


**CONCORRÊNCIA PÚBLICA SMAC Nº 01/2022**

**CONCESSÃO PARA EXPLORAÇÃO DE SERVIÇOS DE USO PÚBLICO E VISITAÇÃO, INCLUINDO OS EQUIPAMENTOS DE TURISMO DE AVENTURA E MOBILIÁRIO DE APOIO NO PARQUE NATURAL MUNICIPAL DA CATACUMBA.**

**ANEXO III – ESTUDO ECONÔMICO**

VALLYA.COM

BRASÍLIA | SÃO PAULO



## Sumário

Índice de tabelas.....	3
Índice de figuras .....	3
<b>1. Objetivos.....</b>	<b>4</b>
<b>2. Metodologia .....</b>	<b>4</b>
<b>2.1. Taxa Mínima de Atratividade.....</b>	<b>5</b>
<b>3. Demanda.....</b>	<b>6</b>
<b>3.1. Fonte de dados .....</b>	<b>6</b>
<b>3.2. Projeção de demanda do PNM da Catacumba .....</b>	<b>8</b>
<b>4. Investimentos (CAPEX) .....</b>	<b>10</b>
<b>5. Projeção de receitas .....</b>	<b>11</b>
<b>6. Custos e despesas operacionais (OPEX) .....</b>	<b>12</b>
<b>7. Aspectos financeiros .....</b>	<b>14</b>
<b>7.1. Premissas tributárias .....</b>	<b>14</b>
<b>7.2. Outorga e Macrotemas.....</b>	<b>14</b>
<b>7.3. Ressarcimento de estudos .....</b>	<b>14</b>
<b>7.4. Demonstrações Financeiras.....</b>	<b>14</b>

## Índice de tabelas

Tabela 2: CAPEX. Fonte: elaboração própria.....	10
Tabela 4: Receitas. Fonte: elaboração própria.....	12
Tabela 5: Evolução das receitas. Fonte: elaboração própria. ....	12
Tabela 6: Evolução do OPEX. Fonte: elaboração própria. ....	13

## Índice de figuras

Figura 1: Sazonalidade mensal de visitação ao PNM da Catacumba em 2021. ....	7
Figura 2: Sazonalidade mensal segundo visitação em DDS e DFS em 2021.. ....	7
Figura 3: Projeção da População Brasileira (unidades mil).....	8
Figura 4: Histórico e projeção da população do Rio de Janeiro (unidades mil).. ....	9
Figura 5: Projeção de demanda do PNM da Catacumba (unidades mil). ....	9
Figura 7: Distribuição das receitas. Fonte: elaboração própria.....	12

## 1. Objetivos

Este Estudo Econômico Referencial tem como objetivo avaliar a viabilidade econômico-financeira para expansão, operação e manutenção de equipamentos de visitação e uso público no PARQUE NATURAL MUNICIPAL DA CATACUMBA (PNMC), sob a forma de um contrato de concessão (PROJETO). Tal objetivo será atingido através da mensuração do valor presente líquido obtido a partir das projeções dos fluxos de caixa (Fluxo de Caixa Descontado), conforme detalhado ao longo do documento.

Serão analisados todos os conjuntos de premissas e metodologia para elaboração das projeções econômico-financeiras e consequente análise de viabilidade do PROJETO e a vantajosidade do modelo escolhido para o PODER CONCEDENTE.

A avaliação descrita tem como origem o modelo econômico-financeiro, em planilha eletrônica, feito pela consultoria Vallya e apresentado ao Poder Concedente através da Manifestação de Interesse Privado (MIP). A despeito das informações constantes deste Anexo, é de exclusiva responsabilidade dos Licitantes a coleta de dados e o desenvolvimento de estudos próprios para o atendimento das obrigações do objeto da concessão, com a finalidade de subsidiar a elaboração das respectivas propostas comerciais e a participação de cada qual na licitação.

O Modelo Econômico-financeiro previsto neste Anexo não será usado como base para fins de reequilíbrio, a não ser se acordado pelas partes. As hipóteses de equilíbrio econômico-financeiro estão previstas no Contrato e Legislação Vigente.

**O prazo do projeto é de 25 anos, com uma TIR de Projeto (real) de 8,50% e uma outorga inicial mínima de 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais).**

## 2. Metodologia

A metodologia de fluxo de caixa descontado consiste em descontar fluxos de caixa projetados aplicando uma taxa de desconto equivalente ao custo de capital, refletindo o binômio risco-retorno para um projeto, negócio ou setor e a conjuntura na qual estão inseridos. O resultado do desconto é denominado Valor Presente Líquido (VPL). O VPL positivo aponta para viabilidade, mediante as premissas utilizadas para a projeção dos fluxos e cálculo da taxa de desconto.

Em projetos de infraestrutura, com investimentos nos primeiros períodos e duração de médio e longo prazo, emprega-se a Taxa Interna de Retorno (TIR) para mensuração do retorno econômico-financeiro. A TIR é a taxa que, quando igualada ao custo de oportunidade em investir em determinado projeto, zera o Valor Presente Líquido (VPL) do projeto (ou do acionista). Em projetos que a TIR seja menor que a custo de oportunidade, ou Taxa Mínima de Atratividade (TMA), são, a priori, não sustentáveis do ponto de vista econômico-financeiro. Ou seja, não remuneram à altura do risco embutido no empreendimento, considerando inclusive a comparação com outras opções menos arriscadas.

