nesse PARQUE, a composição de capital ficou estimada em 82,3% próprio e 17,7% capital de terceiros. A composição de capital baseou-se nas proporções tradicionalmente observadas no setor de infraestrutura. Para a modelagem, buscou-se uma proporção que respeitasse o covenant de ICSD de 1,20 após o período de construção e melhoria dos ativos.

10.4. Alíquota Tributária Efetiva

Alíquota tributária referente ao Imposto de Renda e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido a ser considerada no cálculo do WACC seja de 34%.

Tabela 19 – Resultado Cálculo do WACC Real

WACC (anual)	10,12%
Participação de Capital Próprio	82,3%
Participação de Capital Terceiros	17,7%
Alavancagem	0,22
Ke - Custo Capital Próprio (CAPM)	11,30%
Taxa Livre de Risco	2,1%
Taxa de Retorno do Mercado	11,9%
Prêmio de Risco de Mercado	9,8%
Beta Desalavancado	0,77
IR + CSLL - Tax Shield	34,0%
Beta Alavancado	0,88
Prêmio de Risco do Negócio	8,6%
Prêmio de Risco Brasil	2,7%
Prêmio de Ilíquidez	0,0%
Custo de Capital Próprio Nominal	13,4%
Taxa de Inflação EUA	1,9%
Kd - Custo Capital Terceiros	4,65%
Custo Nominal da Dívida	11,8%
Custo Nominal da Dívida Líquida de Impostos	7,8%

11. SISTEMA DE PAGAMENTO DE OUTORGA E MACROTEMAS

Para o projeto, prevê-se o pagamento do dois tipos de outorga: (i) OUTORGA FIXA; e (ii) MACROTEMAS.

11.1. Outorga Fixa

Prevê-se uma OUTORGA FIXA mínima de R\$ 71.767,38 (data-base abril de 2021), com pagamento no início do projeto, como condição precedente à assinatura do CONTRATO.

11.2. Macrotemas

Prevê-se despesas com MACROTEMAS de 1,02% sobre a Receita Operacional Bruta – ROB, a partir do 13º mês do contrato da concessão.

12. ESTRUTURA DE CAPITAL E FINANCIAMENTO

A estrutura de capital proposta para o PROJETO tem como base: (i) as premissas de *covenants* - equações matemáticas que avaliam a compatibilidade entre as condições do financiamento (montante, prazo e custo) e a capacidade de pagamento da CONCESSIONÁRIA; (ii) montante de investimentos; e (iii) linhas de financiamento disponíveis no mercado.

Estima-se uma estrutura de financiamento com montante total de 4,5 milhões e uma necessidade de aporte de capital próprio de 10,1 milhões. Esse *funding* será levantado junto a bancos comerciais e serão, portanto, duas tranches, uma de R\$ 3,0 milhões desembolsada no primeiro mês de concessão e outra de R\$ 1,5 milhões desembolsada no 37º mês de concessão. Ambas as dívidas terão um custo financeiro de CDI + 5,00% e um prazo de carência do pagamento do principal de 36 meses. Simulou-se o pagamento de uma fiança bancária até o *completion* físico e financeiro da primeira tranche, no 36º mês.

Tabela 20 – Condições para Dívida

Tipo	Proporcional	Proporcional	Proporcional
	Público	Público	Privado
Fonte dos Recursos	Antecipado	Antecipado	Antecipado
Reembolso ou Antecipado	jan/22	jan/25	jan/23
Desembolsos			
Início Desembolsos	36	36	24
Período de Desembolso	3	3	3
Períodicidade	12	12	8
Nº de Desembolsos	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Volume Nominal - Input (R\$ mil)	R\$ 3.044	R\$ 1.479	R\$ 0
Volume Nominal - Output (R\$ mil)	9	0	0
# Meses de reembolso antes do 1º desembolso			
Juros			
Indexador	CDI	CDI	TLP
Spread ao ano	5,00%	5,00%	4,55%
Apuração	d.u.	d.u.	d.u.
Amortizações			
Sistema de Amortização	SAC	SAC	SAC
Períodicidade	1	1	1
Período de Carência	37	37	23
Período Total do Financiamento	120	120	120
Conta Reserva	Não	Não	Não

13. DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS

Tabela 21: Demonstrativos Financeiros (Em R\$ 000)

DRE	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Receita Bruta	3.002	3.479	5.721	6.721	7.581	10.266	10.589	10.873	10.035	9.947	10.046	10.147	11.116	11.227	11.340
Receitas de Construção	1.894	1.928	2.186	1.121	1.121	1.215	1.122	1.122	187	0	0	0	0	0	0
CAPEX + M.C. (IFRIC 12)	1.894	1.928	2.186	1.121	1.121	1.215	1.122	1.122	187	0	0	0	0	0	0
Receitas de Operação	1.108	1.551	3.535	5.600	6.460	9.051	9.467	9.751	9.848	9.947	10.046	10.147	11.116	11.227	11.340
Entrada Bilheteria	1.108	1.172	1.253	1.356	1.450	2.300	2.406	2.478	2.503	2.528	2.553	2.579	3.472	3.507	3.542
A&B Comércio	0	274	766	830	887	938	981	1.011	1.021	1.031	1.041	1.052	1.062	1.073	1.083
Hospedagem	0	0	0	1.772	2.368	3.339	3.492	3.597	3.633	3.670	3.706	3.743	3.781	3.819	3.857
Atrativos Específicos	0	105	1.516	1.641	1.754	2.474	2.588	2.665	2.692	2.719	2.746	2.773	2.801	2.829	2.857
(-) Deduções	-69	-182	-395	-571	-655	-938	-984	-1.014	-1.025	-986	-1.048	-1.060	-1.178	-758	-766
PIS/COFINS	-36	-114	-266	-378	-434	-657	-689	-711	-718	-677	-735	-744	-832	-410	-414
ICMS	0	-33	-92	-100	-106	-113	-118	-121	-122	-124	-125	-126	-127	-129	-130
ISS	-33	-35	-38	-94	-115	-169	-177	-182	-184	-186	-188	-190	-218	-220	-222
(=) Receita Operacional Líquida	2.932	3.296	5.325	6.150	6.926	9.327	9.605	9.858	9.011	8.961	8.998	9.087	9.939	10.469	10.574
(-) Custos e Despesas	-5.486	-4.220	-5.317	-6.227	-6.800	-7.258	-7.603	-7.674	-6.763	-7.681	-6.625	-6.753	-6.793	-6.818	-7.008
Custos de Construção	-1.894	-1.928	-2.186	-1.121	-1.121	-1.215	-1.122	-1.122	-187	0	0	0	0	0	0
CAPEX (IFRIC 12)	-1.894	-1.928	-2.186	-1.121	-1.121	-1.215	-1.122	-1.122	-187	0	0	0	0	0	0
Despesas Operacionais	-3.592	-2.292	-3.132	-5.106	-5.679	-6.043	-6.482	-6.553	-6.576	-7.681	-6.625	-6.753	-6.793	-6.818	-7.008
Encargos/Insumos	-1.085	-213	-213	-223	-225	-243	-243	-243	-243	-1.160	-243	-243	-243	-243	-245
OPEX A&B e Comércio	0	-164	-442	-479	-512	-542	-567	-584	-589	-595	-601	-607	-613	-619	-626
OPEX Hospedagem	0	0	0	-1.601	-1.863	-2.290	-2.358	-2.404	-2.419	-2.435	-2.451	-2.468	-2.484	-2.501	-2.518
OPEX Atrativos Específicos	0	0	-323	-331	-338	-344	-349	-353	-354	-355	-356	-358	-359	-360	-362
Despesas Operacionais	-311	-148	-148	-148	-311	-148	-148	-148	-148	-311	-148	-148	-148	-148	-311
Pessoal	-1.576	-1.660	-1.863	-2.146	-2.237	-2.237	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469
Seguros, Garantias e Ressarcimentos	-613	-79	-79	-78	-77	-76	-75	-74	-74	-73	-72	-71	-70	-69	-68
Outras Despesas	-8	-12	-27	-44	-50	-71	-74	-76	-77	-78	-78	-79	-86	-87	-88
Outorga Variável e Macrotemas	0	-16	-36	-57	-66	-92	-97	-99	-100	-101	-102	-103	-113	-115	-116
Manutenção	0	0	0	0	0	0	-104	-104	-104	-104	-104	-207	-207	-207	-207
(=) Resultado Operacional	-2.553	-924	8	-78	125	2.070	2.001	2.184	2.247	1.280	2.374	2.334	3.146	3.651	3.566
<i>Margem % (ex Construção)</i>	<i>-87%</i>	<i>-28%</i>	<i>0%</i>	<i>-1%</i>	<i>2%</i>	<i>22%</i>	<i>21%</i>	<i>22%</i>	<i>25%</i>	<i>14%</i>	<i>26%</i>	<i>26%</i>	<i>32%</i>	<i>35%</i>	<i>34%</i>
(=) EBITDA	-2.553	-924	8	-78	125	2.070	2.001	2.184	2.247	1.280	2.374	2.334	3.146	3.651	3.566
<i>Margem % (ex Construção)</i>	<i>-87%</i>	<i>-28%</i>	<i>0%</i>	<i>-1%</i>	<i>2%</i>	<i>22%</i>	<i>21%</i>	<i>22%</i>	<i>25%</i>	<i>14%</i>	<i>26%</i>	<i>26%</i>	<i>32%</i>	<i>35%</i>	<i>34%</i>
Amortização	-30	-91	-170	-204	-234	-266	-295	-324	-340	-330	-319	-309	-300	-290	-281
(=) EBIT	-2.583	-1.015	-162	-281	-108	1.803	1.706	1.860	1.908	950	2.054	2.025	2.846	3.361	3.285
Resultado Financeiro	-92	-183	-276	-282	-256	-251	-222	-169	-108	-49	6	23	50	70	77
Receita Financeira	22	0	1	1	1	10	11	13	23	30	49	49	59	70	77
Despesas Financeiras	-114	-183	-277	-282	-257	-261	-233	-182	-131	-79	-43	-26	-9	0	0
(=) EBT	-2.675	-1.197	-438	-563	-364	1.552	1.484	1.691	1.800	902	2.061	2.048	2.897	3.431	3.362
Impostos Diretos	910	407	151	193	126	-520	-499	-567	-604	-303	-693	-688	-977	-1.216	-1.230
IR e CSLL	910	407	151	193	126	-520	-499	-567	-604	-303	-693	-688	-977	-1.216	-1.230
(=) Lucro Líquido	-1.766	-790	-287	-370	-239	1.032	985	1.124	1.196	599	1.368	1.360	1.920	2.215	2.132

