

COMPLEXO HOTEL SERRA DA CAPIVARA

MODELAGEM FINANCEIRA



Nº _____
SUPARC

PROCESSO Nº AA.001.1.007428/17-02

**CONCESSÃO DE USO ONEROSA PARA REFORMA, AMPLIACÃO,
MODERNIZAÇÃO, EXPLORAÇÃO, OPERAÇÃO E MANUTENÇÃO DO
COMPLEXO HOTELEIRO SERRA DA CAPIVARA.**

JANEIRO DE 2020

1. Apresentação

O presente estudo tem como objetivo apresentar a Modelagem Econômico Financeira do projeto de concessão de uso onerosa para reforma, ampliação, modernização, exploração, operação e manutenção do Complexo Hoteleiro Serra da Capivara.

Para melhor compreensão acerca da modelagem os valores são apresentados em valores correntes, em reais. Essa metodologia é vantajosa porque permite que o leitor, mesmo analisando a situação financeira da empresa ao longo do período da contratação, consiga visualizar os seus resultados a valores presentes. Para tanto, a modelagem não aplica a inflação sobre os valores, de modo que nem as receitas nem os gastos são reajustados com a evolução do tempo, ou seja, tanto as receitas projetadas, como os custos, permanecem em termos atuais.

A situação financeira projetada, durante o período da contratação, foi realizada com base em CAPEX e OPEX estimados em valores capazes de tornar o equipamento operacionalmente viável e que se alcance, no futuro, resultados econômicos e financeiros favoráveis, demonstrados através de Demonstrativo de Resultados, do Fluxo de Caixa e Parâmetros identificados.

2. OPEX do projeto

2.1 Recursos Humanos

A projeção do quadro de pessoal segue conforme indicado na tabela, alcançando o número de 87 colaboradores diretos, podendo gerar mais de 348 empregos indiretos. No conjunto de recursos humanos necessários para o alcance do desenvolvimento das atividades previstas no projeto do Complexo Hoteleiro Serra da Capivara observa-se a presença de mão de obra qualificada e com especificidades como educador físico, nutricionistas, massagistas e outros, estimados como necessários para o alcance dos resultados dos serviços propostos no projeto.

Estima-se que o empreendimento consolidará para o mercado de São Raimundo Nonato a manutenção de 87 empregos diretos, conforme visto anteriormente, sendo 23 no hotel existente e 64 no novo hotel, gerando outro tanto estimados de 348 empregos indiretos, somando um total de 435 empregos. Isso tem reflexos positivos beneficiando uma região carente de empregos e melhorando a qualidade da mão obra da local.

QUADRO 01 – RECURSOS HUMANOS PROJETADOS

Função	Novo Hotel	Hotel	Total
Gerente Geral	1	1	2
Supervisor	1	-	1
Camareira	4	2	6
Lavanderia	3	2	5
Recepção	4	3	7
Auxiliar de Reservas	4	-	4
Auxiliar Serviços Gerais	-	2	2
Copeira a	-	1	1
Chef Cozinha	1	-	1
Cozinheiro	3	-	3
Auxiliar de Cozinha	4	3	7
Garçom	8	5	13
Barman	3	-	3
Cozinheiro	-	1	1
Esteticista	1	-	1
Massagista	2	-	2
Nutricionista	1	-	1
Educador Físico	1	-	1
Orientador Academia	3	-	3
Orientador de Atividades	4	-	4
Chefe de Segurança	1	-	1
Segurança	4	-	4
Chefe de Manutenção	1	-	1
Ajudante de Manutenção	3	-	3
Motorista	3		3
Técnico em Manutenção	-	1	1
Chefe Financeiro	1	-	1
Contas a Receber	1	-	1
Contas a Pagar	1	-	1
Aux. Administrativo-Financeiro	1	1	2
Aux. Administrativo	-	1	1
Total	64	23	87



Fonte: SUPARC/2018.



Governo do Estado do Piauí
Superintendência de Parcerias e Concessões – SUPARC

Gestão@ppp.pi.gov.br

www.ppp.pi.gov.br

[@PPPIAUI](#)



COMPLEXO HOTELEIRO SERRA DA CAPIVARA

2.2 Outros Custos e Despesas do Projeto Hotel/Atual

A metodologia de cálculo empregada para a projeção das despesas, indicadas no Quadro 02 abaixo, considerou a apuração de custos e despesas de forma separada.