Para contratos de concessão, conforme entendimento apresentado pelo Tribunal de Contas da União (TCU<sup>1</sup>) sobre as taxas de retornos aplicáveis indica-se que a TIR do projeto seja igual ao Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC), *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) ou, por analogia, à Taxa Mínima de Atratividade (TMA). Este entendimento remete que o VPL igual a zero atende aos retornos exigidos. Pela lógica, um VPL positivo, na fase de estruturação e lançamento destes projetos proporcionaria ganhos anormais ao parceiro privado.

Segundo André Luiz Francisco da Silva Vital<sup>2</sup>, igualando a TMA à TIR de Projeto da concessão assegura um retorno semelhante ao que seria obtido em outros investimentos com características semelhantes, principalmente considerando o binômio “risco-retorno”.

## 2.1. Taxa Mínima de Atratividade

A Taxa Mínima de Atratividade considerada neste ESTUDO ECONÔMICO DE REFERÊNCIA é a Taxa Social de Desconto (TSD) recomendável de 8,50%, aplicável a análises de custo-benefício de projetos de investimento em infraestrutura, da Secretaria de Desenvolvimento da Infraestrutura (SDI), Nota Técnica SEI nº 19911/2020/ME, pois reflete a percepção da sociedade quanto ao custo de oportunidade do capital para novos investimentos.

---

<sup>1</sup> Tribunal de Contas do PODER CONCEDENTE – Informação nº 159/2016 – Diacom1/ Secretaria de Acompanhamento.

<sup>2</sup> VITAL, André Luiz Francisco da Silva. O Equilíbrio Econômico-Financeiro das Concessões de Serviços Públicos e a Atuação do TCU. Revista de Direito Público da Economia – RDPE Belo Horizonte, ano 9, nº 36, out/dez. 2011.

### **3. Demanda**

As pesquisas acerca da demanda relacionada à visitação de parques naturais são limitadas, principalmente devido à escassez de dados. Para se desenvolver um estudo sobre esse setor do turismo é preciso uma base de dados robusta e suficiente para se construir uma série histórica de visitas, além de outros dados como os fatores de indução intrínsecos a cada parque e dados socioeconômicos de sua região de influência. Entretanto, esses dados dificilmente são divulgados, e mesmo que sejam, a precisão deles pode ser contestável por diversos motivos.

Entre os principais motivos para a inconsistência dos dados de visitação a áreas verdes destacam-se: necessidade de contagem contínua em pontos estratégicos de acesso às áreas, a qual pode ser feita de forma automatizada, mas a custos elevados e com precisão contestável, além da alta variação diária em função do clima e feriados, que impossibilitam extrapolações com base em uma demanda diária. Por fim, destaca-se a necessidade de registrar a demanda em longos períodos, anuais, o que poucos países conseguem fazer de forma consistente pois, eventualmente, as bases podem sofrer alterações, comprometendo todos os registros. (BUCKLEY, 2009)

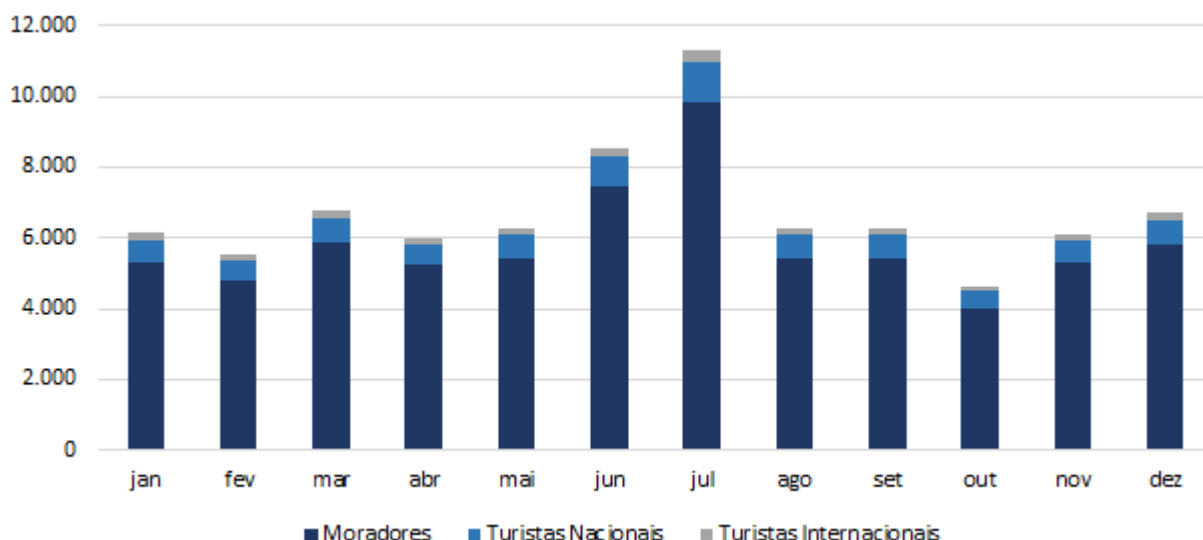
Para o estudo de demanda do PNM da Catacumba, as questões mencionadas foram consideradas na projeção, partindo-se da premissa que a demanda de um parque, seja green field ou brown field, como é o caso, tende a crescer acompanhando o aumento da população de sua região de influência e tende à estabilização, em função da maturação do ativo e/ou do setor.

#### **3.1. Fonte de dados**

A base de dados foi concebida a partir de informações fornecidas pela administração do PNMC e do operador atual, sobre a visitação no ano de 2021 (ano no qual se deu início de sua contagem) e informações socioeconômicas do Brasil e Rio de Janeiro.