DRE	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051
Receita Bruta	11.453	11.568	11.683												
Receitas de Construção	0														
CAPEX + M.C. (IFRIC 12)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receitas de Operação	11.453	11.568	11.683												
Entrada Bilheteria	3.578	3.613	3.649	3.649	3.649	3.649	3.649	3.649	3.649	3.649	3.649	3.649	3.649	3.649	3.649
A&B Comércio	1.094	1.105	1.116	1.116	1.116	1.116	1.116	1.116	1.116	1.116	1.116	1.116	1.116	1.116	1.116
Hospedagem	3.895	3.934	3.974	3.974	3.974	3.974	3.974	3.974	3.974	3.974	3.974	3.974	3.974	3.974	3.974
Atrativos Específicos	2.886	2.915	2.944	2.944	2.944	2.944	2.944	2.944	2.944	2.944	2.944	2.944	2.944	2.944	2.944
(-) Deduções	-774	-781	-789												
PIS/COFINS	-418	-422	-426	-426	-426	-426	-426	-426	-426	-426	-426	-426	-426	-426	-426
ICMS	-131	-133	-134	-134	-134	-134	-134	-134	-134	-134	-134	-134	-134	-134	-134
ISS	-224	-226	-229	-229	-229	-229	-229	-229	-229	-229	-229	-229	-229	-229	-229
(=) Receita Operacional Líquida	10.680	10.786	10.894												
(-) Custos e Despesas	-6.869	-6.999	-7.025	-7.024	-8.104	-7.023	-7.022	-7.021	-7.020	-7.184	-7.018	-7.018	-7.017	-7.016	-7.015
Custos de Construção	0														
CAPEX (IFRIC 12)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas Operacionais	-6.869	-6.999	-7.025	-7.024	-8.104	-7.023	-7.022	-7.021	-7.020	-7.184	-7.018	-7.018	-7.017	-7.016	-7.015
Encargos/Insumos	-243	-243	-243	-243	-1.160	-243	-243	-243	-243	-245	-243	-243	-243	-243	-243
OPEX A&B e Comércio	-632	-638	-645	-645	-645	-645	-645	-645	-645	-645	-645	-645	-645	-645	-645
OPEX Hospedagem	-2.535	-2.552	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569	-2.569
OPEX Atrativos Específicos	-363	-364	-366	-366	-366	-366	-366	-366	-366	-366	-366	-366	-366	-366	-366
Despesas Operacionais	-148	-148	-148	-148	-311	-148	-148	-148	-148	-311	-148	-148	-148	-148	-148
Pessoal	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469	-2.469
Seguros, Garantias e Ressarcimentos	-68	-67	-66	-65	-64	-63	-63	-62	-61	-60	-59	-58	-58	-57	-56
Outras Despesas	-89	-90	-91	-91	-91	-91	-91	-91	-91	-91	-91	-91	-91	-91	-91
Outorga Variável e Macrotemas	-117	-118	-119	-119	-119	-119	-119	-119	-119	-119	-119	-119	-119	-119	-119
Manutenção	-207	-311	-311	-311	-311	-311	-311	-311	-311	-311	-311	-311	-311	-311	-311
(=) Resultado Operacional	3.810	3.787	3.869	3.870	2.790	3.872	3.872	3.873	3.874	3.710	3.876	3.877	3.877	3.878	3.879
<i>Margem % (ex Construção)</i>	<i>36%</i>	<i>35%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>26%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>34%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>
(=) EBITDA	3.810	3.787	3.869	3.870	2.790	3.872	3.872	3.873	3.874	3.710	3.876	3.877	3.877	3.878	3.879
<i>Margem % (ex Construção)</i>	<i>36%</i>	<i>35%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>26%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>34%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>	<i>36%</i>
Amortização	-272	-264	-255	-247	-239	-232	-225	-218	-211	-204	-198	-191	-185	-180	-160
(=) EBIT	3.538	3.524	3.614	3.623	2.551	3.640	3.648	3.656	3.663	3.506	3.678	3.685	3.692	3.699	3.719
Resultado Financeiro	88	95	103	110	102	123	129	135	141	144	151	156	161	165	169
Receita Financeira	88	95	103	110	102	123	129	135	141	144	151	156	161	165	169
Despesas Financeiras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(=) EBT	3.626	3.619	3.717	3.733	2.653	3.763	3.777	3.791	3.804	3.650	3.829	3.841	3.853	3.864	3.888
Impostos Diretos	-1.245	-1.260	-1.274	-1.276	-1.274	-1.280	-1.281	-1.283	-1.284	-1.285	-1.287	-1.288	-1.289	-1.291	-1.292
IR e CSLL	-1.245	-1.260	-1.274	-1.276	-1.274	-1.280	-1.281	-1.283	-1.284	-1.285	-1.287	-1.288	-1.289	-1.291	-1.292
(=) Lucro Líquido	2.381	2.359	2.443	2.457	1.379	2.483	2.496	2.508	2.520	2.365	2.542	2.553	2.563	2.573	2.596