Os custo e despesas anuais projetada para a operação do Hotel existente importam em R\$ 1.686.806,27 (Um milhão, seiscentos e oitenta e seis mil, oitoecentos e seis reais e vinte e sete centavos). Considerando todo período da concessão (35 anos) o valor de OPEX total será correspondente a R\$ 57.351.413,14 (Cinquenta e sete milhões, trezentos e cinquenta e um mil, quatrocentos e treze reais e quatorze centavos). Vale ressaltar que o período previsto para operação do Complexo tomou como base aos doze meses previstos para realização das obras de requalificação do hotel.

QUADRO 02 - HOTEL SERRA DA CAPIVARA CUSTOS E DESPESAS

	CUSTO/DESPESA	TOTAL
Fontes de Custos e Despesas	1. CUSTOS -Total Anual (Em R\$)	1.222.124,04
	Pessoal	924.906,12
	Energia	71.089,92
	Marketing/Publicidade	70.752,00
	Água e esgoto	36.000,00
	Gás	18.000,00
	Café da manhã	101.376,00
	2. DESPESAS - Total Anual (Em R\$)	464.682,23
	Manutenção	399,00
	TV por assinatura	91.080,00
	Internet de Banda Larga	136.593,60
	Seguros Unidade Habitacional	12.000,00
	Serviço de consultoria	142.817,20
	Contabilidade e Jurídico	45.792,00
	Telefone	18.000,00
	Outras Despesas	18.000,00
Custo e Despesa TOTAL (1+2)/ANUAL		1.687.806,27
OPEX Total – R\$ 57.351.413,14		

Fonte: SUPARC/2018.

3. Outros Custos e Despesas do Projeto- Hotel/Novo

Os custos e despesas (OPEX) pertinente ao equipamento ao Novo Hotel Serra da Capivara, constantes do Quadro 03, foram levantadas considerando o início de funcionamento do equipamento a partir do 6º ano e importam no valor de R\$ 3.760.610,28 (Três milhões, setecentos e sessenta mil, seiscentos e dez reais e vinte e oito centavos). É importante ressaltar que esses números foram alinhados com o prazo de 5 anos que é o previsto para construção do equipamento novo.

A partir do sexto ano até o término do contrato de concessão, esse valor se reverterá para a importância de R\$ 3.760.610,28 (Três milhões, setecentos e sessenta mil, seiscentos e dez reais e vinte e oito centavos), período em que o equipamento operará sob maior nível de carga de serviços. Este equipamento durante todo período da concessão (35 anos) alcançará o valor de OPEX Total correspondente a R\$ 106.556.906,78 (Cento e seis milhões, quinhentos e cinquenta e seis mil, novacentos e seis reais e setenta e oito centavos).

QUADRO 03 - NOVO HOTEL SERRA DA CAPIVARA CUSTOS E DESPESAS ANUAL

CUSTO/DESPESA		Vr. 6º ao /35º Ano
	1. CUSTOS -Total Anual (Em R\$)	2.887.461,24
Pessoal		2.760.717,24
Energia		36.096,00
Água e esgoto		60.000,00
Gás		3.000,00
Café da manhã		27.648,00
2.DEPESAS TOTAL ANUAL (Em R\$)		664.435,65
Manutenção		4.916,70
TV por assinatura		165.600,00
Internet Banda Larga		248.352,00
Seguros Unidade Habitacional		18.000,00
Serviço de consultoria		142.817,20
Contabilidade e Jurídico		80.136,00
Telefone		3.000,00
Outras Despesas		2.500,00
Custos e Despesas TOTAL		3.551.896,89
Custos e Despesas TOTAL		106.556.906,78

Fonte: SUPARC/2018.

O Quadro 04 apresenta o resumo da OPEX (Operational Expenditure), inclusive com a participação relativa de cada item de despesa.

QUADRO 04 – RESUMO OPEX - HOTEL E NOVO HOTEL SERRA DA CAPIVARA

Equipamento	Valor (R\$) - 35 anos	Participação Relativa
OPEX Hotel/Atual	57.351.413,14	31,07%
OPEX Hotel/Novo	106.556.906,78	57,72%
Outorga (5% RB)	20.701.928,00	11,21%
OPEX Total	184.610.248,12	100%

Fonte: SUPARC/2018.