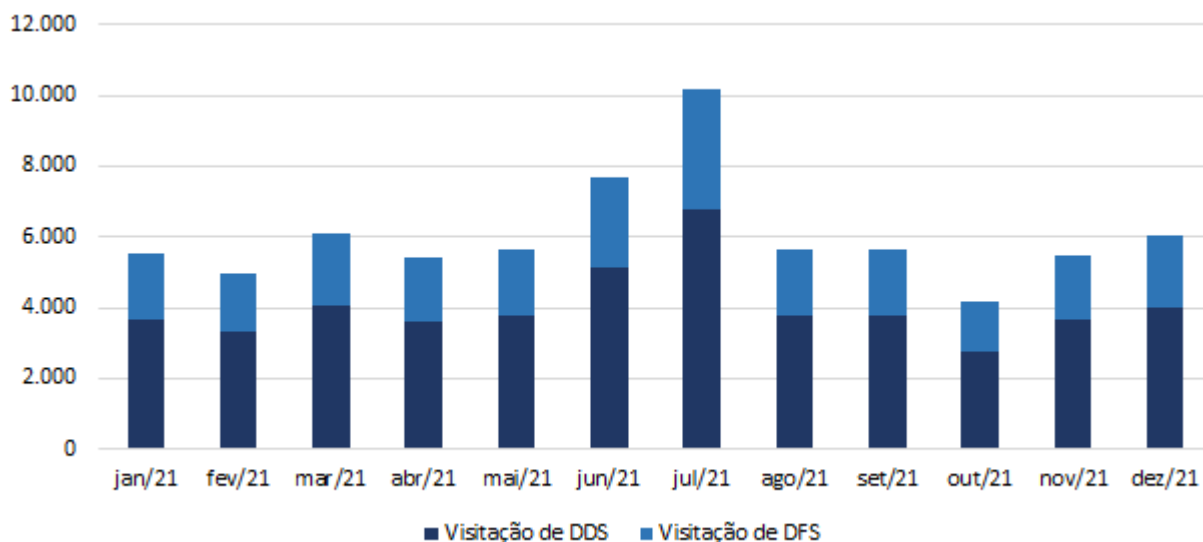
O parque recebeu em 2021 uma média mensal de 6.701 visitantes e um total de 80.411 no ano, sendo aproximadamente 87% moradores da cidade do Rio de Janeiro, 10% turistas nacionais e 3% internacionais. Observou-se que julho foi o mês com maior volume de visitantes.

FIGURA 1: SAZONALIDADE MENSAL DE VISITAÇÃO AO PNM DA CATACUMBA EM 2021. FONTE: ADMINISTRAÇÃO DO PARQUE. ELABORAÇÃO PRÓPRIA.



Nota-se que cerca de 60% dos visitantes costumam frequentar o PNMC em dias de final de semana (DFS) e 40%, em dias de semana (DDS), como é mostrado no gráfico abaixo.

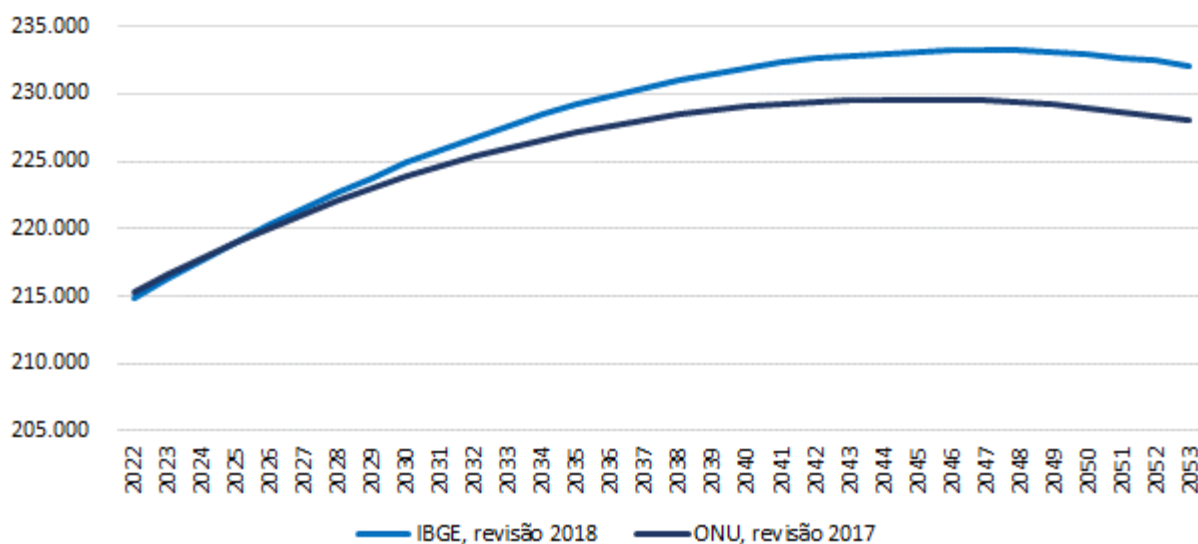
FIGURA 2: SAZONALIDADE MENSAL SEGUNDO VISITAÇÃO EM DDS E DFS EM 2021. FONTE: ADMINISTRAÇÃO DO PARQUE. ELABORAÇÃO PRÓPRIA.



Tendo em vista a concentração de moradores locais frequentando o parque, considerou-se a população do Rio de Janeiro como a principal polo de atração de visitantes. Assim, a fim de compreender suas características, importaram-se os dados históricos de população e a

projeção populacional do Brasil produzida pela ONU. A projeção populacional do Brasil estimada pelo IBGE não foi usada como referência, pois a curva projetada pela ONU se mostrou mais conservadora, como se observa no gráfico abaixo.

FIGURA 3: PROJEÇÃO DA POPULAÇÃO BRASILEIRA (UNIDADES MIL). FONTE: IBGE E ONU. ELABORAÇÃO PRÓPRIA.