DFC - Indireto	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Atividades Operacionais	-2.331	-947	-133	-108	22	1.555	1.654	1.779	1.828	1.011	1.888	1.861	2.491	2.361	2.344
EBIT (sem AVP)	-2.583	-1.015	-162	-281	-108	1.803	1.706	1.860	1.908	950	2.054	2.025	2.846	3.361	3.285
Amortização	30	91	170	204	234	266	295	324	340	330	319	309	300	290	281
IR/CSLL	0	0	-48	-45	-76	-360	-348	-392	-415	-274	-471	-468	-668	-1.216	-1.230
Variação do Capital de Giro	222	-24	-93	15	-27	-155	1	-13	-4	5	-14	-4	13	-74	8
Atividades de Investimentos	-1.805	-1.928	-2.253	-1.121	-1.121	-1.215	-1.122	-1.122	-280	0	0	0	0	0	0
Capex Total	-1.805	-1.928	-2.253	-1.121	-1.121	-1.215	-1.122	-1.122	-280	0	0	0	0	0	0
Atrativo Natural	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativo Construído	-235	-256	-416	-430	-430	-183	-122	-122	-30	0	0	0	0	0	0
Alimentos e Bebidas	-69	-76	-6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Apoio ao Visitante	-211	-230	-521	-547	-547	-91	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Edifício Operacional	-127	-138	-33	-24	-24	-325	-350	-350	-87	0	0	0	0	0	0
Sanitários e Vestiários	-61	-66	-6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Infraestrutura	-594	-682	-87	0	0	-486	-530	-530	-133	0	0	0	0	0	0
Transporte	-83	-91	-928	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Projetos, licenças, custos indiretos e mobiliários	-353	-389	-256	-120	-120	-130	-120	-120	-30	0	0	0	0	0	0
Outorga Fixa	-72	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	-4.136	-2.875	-2.386	-1.229	-1.099	340	532	657	1.547	1.011	1.888	1.861	2.491	2.361	2.344
Financiamentos	1.297	718	606	-146	-161	-287	-879	-828	-777	-725	-254	-237	-220	0	0
Desembolsos	1.356	864	826	538	532	409	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagamento de Amortização	0	0	0	-435	-435	-435	-646	-646	-646	-646	-211	-211	-211	0	0
Pagamento de Juros	-59	-145	-220	-249	-257	-261	-233	-182	-131	-79	-43	-26	-9	0	0
Fluxo Após Financiamentos	-2.839	-2.157	-1.780	-1.375	-1.260	53	-347	-171	770	286	1.634	1.624	2.270	2.361	2.344
Aportes de capital	2.877	2.195	1.853	1.391	1.262	52	332	173	0	0	0	0	0	0	0
Contratual	1.784	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Operacional	1.093	2.195	1.853	1.391	1.262	52	332	173	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo Após Aportes	38	38	73	16	3	105	-16	2	770	286	1.634	1.624	2.270	2.361	2.344
Resultado Financeiro	-38	-38	-56	-33	1	7	8	10	17	23	38	38	46	54	60
Receita Financeira	22	0	1	1	1	10	11	13	23	30	49	49	59	70	77
IR Retido na Fonte	-5	-0	-0	-0	-0	-2	-2	-3	-5	-7	-11	-11	-13	-16	-17
Fiança Bancária	-55	-38	-57	-34	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo de Caixa Livre para o Acionista	0	0	17	-17	4	112	-7	12	788	310	1.672	1.662	2.317	2.415	2.404
Fluxo de Dividendos	0	-409	-310	-1.672	-1.662	-2.078	-2.215	-2.132							
Saída de Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	0	-409	-310	-1.672	-1.662	-2.078	-2.215	-2.132
Fluxo de Caixa Livre	0	0	17	-17	4	112	-7	12	379	0	0	0	238	200	272