3. Perspectivas de Receitas

As perspectivas de receitas para o projeto Complexo Hoteleiro Serra da Capivara são amplas, tendo em vista a sua localização privilegiada, e carente de unidades hoteleiras, com padrão ao proposto no presente projeto e grande potencial de turístico ecológico, de contemplação, de pesquisa/educacional e de aventura.

A proposta é que as unidades habitacionais – UH do Complexo ofertem um serviço de qualidade, que seja seu diferencial e contribua para a atratividade de visitantes, isto é, que o turista/visitante, não só desfrute das atratividades turísticas da região, mas, que também, sinta prazer nos bons serviços prestados durante a sua estada.

No primeiro e segundo ano de implantação do projeto ocorrerão a reforma o Hotel Serra da Capivara e a construção do Novo Hotel. Durante a reforma, é certo afirmar que o Hotel existente funcionará de forma precária. Desse modo, as perspectivas de receita, bem como o seu dimensionamento e projeção, serão tomadas a partir do terceiro ano, quando já deverá estar concluída a reforma do Hotel. A carência relativa ao pagamento da outorga, correspondente a esse período foi considerada nas projeções financeira.

4. Perspectiva de Mercado

As perspectivas de mercado é integrar as UH do hotel “Serra da Capivara” ao sistema logístico de apoio ao turismo praticado no município de São Raimundo Nonato, com maior aproveitamento dos modais aéreo e rodoviário existentes, os quais se constituem no primeiro passo para o bom desenvolvimentos dos negócios na região.

A reforma e ampliação do Hotel existente e a construção do Novo Hotel, através da Concessão de Uso, permitirá que seja oferecido o suporte necessário à atividade do turismo da região, incentivando a sua expansão.

Nas premissas do projeto consta a construção de um auditório no novo Hotel para a realização de eventos. Nesse sentido vale trazer ao contexto os eventos realizados na cidade de São Raimundo Nonato, quais sejam:

- Congresso Regional da Pastoral Familiar
- Grito do Semiárido piauiense
- Encontro Banco do Nordeste - Parceria para o Desenvolvimento
- Encontro Nacional de Cinema e Vídeo dos Sertões
- Congresso Internacional de Arte Rupestre
- Congresso Internacional de Arqueologia
- Congresso Nacional do Cangaço
- Aniversário da Cidade de São Raimundo Nonato
- Festejos do Padroeiro da Cidade de São Raimundo Nonato
- Dia de São Raimundo Nonato e dentre outros.

Vale observar que caberá ao Concessionário, considerando o potencial da região, executar ações para atração de novos serviços e consumidores.

5. Projeção de Receitas

A projeção de Receitas do projeto, incluindo o espaço do auditório, estão discriminadas no Quadro 05. Para as premissas de receitas, foi respeitada a sazonalidade e a taxa de ocupação por temporada.

QUADRO 05 - TAXA DE OCUPAÇÃO – HOTEL EXISTENTE

Taxa de Ocupação (Baixa Temporada)	45%
Taxa de Ocupação (Média Temporada)	50%
Taxa de Ocupação (Alta Temporada)	70%

Fonte: SUPARC/2018

A projeção de receitas foi efetuada a partir do terceiro ano do projeto para o Hotel existente e a partir do 6º ano para o Novo Hotel, conforme discriminado no Quadro 06.

QUADRO 06 – QUANTIDADE DE APARTAMENTOS

Equipamentos	Quantidade de UH
1. HOTEL	44
1.1 Suíte	25
1.2 Duplo	18
1.3 Suíte Master	01
2. NOVO HOTEL	80
2.1 Suite Master	08
2.2 Suite Luxo	08
2.3 Suite	48
2.4 Duplo	16
Total de Unidades	124

Fonte: SUPARC/2018.

Os resultados, tomando como base UH e aluguel de auditório, apontam uma receita média mensal estimada de R\$ 1.190.143,33 (Um milhão, cento e noventa mil, cento e quarenta e três reais e trinta e três centavos) e uma correspondente receita anual de R\$ 14.281.720,00 (Quatorze milhões, duzentos e oitenta e um mil e setecentos e vinte reais).

O Quadro 07 apresenta a média da receita obtida, segundo a temporada. Na baixa temporada esse valor corresponde a um valor médio/mensal de R\$ 1.001.097,50 (Um milhão, mil e noventa e sete reais e cinquenta centavos) enquanto na alta temporada esse valor é estimado em R\$ 1.564.485,00 (Um milhão, quinhentos e sessenta e quatro mil e quatrocentos e oitenta e cinco reais).