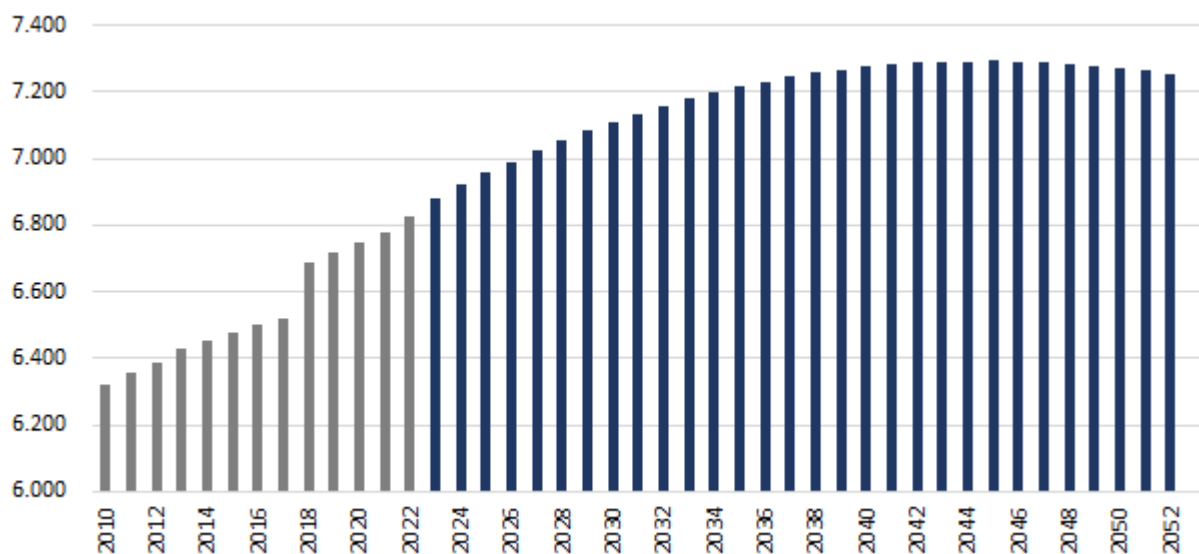


### 3.2. Projeção de demanda do PNM da Catacumba

A projeção foi desenvolvida considerando a seguinte premissa: a taxa de crescimento populacional do Brasil e do Rio de Janeiro são equivalentes. A partir disso, utilizando os dados da ONU projetou-se a população do Rio de Janeiro ao longo do período de 30 anos.

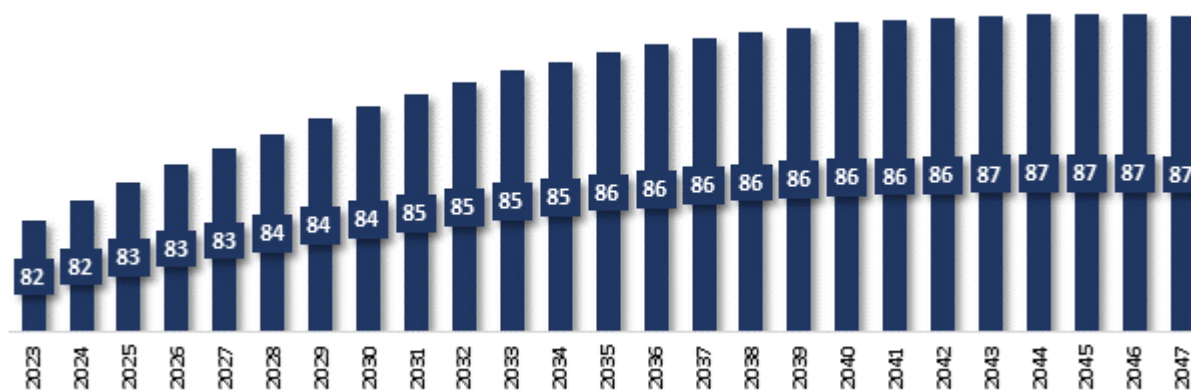


FIGURA 4: HISTÓRICO E PROJEÇÃO DA POPULAÇÃO DO RIO DE JANEIRO (UNIDADES MIL). FONTE: IBGE E ONU. ELABORAÇÃO PRÓPRIA.



Por fim, a partir dos dados mensais de visitação de 2021, projetou-se a demanda anual do PNM da Catacumba, atingindo uma demanda máxima de 86.546 visitantes, como se mostra abaixo.

FIGURA 5: PROJEÇÃO DE DEMANDA DO PNM DA CATACUMBA (UNIDADES MIL). FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.



Ano	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Demanda	81.664	82.124	82.561	82.973	83.361	83.724	84.064	84.382	84.678	84.951	85.202	85.431	85.638	85.822	85.984	86.125	86.245	86.345	86.424	86.484	86.524	86.546	86.550	86.538	86.508

#### 4. Investimentos (CAPEX)

O plano de investimentos para o PNM da Catacumba visa ampliar as infraestruturas de visitação já operacionais, assim como a instalação de novos equipamentos, além de suporte à conservação e administração do parque.

TABELA 1: CAPEX. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.

A) INVESTIMENTOS EM INFRAESTRUTURA PARA SERVIÇOS OBRIGATÓRIOS	1,097,110.96
B) INVESTIMENTOS EM EQUIPAMENTOS DE USO PÚBLICO	177,000.00
C) INVESTIMENTOS EM SEGURANÇA	177,000.00
D) INVESTIMENTOS EM COMUNICAÇÃO	17,700.00
E) INVESTIMENTOS EM ZELADORIA E MANUTENÇÃO	48,361.97
H) Projeto Executivo	102,787.96
<b>Total</b>	<b>1,619,960.88</b>
	<i>(em reais - R\$)</i>

O plano de investimento considerou um BDI de 18,00%, além dos custos relacionados a projetos executivos, licenças, seguros de obras e comunicação visual.