DFC - Indireto	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051
Atividades Operacionais	2.546	2.522	2.589	2.594	1.530	2.578	2.591	2.590	2.590	2.439	2.575	2.588	2.588	2.588	2.587
EBIT (sem AVP)	3.538	3.524	3.614	3.623	2.551	3.640	3.648	3.656	3.663	3.506	3.678	3.685	3.692	3.699	3.719
Amortização	272	264	255	247	239	232	225	218	211	204	198	191	185	180	160
IR/CSLL	-1.245	-1.260	-1.274	-1.276	-1.274	-1.280	-1.281	-1.283	-1.284	-1.285	-1.287	-1.288	-1.289	-1.291	-1.292
Variação do Capital de Giro	-19	-5	-5	-0	13	-14	-0	-0	-0	13	-14	-0	-0	-0	-0
Atividades de Investimentos	0														
Capex Total	0														
Atrativo Natural	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativo Construído	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alimentos e Bebidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Apoio ao Visitante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Edifício Operacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sanitários e Vestiários	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Infraestrutura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transporte	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Projetos, licenças, custos indiretos e mobiliários	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outorga Fixa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	2.546	2.522	2.589	2.594	1.530	2.578	2.591	2.590	2.590	2.439	2.575	2.588	2.588	2.588	2.587
Financiamentos	0														
Desembolsos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagamento de Amortização	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagamento de Juros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo Após Financiamentos	2.546	2.522	2.589	2.594	1.530	2.578	2.591	2.590	2.590	2.439	2.575	2.588	2.588	2.588	2.587
Aportes de capital	0														
Contratual	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Operacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo Após Aportes	2.546	2.522	2.589	2.594	1.530	2.578	2.591	2.590	2.590	2.439	2.575	2.588	2.588	2.588	2.587
Resultado Financeiro	68	74	80	85	79	96	100	105	109	112	117	121	124	128	130
Receita Financeira	88	95	103	110	102	123	129	135	141	144	151	156	161	165	169
IR Retido na Fonte	-20	-21	-23	-25	-23	-28	-29	-30	-32	-32	-34	-35	-36	-37	-38
Fiança Bancária	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo de Caixa Livre para o Acionista	2.614	2.596	2.669	2.679	1.609	2.674	2.691	2.695	2.699	2.550	2.692	2.709	2.712	2.715	2.718
Fluxo de Dividendos	-2.381	-2.359	-2.443	-2.457	-1.379	-2.483	-2.496	-2.508	-2.520	-2.365	-2.542	-2.553	-2.563	-2.573	-6.612
Saída de Dividendos	-2.381	-2.359	-2.443	-2.457	-1.379	-2.483	-2.496	-2.508	-2.520	-2.365	-2.542	-2.553	-2.563	-2.573	-6.612
Fluxo de Caixa Livre	233	237	227	222	230	191	195	187	179	185	150	156	149	142	-3.894