Cumpre observar que as estimativas de receita foram realizadas adotando-se uma visão conservadora do negócio:

QUADRO 07 – PROJEÇÃO DE RECEITAS (HOTEL/NOVO HOTEL E AUDITÓRIO)

Fonte de Receitas	Premissa	Ano (R\$)	Média/Mês (R\$)
	Hospedagem (Hotel existente) - Baixa Temporada	994.950,00	82.912,50
	Hospedagem (Hotel existente) - Média Temporada	1.381.875,00	115.156,25
	Hospedagem (Hotel existente) - Alta Temporada	1.160.775,00	96.731,25
	Hospedagem (Novo Hotel) - Baixa Temporada	2.989.440,00	249.120,00
	Hospedagem (Novo Hotel) - Média Temporada	4.152.000,00	346.000,00
	Hospedagem (Novo Hotel) - Alta Temporada	3.487.680,00	290.640,00
Receita		14.281.720,00	1.190.143,33

Fonte: SUPARC/2018.

QUADRO 08 – RESUMO – RECEITA MÉDIA SEGUNDO OS MESES.

Temporada	Receita (R\$)	Período	Meses (Sazonalidade)	Receita - Média
Baixa	4.004.390,00	4	Abril, Maio, Setembro, Outubro	1.001.097,50
Média	5.583.875,00	5	Março, Junho, Agosto, Novembro, Dezembro	1.116.775,00
Alta	4.693.455,00	3	Janeiro, Fevereiro, Julho	1.564.485,00

Fonte: SUPARC/2018.

6. Investimentos (CAPEX)

6.1 Investimentos e Reinvestimentos Reforma Hotel (CAPEX Hotel)

As inversões apontadas neste estudo são tomadas como um referencial, porém necessárias para o alcance de resultados econômicos e financeiros. O montante de investimento inicial necessário para a reforma e modernização do Hotel existente, a fim de que se alcance os resultados favoráveis e projetados, conforme o Quadro 09, foi estimado em R\$ 4.544.277,91 (Quatro milhões, quinhentos e quarenta e quatro mil e duzentos e setenta e sete reais e noventa e um centavos). A reforma e a modernização do equipamento foram projetadas para serem realizadas no prazo de 12 (doze) meses, a contar da assinatura do TERI. O montante de reinvestimento durante o período da concessão importará em R\$ 859.171,01 (Oitocentos e cinquenta e nove mil, cento e setenta e um reais e um centavo), perfazendo um total de R\$ 5.403.448,92 (Cinco milhões, quatrocentos e três mil, quatrocentos e quarenta e oito reais e noventa e dois centavos).

QUADRO 09 - INVESTIMENTOS REFORMA HOTEL (CAPEX HOTEL)

DISCRIMINAÇÃO/INVESTIMENTOS	Valor (R\$)
1. Obras Civis	R\$ 2.474.541,00
2. Equipamentos	R\$ 409.350,00
3. Climatização	R\$ 506.000,00
4. Mobiliário	R\$ 330.350,00
5. Utensílios	R\$ 824.036,91
Valor Total Investimentos	R\$ 4.544.277,91
Valor Reinvestimentos	R\$ 859.171,01
Investimento+ Reinvestimento	R\$ 5.403.448,92

Fonte: SUPARC/FGV2018.

6.2 Investimentos e Reinvestimentos Novo Hotel (CAPEX)

O montante de investimentos necessários para Construção do Novo Hotel, incluindo equipamentos, climatização, mobiliário, utensílios e veículos necessários para o alcance de resultados favoráveis e projetados em R\$ 41.039.566,51 (Quarenta e um milhões, trinta e nove mil, quinhentos e sessenta e seis reais e cinquenta e um centavos), dos quais devem ser entregue em até 5 anos após a assinatura do contrato. O montante de reinvestimento durante o período da concessão importará em torno de R\$ 6.378.874,97 (Seis milhões, trezentos e setenta e oito mil,

oitocentos e setenta e quatro reias e noventa e sete centavos), perfazendo um total de R\$ 46.699.256,28 (Quarenta e seis milhões, seiscentos e noventa e nove mil, duzentos e cinquenta e seis reais e vinte e oito centavos).