Ademais, estimou-se um reinvestimento a cada cinco anos na ordem de 8,0% do investimento total, perfazendo o montante de R\$ 129.586,87 (cento e vinte e nove mil, quinhentos e oitenta e seis reais e oitenta e sete centavos) para fins de troca de equipamento.

## 5. Projeção de receitas

As receitas potenciais do PROJETO são divididas em cinco categorias:

- **Estacionamento:** espaço com seguro veicular, visando atender à demanda dos visitantes que chegam com veículos de passeio particular ou de terceiros de forma ordenada.
- **Turismo de Aventura:** conjunto de serviços de lazer em equipamentos específicos de circuito de arvorismo, rapel, tirolesa, muro de escalada e recreação infantil.
- **Alimentação & Bebidas (A&B) e Comércio:** suporte de hidratação e alimentação aos visitantes, para melhor conforto e aumento no tempo de permanência no local. Já o comércio tem como foco a venda de souvenirs com a temática do parque ou dos atrativos de aventura.
- **Esportes:** oferta de aulas - em grupo ou individuais - ao ar-livre, com a supervisão de profissionais habilitados para sua condução.
- **Eventos e parcerias:** atividades de locação de espaços, mobiliário e fornecimento de serviços para eventos sociais e corporativos, monitoria em educação ambiental e publicidade.

No presente estudo, as atividades comerciais são desenvolvidas diretamente pela CONCESSIONÁRIA e são preponderantemente ofertadas de quarta-feira a domingo, incluindo feriados, sendo essas ajustadas para os dias chuvosos através de índices pluviométricos. Não há previsão de cobrança de ingressos para a entrada no PNMC.

Abaixo são apresentados os tickets per capita para as atividades sugeridas. Para maior detalhamento de preço, taxa de conversão e detalhamento das premissas.

TABELA 2: RECEITAS. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.

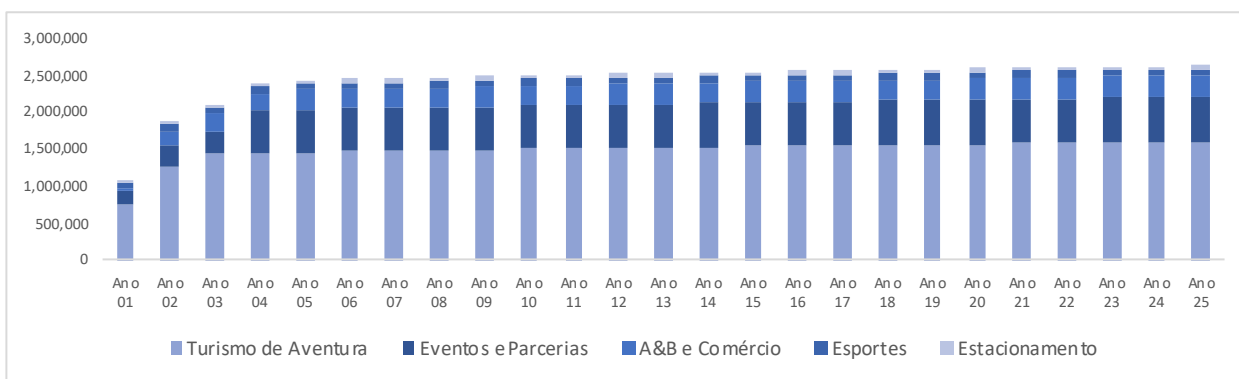
Receitas		média	% médio
<b>Ticket médio per capita</b>		<b>R\$ 28,68</b>	<b>100%</b>
Estacionamento	[R\$/pe R\$	0,57	1,97%
Turismo de Aventura	[R\$/pe R\$	17,46	60,85%
A&B e Comércio	[R\$/pe R\$	3,07	10,71%
Esportes	[R\$/pe R\$	1,02	3,57%
Eventos e Parcerias	[R\$/pe R\$	6,56	22,90%

TABELA 3: EVOLUÇÃO DAS RECEITAS. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.

Valores totais		média	Ano 01	Ano 25	Total	% (Total)
<b>Receitas</b>		<b>2,036,726</b>	<b>1,074,480</b>	<b>2,639,370</b>	<b>61,101,791</b>	<b>100,00%</b>
Estacionamento	[R\$]	40,194	36,390	50,078	1,205,828	1.97%
Turismo de Aventura	[R\$]	1,239,381	775,142	1,590,002	37,181,416	60.85%
A&B e Comércio	[R\$]	218,125	10,019	289,948	6,543,749	10.71%
Esportes	[R\$]	72,671	70,133	91,494	2,180,123	3.57%
Eventos e Parcerias	[R\$]	466,356	182,796	617,849	13,990,675	22.90%

As receitas totais do PROJETO estabilizam aproximadamente no Ano 6, com crescimento orgânico a partir de então, chegando a aproximadamente R\$ 2.64 milhões (dois milhões, seiscentos e quarenta mil reais) por ano.

FIGURA 6: DISTRIBUIÇÃO DAS RECEITAS. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.