14. ÍNDICE DE IMAGENS

Figura 1: Demanda base.....	6
Figura 2: Receitas de Bilheteria (Em R\$ 000)	8
Figura 3 - OPEX- Pessoal.....	11
Figura 4: Custos e despesas operacionais (R\$ 000).....	12

15. ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Demanda Histórica	6
Tabela 2: Ordenação - Entrada (Exemplificação).....	7
Tabela 3: Ordenação - Entrada: Pesquisa de Mercado (PET).....	7
Tabela 4: Premissas de A&B e Comércio.....	8
Tabela 5: Premissas de Hospedagem.....	9
Tabela 6: Premissas de Atrativos Específicos.....	9
Tabela 7: Receitas Brutas (Em R\$ 000).....	9
Tabela 8: Receitas totais em 30 anos.....	9
Tabela 9: Despesas com Encargo/Insumo.....	10
Tabela 10: Despesas operacionais.....	11
Tabela 11: Despesas com pessoal.....	11
Tabela 12: Manutenção.....	12
Tabela 13 - Classificação do CAPEX.....	13
Tabela 14 - Orçamento Final.....	13
Tabela 15 - Crédito de PIS e Confins.....	15
Tabela 16 - Prazos para recebimento de receitas.....	16
Tabela 17 - Prazos para pagamento de custos e despesas OPEX.....	16
Tabela 18 - Projeções Macroeconômicas.....	17
Tabela 19 - Resultado Cálculo do WACC Real.....	19
Tabela 20 - Condições para Dívida.....	21
Tabela 21: Demonstrativos Financeiros (Em R\$ 000).....	22