QUADRO 10 - INVESTIMENTOS NOVO HOTEL (CAPEX)

Discriminação/Investimentos	Valor (em R\$)
1. Obras Civis	27.325.592,00
1.1 Subsolo	4.641.456,00
1.2 Térreo	8.163.800,00
1.3 Primeiro Pavimento	1.575.396,00
1.4 Segundo Pavimento	1.575.396,00
1.5 Terceiro Pavimento	1.575.396,00
1.6 Quarto Pavimento	1.575.396,00
1.7 Quinto Pavimento	4.936.944,00
1.8 Cobertura Área Técnica	3.281.808,00
2. Equipamentos	4.277.373,00
3. Climatização	1.712.111,32
4. Mobiliário	3.384.611,59
5. Utensílios	3.634.908,60
Valor Total Investimentos	40.320.380,31
Valor Reinvestimentos	6.378.874,97
Investimento+ Reinvestimento	46.699.256,28

Fonte: SUPARC/2018.

6.3 Resumo do CAPEX total

O valor total do CAPEX projetado está no Quadro 11. O valor total do projeto, com todos os orçamentos de obras de construção, reforma, modernização, climatização, aquisição de equipamentos e mobiliários modernos, utensílios e inclusive aquisição de veículos, foi estimado em um investimento inicial de R\$ 45.583.844,42 (quarenta e cinco milhões, cinquenta e oitenta e três mil e oitenta e quarenta e quatro reais e quarenta e dois centavos) e um valor de reinvestimentos durante o período da concessão de R\$ 8.084.009,98 (Oito milhões, oitenta e quatro mil, nove reais e noventa e oito centavos), correspondendo a um CAPEX final da ordem de R\$ 52.102.705,20 (Cinquenta e dois milhões, cento e dois mil, setecentos e cinco reais e vinte centavos).

QUADRO 11 – RESUMO CAPEX – HOTEL E NOVO HOTEL SERRA DA CAPIVARA

Equipamento	Valor Investimento Inicial	Valor Reinvestimento	Valor Total
Hotel Reforma	R\$ 4.544.277,91	R\$ 859.171,01	R\$ 5.403.448,92
Novo Hotel	R\$ 40.320.381,31	R\$ 6.378.874,97	R\$ 46.699.256,28
Total	R\$ 45.583.844,42	R\$ 7.238.645,98	R\$ 52.102.705,20

Fonte: SUPARC/2018.

7. Ressarcimento dos Estudos

As despesas relativas ao levantamento de informações para o projeto, elaboração dos estudos técnicos, jurídicos, financeiros e outros, devem ser reembolsadas à SUPARC pela concessionária vencedora da licitação. Esse valor importa em 280.000,00 (Duzentos e oitenta mil reais).

8. Plano de Negócios

A concessão será balizada, sobretudo, no Plano de Negócio e Plano Operacional a serem apresentados pela futura concessionária à época da contratação e após a aprovação dos projetos das obras e investimentos, e deverá ter como base as premissas estabelecidas nos estudos, destacando-se



o perfil do empreendimento e a sua utilidade, as fontes de receitas e despesas, bem como os resultados esperados durante o prazo da concessão. Os planos deverão contemplar nas suas atividades de exploração e desenvolvimento do negócio à inserção do interesse público estadual, o qual tem como política o apoio e o desenvolvimento das atividades de turismos que contribuam para alavancar o potencial da região, gerar bem-estar para população, aumentar o volume de atividades de negócios e de lazer e geração de emprego e renda.

9. Modelo Financeiro da Concessão

Para escolha do modelo financeiro mais adequado para a implantação do projeto, o governo deve demonstrar sua vantajosidade com relação aos demais tipos contratuais, consoante os aspectos técnicos e econômicos. Assim, tomando como base as especificações técnicas desejadas pela administração pública para o equipamento, restou observado que o modelo mais adequado para a gestão do Complexo Hoteleiro Serra da Capivara é o de concessão de uso onerosa, com remuneração do ente público variável com base nas receitas obtidas pela concessionária.

Trata-se de um projeto com forte exigência de adequabilidade funcional identificada e que deve ser aliada às condições naturais e potenciais da região, sendo, portanto, exigida a exploração do negócio de forma sustentável.

Os investimentos, apontados, visam proporcionar uma maior capacidade operacional dos equipamentos, os quais devem ser capazes de gerar resultados, que no final, atenda aos interesses do Estado em consonância com os interesses da iniciativa privada, e que gere resultados econômicos e sociais para a região.