## 6. Custos e despesas operacionais (OPEX)

Os custos e despesas operacionais (OPEX) foram segregados em 4 categorias:

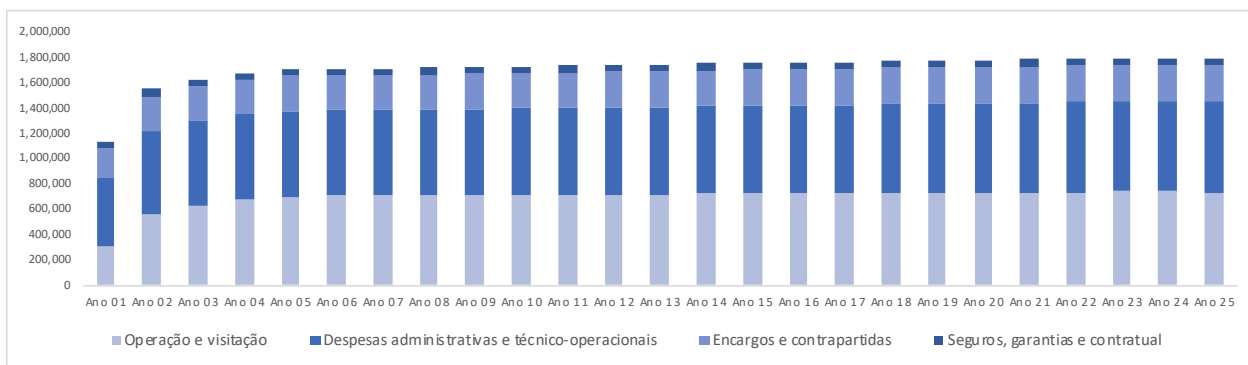
- **Operação e visitação:** pessoal e manutenção de infraestrutura voltada à visitação, como os atrativos de aventura, alimentação, entre outros.
- **Encargos e contrapartidas:** pessoal e serviços para as atividades essenciais do parque, como limpeza e conservação, monitoramento, manejo de trilhas.
- **Despesas administrativas e técnico-operacionais:** pessoal administrativo, comercial e gestão de operações, insumos de escritório, comunicação e divulgação.
- **Seguros, garantias e contratual:** *performance bond* (5,00% do valor do contrato), seguros com riscos operacionais, responsabilidade civil e recursos para verificação da execução contratual.

O OPEX anual médio é de R\$ 1,43 milhão, com um indicador de R\$ 20,17 por visitantes.

TABELA 4: EVOLUÇÃO DO OPEX. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.

Valores totais		média	Ano 01	Ano 25	Total	% (Total)
<b>OPEX</b>		<b>1.431.075</b>	<b>1.133.189</b>	<b>1.797.213</b>	<b>42.932.261</b>	<b>100,00%</b>
Operação e visitação	[R\$]	583.090	302.499	743.294	17.492.700	40,74%
Encargos e contrapartidas	[R\$]	232.375	226.335	289.969	6.971.249	16,24%
Despesas administrativas e técnico-operacionais	[R\$]	570.011	550.559	708.855	17.100.343	39,83%
Seguros, garantias e contratual	[R\$]	45.599	53.796	55.095	1.367.968	3,19%

FIGURA 8: DISTRIBUIÇÃO DAS DESPESAS. FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA.



## **7. Aspectos financeiros**

### **7.1. Premissas tributárias**

Foram considerados os seguintes impostos incidentes sobre o faturamento da prestação de serviços, locação de espaço e publicidade com as respectivas alíquotas: Programa de Integração Social (“PIS”) de 0,65%; Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (“COFINS”) de 3,0%; e Imposto Sobre Serviços (“ISS”) de 5,0% - somente publicidade e serviços.

Foram considerados os seguintes impostos sobre o lucro: o Imposto de Renda Pessoa Jurídica (“IRPJ”) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (“CSLL”). O IRPJ é calculado sobre o lucro tributável à alíquota de 15,0%, acrescido do adicional de 10,0% para os lucros que excederem R\$ 240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais) no período de 12 meses, enquanto que contribuição social é calculada à alíquota de 9,0%.

### **7.2. Outorga e Macrotemas**

A CONCESSIONÁRIA deverá basear sua oferta em uma **Outorga Fixa** mínima de **R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais)**, em parcela única, como condição precedente à assinatura do Contrato. Os encargos com macrotemas serão calculados mensalmente aplicando-se **3,0% (três por cento)** sobre a **Receita Operacional Bruta**, a partir do 25º mês do Contrato. Por fim, também há incidência de **2,0% (dois por cento)** sobre a Receita Operacional Bruta referente a encargos de fiscalização do Contrato, iniciando-se após o primeiro ano.

### **7.3. Ressarcimento de estudos**

A CONCESSIONÁRIA deverá realizar o pagamento de R\$ 81.000,00 (oitenta e um mil reais) a título de ressarcimento dos estudos do PMI.

### **7.4. Demonstrações Financeiras**

Abaixo são apresentadas a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC). Os valores são apresentados em milhares (R\$ 000).