9.1 Premissas Econômico Financeiras

As premissas econômico-financeiras e tributárias do projeto são:

- MODALIDADE JURÍDICA: Concessão Onerosa
- PRAZO DA CONCESSÃO (Anos): 35
- CAPEX TOTAL: R\$ 52.102.705,20

- CAPEX INICIAL: R\$ 44.864.659,22
- CAPEX – Obra: R\$ 29.800.133,00
- CAPEX – Equipamentos: R\$ 4.686.723,00
- CAPEX – Mobiliário: R\$ 3.714.961,59
- CAPEX – Climatização: R\$ 2.218.111,32
- CAPEX – Utensílios: R\$ 4.444.730,31
- REINVESTIMENTO: R\$ 7.238.045,98
- OPEX TOTAL: R\$ 197.941.371,91
- OPEX (Ano): R\$ 5.655.467,77
- OPEX (Mês): R\$ 471.288,98
- RECEITA TOTAL (R\$): R\$ 444.370.800,00
- RECEITA (Média-Ano): R\$ 12.696.308,57
- RECEITA (Média-Mês): R\$ 1.058.025,71
- TAXA DE ATRATIVIDADE: 12%
- VPL: R\$ 7.191.152,67
- TIR: 16,36%
- PAYBACK: 8 Anos
- OUTORGA (5%/Receita Bruta): R\$ 20.701.928,00

9.2 Avaliação Econômico-Financeira

9.2.1 Demonstrativo do Resultado do Exercício (DRE)

O Demonstrativo de Resultado (DRE) do projeto, constante no Quadro 12, foi apurado considerando o regime de lucro presumido e corresponde ao período da concessão de 35 (trinta e cinco) anos, e tem o intuito de possibilitar uma estimativa do fluxo de caixa para a concessionária.

O resultado apresenta ao final do período, a preços constantes, indica um lucro líquido superior a R\$ 36.817.476,32 (Trinta e seis milhões, oitocentos e dezete mil, quatrocentos e setenta e seis reias, trinta e dois centavos), indicando ser bastante favorável para a futura concessionária. Ao ente público os resultados financeiros se apresentam, também, favoráveis, dado o montante do valor de outorga estimado em mais de 20 milhões, a ser recebido durante o período da concessão. Por outro lado, os resultados sociais e econômicos contarão com resultados positivos, uma vez que o projeto

contribuirá para o fortalecimento da economia da região ao tempo gerará emprego e a circulação de dinheiro no mercado local.

O Payback de 08 (oito) anos e uma TIR de 16,36% (Quinze vírgula sessenta e oito) também indicam a viabilidade do projeto.

Por se tratar de um projeto inédito no estado do Piauí, caberá as partes interessadas e contratadas, um acompanhamento sistemático e periódico dos resultados, tendo em vista os ajustes de parâmetro indicadores e constantes da proposta comercial, quando assim se fizerem necessários.

QUADRO 12 - DRE PADRÃO DO PERÍODO DA CONCESSÃO

DEMONSTRATIVO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO	Valor Total (R\$)
1. (+) Receita Bruta	444.370.800,00
Hospedagem	440.920.800,00
Locação do Auditório	3.450.000,00
Outras Receitas	-
2. (-) Impostos Indiretos	113.360.110,20
PIS	2.888.410,20
COFINS	13.331.124,00
ISS	17.774.832,00
ICMS	79.365.744,00
3. (=) Receita Líquida	331.010.689,80
4. (-) Custos	128.176.054,56
Pessoal	114.268.325,28
Energia	3.499.937,28
Marketing/Publicidade	2.405.568,00
Água e esgoto	3.024.000,00
Gás	702.000,00
Café da manhã	4.276.224,00
5. (=) Lucro Bruto	202.834.635,24
6. (-) Despesas	69.765.317,35
Manutenção	134.464,15
TV por assinatura	8.064.720,00
Internet Banda Larga	12.094.742,40
Seguros Unidade Habitacional	948.000,00
Serviço de consultoria	9.140.300,80
Contabilidade e Jurídico	3.961.008,00
Telefone	702.000,00
Outras Despesas	687.000,00

Comunicação	13.331.124,00
Outorga	20.701.928,00
7. (=) LUCRO OPERACIONAL (EBITDA)	133.069.317,89
8. (-) Depreciação	48.744.297,93
9. (=) LAJIR (EBIT)	84.325.019,96
10. (-) IRPJ & CSLL	47.507.543,04
(-) IR	34.709.664,00
(-) CSLL	12.797.879,04
11. (=) LUCRO LÍQUIDO (L.L)	36.817.476,92

Fonte: SUPARC/2018.

9.2.2 Fluxo de Caixa e Indicadores Financeiros

Considerando as premissas da análise de viabilidade econômico financeira, foi possível estimar o fluxo de caixa (Anexo I), para os próximos 35 (trinta e cinco) anos, e, desta forma, demonstrar as premissas e indicadores financeiros do projeto, conforme Quadro 13. Ressalta-se que esses indicadores foram levantados a partir dos cenários de ocupação de conformidade com a temporada.

A Taxa Interna de Retorno - TIR de 16,36% é avaliada como capaz de promover a sustentabilidade de ganhos, portanto atrativo, tornando o investimento viável para uma empresa que tenha capacidade financeira e experiência técnica na gestão de Unidade Hoteleira. Além disso, conforme foi visto, o payback de 8 (oito) anos contribui para justificar a maturidade do investimento, com retornos favoráveis por um prazo economicamente elástico.

QUADRO 13 - INDICADORES FINANCEIROS PROJETADOS

INDICADORES FINANCEIROS	Valor (Em R\$)
CAPEX TOTAL (NOVO HOTEL + REFORMA)	52.102.705,20
CAPEX – Obras	29.800.133,00
CAPEX – Equipamentos	4.686.723,00
CAPEX - Mobiliário	3.714.961,59
CAPEX - Climatização	2.218.111,32
CAPEX – Utensílios	4.444.730,31
Prazo do Contrato	35 Anos
Receita (Total)	444.370.800,00
Receita (Ano)	12.696.308,57
Receita (Mês)	1.058.025,71
Opex (Total)	197.941.371,91
Opex (Ano)	5.655.467,77
Opex (Mês)	471.288,98

Lucro Líquido	36.817.476,92
Outorga (5% da Receita Bruta)	20.701.928,00
Comunicação	13.331.124,00
VPL	7.191.152,67
Payback	8 Anos
TIR - 35 Anos	16,36%

Fonte: SUPARC/2018.

Do ponto de vista financeiro, fica evidenciado, também, nos resultados demonstrados no Quadro 13, que a concessão do complexo hoteleiro será vantajosa para o Estado, pois trará receitas através da outorga. A concessionária obterá um retorno líquido, no período da concessão, estimado em mais de R\$ 36 milhões, significando um ótimo retorno do investimento e dos recursos empregados na operacionalidade e gestão do negócio.

Ressalte que os ganhos indiretos (sociais e comerciais) também serão obtidos como resultantes da oferta de serviço de melhor qualidade, padrão comparável aos melhores Hotéis que atuam em atividades similares de apoio ao turismo de aventura com sustentabilidade ambiental.

A concessão de 35 (trinta e cinco) anos, dado o payback, dimensiona um período de retorno para os investidores bastante elástico, podendo ser prorrogado de acordo com o interesse das partes. Considerando os investimentos realizados e o potencial de mercado do negócio, o valor da outorga estabelecido se ajusta aos objetivos e condições das partes, cabendo ao Estado definir a forma de pagamento no momento do desenho da licitação.

Abordando o contexto da modelagem, vale observar que o valor de investimento é um indicativo face as premissas e os objetivos do projeto. Caberá a concessionária, considerando sua proposta comercial, ajustar os valores, mesmo que envolvam outras adequações, porém sujeitas a aprovação do Poder Concedente.

10. Matriz Comparativa de Oportunidades

A matriz comparativa baseia-se no conceito de quanto o poder público gera valor e economiza com a sua ação e os ganhos possíveis, que levem, ao final, a um resultado positivo no aspecto econômico e o social.

Esse tópico do estudo, tem como propósito apresentar um comparativo entre as diferentes oportunidades, ou seja, a ação do Estado sem o uso da concessão e com o uso da concessão, permitindo identificar oportunidades que resultarão em benefícios para as partes e usuários do

projeto.