### Demonstração de Resultado

DRE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>1.074</b>	<b>1.883</b>	<b>2.115</b>	<b>2.391</b>	<b>2.441</b>	<b>2.463</b>	<b>2.462</b>	<b>2.475</b>	<b>2.495</b>	<b>2.516</b>	<b>2.512</b>	<b>2.531</b>
Estacionamento	36	44	45	45	46	47	47	48	49	49	49	50
Turismo de Aventura	775	1.257	1.436	1.447	1.458	1.475	1.471	1.480	1.497	1.513	1.507	1.522
A&B e Comércio	10	181	233	233	271	272	272	273	275	276	276	277
Esportes	70	84	85	85	85	86	86	86	87	87	87	87
Eventos e Parcerias	183	316	317	580	582	584	585	587	589	591	592	594
<b>Impostos Diretos</b>	<b>-92</b>	<b>-154</b>	<b>-171</b>	<b>-195</b>	<b>-198</b>	<b>-199</b>	<b>-199</b>	<b>-200</b>	<b>-202</b>	<b>-204</b>	<b>-204</b>	<b>-205</b>
Pis	3%	32	56	63	72	73	74	74	75	75	75	76
Cofins	0,65%	7	12	14	16	16	16	16	16	16	16	16
ISS	5%	53	85	94	108	109	110	109	110	111	112	113
<b>Receita Líquida</b>	<b>982</b>	<b>1.729</b>	<b>1.944</b>	<b>2.196</b>	<b>2.244</b>	<b>2.263</b>	<b>2.262</b>	<b>2.274</b>	<b>2.293</b>	<b>2.312</b>	<b>2.309</b>	<b>2.326</b>
<b>Custos e Despesas</b>	<b>- 1.133</b>	<b>- 1.551</b>	<b>- 1.630</b>	<b>- 1.685</b>	<b>- 1.708</b>	<b>- 1.715</b>	<b>- 1.717</b>	<b>- 1.722</b>	<b>- 1.729</b>	<b>- 1.736</b>	<b>- 1.738</b>	<b>- 1.745</b>
Operação e visitação	-302	-562	-638	-689	-709	-713	-712	-714	-717	-721	-719	-723
Encargos e contrapartidas	-226	-272	-273	-274	-275	-275	-276	-277	-278	-278	-279	-280
Despesas administrativas e técnico-operacionais	-551	-663	-665	-668	-670	-672	-675	-677	-680	-682	-684	-687
Seguros, garantias e contratual	-54	-54	-54	-54	-54	-54	-54	-54	-55	-55	-55	-55
<b>Encargos de Fiscalização e Macrotemas</b>	<b>0</b>	<b>-36</b>	<b>-102</b>	<b>-115</b>	<b>-118</b>	<b>-119</b>	<b>-119</b>	<b>-119</b>	<b>-120</b>	<b>-121</b>	<b>-121</b>	<b>-122</b>
Encargos de Fiscalização	0	-36	-41	-46	-47	-48	-48	-48	-48	-49	-49	-49
Macrotemas	0	0	-61	-69	-71	-71	-71	-72	-72	-73	-73	-73
<b>Resultado Operacional (EBITDA)</b>	<b>- 151</b>	<b>142</b>	<b>212</b>	<b>396</b>	<b>418</b>	<b>430</b>	<b>426</b>	<b>433</b>	<b>444</b>	<b>455</b>	<b>450</b>	<b>459</b>
	-15%	8%	11%	18%	19%	19%	19%	19%	19%	20%	19%	20%
<b>Depreciação e Amortização</b>	<b>-65</b>	<b>-65</b>	<b>-65</b>	<b>-65</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>
<b>Ebit</b>	<b>- 216</b>	<b>77</b>	<b>147</b>	<b>331</b>	<b>327</b>	<b>339</b>	<b>336</b>	<b>342</b>	<b>353</b>	<b>364</b>	<b>359</b>	<b>369</b>
	-22%	4%	8%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	16%	16%	16%
<b>Impostos sobre o Lucro</b>	<b>0,0</b>	<b>-18,3</b>	<b>-35,1</b>	<b>-78,7</b>	<b>-94,4</b>	<b>-115,2</b>	<b>-114,1</b>	<b>-116,3</b>	<b>-120,1</b>	<b>-123,7</b>	<b>-122,1</b>	<b>-125,3</b>
IR	25%	(13,46)	(25,81)	(57,88)	(69,42)	(84,73)	(83,93)	(85,49)	(88,29)	(90,99)	(89,79)	(92,14)
CSSL	9%	(4,85)	(9,29)	(20,84)	(24,99)	(30,50)	(30,21)	(30,77)	(31,78)	(32,76)	(32,32)	(33,17)
<b>Lucro Líquido</b>	<b>(215,95)</b>	<b>58,62</b>	<b>112,37</b>	<b>252,04</b>	<b>232,68</b>	<b>223,68</b>	<b>221,57</b>	<b>225,68</b>	<b>233,07</b>	<b>240,21</b>	<b>237,04</b>	<b>243,25</b>

DRE	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>2.534</b>	<b>2.553</b>	<b>2.563</b>	<b>2.573</b>	<b>2.575</b>	<b>2.592</b>	<b>2.593</b>	<b>2.610</b>	<b>2.618</b>	<b>2.626</b>	<b>2.634</b>	<b>2.633</b>	<b>2.639</b>
Estacionamento	49	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
Turismo de Aventura	1.523	1.538	1.545	1.552	1.551	1.564	1.563	1.576	1.580	1.585	1.590	1.587	1.590
A&B e Comércio	278	279	280	281	282	283	284	285	286	287	288	289	290
Esportes	88	88	88	89	89	89	90	90	91	91	91	91	91
Eventos e Parcerias	596	598	600	601	603	605	607	609	610	612	614	616	618
<b>Impostos Diretos</b>	<b>-205</b>	<b>-207</b>	<b>-208</b>	<b>-208</b>	<b>-209</b>	<b>-210</b>	<b>-210</b>	<b>-211</b>	<b>-212</b>	<b>-213</b>	<b>-213</b>	<b>-213</b>	<b>-214</b>
Pis	3%	76	77	77	77	78	78	78	79	79	79	79	79
Cofins	0,65%	16	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
ISS	5%	113	114	114	115	115	115	116	117	117	117	117	117
<b>Receita Líquida</b>	<b>2.329</b>	<b>2.346</b>	<b>2.356</b>	<b>2.365</b>	<b>2.366</b>	<b>2.382</b>	<b>2.383</b>	<b>2.398</b>	<b>2.406</b>	<b>2.413</b>	<b>2.420</b>	<b>2.419</b>	<b>2.426</b>
<b>Custos e Despesas</b>	<b>- 1.748</b>	<b>- 1.756</b>	<b>- 1.761</b>	<b>- 1.766</b>	<b>- 1.769</b>	<b>- 1.777</b>	<b>- 1.780</b>	<b>- 1.787</b>	<b>- 1.792</b>	<b>- 1.795</b>	<b>- 1.798</b>	<b>- 1.799</b>	<b>- 1.797</b>
Operação e visitação	-724	-727	-729	-731	-731	-735	-736	-739	-741	-743	-745	-746	-743
Encargos e contrapartidas	-281	-281	-282	-283	-284	-284	-285	-286	-287	-288	-288	-289	-290
Despesas administrativas e técnico-operacionais	-689	-692	-694	-697	-699	-702	-704	-707	-709	-709	-709	-709	-709
Seguros, garantias e contratual	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55	-55
<b>Encargos de Fiscalização e Macrotemas</b>	<b>-122</b>	<b>-123</b>	<b>-124</b>	<b>-124</b>	<b>-124</b>	<b>-125</b>	<b>-125</b>	<b>-126</b>	<b>-126</b>	<b>-127</b>	<b>-127</b>	<b>-127</b>	<b>-127</b>
Encargos de Fiscalização	-49	-49	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-51	-51	-51	-51	-51
Macrotemas	-73	-74	-74	-75	-75	-75	-75	-76	-76	-76	-76	-76	-76
<b>Resultado Operacional (EBITDA)</b>	<b>458</b>	<b>467</b>	<b>471</b>	<b>475</b>	<b>473</b>	<b>480</b>	<b>478</b>	<b>485</b>	<b>487</b>	<b>492</b>	<b>495</b>	<b>493</b>	<b>501</b>
	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	21%
<b>Depreciação e Amortização</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>	<b>-91</b>
<b>Ebit</b>	<b>368</b>	<b>377</b>	<b>381</b>	<b>384</b>	<b>382</b>	<b>390</b>	<b>387</b>	<b>394</b>	<b>397</b>	<b>401</b>	<b>405</b>	<b>403</b>	<b>410</b>
	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	17%	17%	17%	17%
<b>Impostos sobre o Lucro</b>	<b>-125,0</b>	<b>-128,0</b>	<b>-129,4</b>	<b>-130,5</b>	<b>-129,9</b>	<b>-132,5</b>	<b>-131,6</b>	<b>-134,1</b>	<b>-134,9</b>	<b>-136,4</b>	<b>-137,6</b>	<b>-136,9</b>	<b>-139,5</b>
IR	25%	(91,91)	(94,14)	(95,14)	(95,96)	(97,43)	(96,80)	(98,60)	(99,17)	(100,27)	(101,18)	(100,70)	(102,56)
CSSL	9%	(33,09)	(33,89)	(34,25)	(34,55)	(34,39)	(35,08)	(34,85)	(35,49)	(36,10)	(36,43)	(36,25)	(36,92)
<b>Lucro Líquido</b>	<b>242,63</b>	<b>248,54</b>	<b>251,17</b>	<b>253,33</b>	<b>252,20</b>	<b>257,22</b>	<b>255,55</b>	<b>260,29</b>	<b>261,81</b>	<b>264,72</b>	<b>267,12</b>	<b>265,84</b>	<b>270,76</b>



## Demonstrações de Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Receitas Operacionais	1.074	1.883	2.115	2.391	2.441	2.463	2.462	2.475	2.495	2.516	2.512	2.531
Impostos Diretos	-92	-154	-171	-195	-198	-199	-199	-200	-202	-204	-204	-205
Custos e Despesas	-1.133	-1.551	-1.630	-1.685	-1.708	-1.715	-1.717	-1.722	-1.729	-1.736	-1.738	-1.745
Encargos de Fiscalização e Macrotemas	0	-36	-102	-115	-118	-119	-119	-119	-120	-121	-121	-122
Impostos Sobre o Lucro	0	-18	-35	-79	-94	-115	-114	-116	-120	-124	-122	-125
Necessidade de Capital de Giro	23	-20	-62	-87	-77	-72	-67	-67	-72	-82	-73	-74
Investimentos	-1.620				-130					-130		
Outorga Inicial	-	350,00										
Fluxo de Caixa do Projeto	-	2.099	103	115	229	117	242	245	249	251	119	254

Fluxo de Caixa	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Receitas Operacionais	2.534	2.553	2.563	2.573	2.575	2.592	2.593	2.610	2.618	2.626	2.634	2.633	2.639
Impostos Diretos	-205	-207	-208	-208	-209	-210	-210	-211	-212	-213	-213	-213	-214
Custos e Despesas	-1.748	-1.756	-1.761	-1.766	-1.769	-1.777	-1.780	-1.787	-1.792	-1.795	-1.798	-1.799	-1.797
Encargos de Fiscalização e Macrotemas	-122	-123	-124	-124	-124	-125	-125	-126	-126	-127	-127	-127	-127
Impostos Sobre o Lucro	-125	-128	-129	-131	-130	-133	-132	-134	-135	-136	-138	-137	-139
Necessidade de Capital de Giro	-69	-69	-79	-80	-75	-71	-70	-75	-81	-82	-77	-72	-76
Investimentos			-130					-130					
Outorga Inicial													
Fluxo de Caixa do Projeto	264	270	133	264	268	277	276	146	272	274	281	285	286

Taxa Interna de Retorno: 8.50%

Prazo: 25 anos