O retorno pode ser medido em resultados financeiros, econômicos e sociais. Os retornos financeiros estão previstos no recebimento do valor da outorga, estimado em R\$ 20.701.928,00 (Vinte milhões, setecentos e um mil, novecentos e vinte e oito reais) durante o período da concessão. Já o retorno social será obtido com ações voltadas para o trabalho decente e crescimento econômico, com o incentivo na capacitação e qualificação dos profissionais, a sustentabilidade e a conscientização para a educação ambiental, isso sem falar em bem estar social e melhor confiança gerada na sociedade. Os recursos economizados pelo governo, a partir da transferência da gestão do equipamento para iniciativa privada, e obtidos a partir do novo modelo poderão, inclusive, ser destinados a outras finalidades sociais.

QUADRO 14 - MATRIZ COMPARATIVA DE OPORTUNIDADES

Item de análise	Estado S/Concessão	Estado C/Concessão
Investimentos	-	Investimento privado da ordem de R\$ 52.102.705,20
Prazo/concessão	-	Prazo da Concessão: 35 anos.
Pessoal/Despesa	-	Custeio e operacionalização dos Hotéis pela concessionária.
Gestão	<ul style="list-style-type: none"> • Ineficiente; • Ausência de investimento para a manutenção; • Gestão sem expertise. 	Expectativa de uma gestão eficiente pela expertise do Concessionário.
Arrecadação (retorno financeiro)	Mesmo no período em que o equipamento esteve em operação o Estado se mostrou ineficiente na obtenção de receitas.	Outorga -R\$ 20.701.928,00. Economia de despesas de manutenção do Hotel nos próximos 35 anos.
Resultado (Prestação de Serviços)	Serviço percebido pela sociedade de baixa qualidade e baixa geração de receitas para o tesouro estadual.	Maior eficiência e qualidade do serviço prestado à sociedade e aumento da arrecadação para o tesouro estadual.

Fonte: Equipe SUPARC/2018.

No quadro 14 são apresentadas as alternativas comparativas para realização da Concessão do Complexo Hoteleiro Serra da Capivara, instalado no município de São Raimundo Nonato, e dele

infere-se que haverá amplos ganhos de eficiência para o poder público. Sobre os pontos abordados, devem ser comentados, conforme a seguir:

- ❖ Em relação ao investimento, o Estado do Piauí não dispõe, atualmente, de recursos que permitam algum tipo de intervenção para reformar o Hotel Serra da Capivara e nem para a construção e operação do novo hotel. O estudo prevê, conforme cronograma, a reforma do Hotel em 12 (doze) meses, a contar da assinatura do TERI e a construção final do Novo Hotel no prazo de 5 (Cinco) anos, a contar da assinatura do contrato.
- ❖ O Estado se mostra ineficiente na obtenção de receitas capazes de serem geradas pelo equipamento. Mesmo em períodos anteriores em que o hotel esteve operando, a geração de receitas não era condizente com a capacidade produtiva da infraestrutura. Já o concessionário, por força do contrato e para obter os ganhos projetados, deverá gerir os equipamentos de forma que ele seja capaz de gerar receita suficiente para a obtenção do resultado esperado;
- ❖ Pelo modelo proposto, cabe ao concessionário manter os serviços de gestão dos equipamentos, segundo a política estadual de apoio ao setor da indústria do turismo, ao meio ambiente, a educação e a pesquisa;
- ❖ A economia alcançada pelo Governo do estado, para o prazo da concessão, está estimada no mínimo, em R\$ 53 milhões provenientes da necessidade de novos investimentos mais a receita a obtida pelo Estado com o recebimento do valor da Outorga, estimada em R\$ 20 milhões. Some- se a esses valores a economia de gastos, não estimados neste estudo, com o equipamento durante igual o período da concessão;
- ❖ Ao final do período de concessão, a infraestrutura será devolvida ao poder concedente em plena condição de funcionamento, para a continuidade da operação.

11. Considerações Finais

O intuito do Estado com o presente projeto é viabilizar a implementação de um modelo que seja permitido em lei e que seja capaz de promover substanciais modificações na gestão de equipamentos públicos, e que conduzam a novas e rápidas soluções, através de novo *modus operandi* de governança.

A exemplo de outras concessões já contratadas, a presente proposta conjugará, de um lado, a



justa remuneração do concessionário e do capital aplicado para viabilizar a operacionalidade do negócio e do outro possibilitará ao ente público a redução de despesas, obtenção de receitas e ganhos sociais para a população piauiense, especificamente a do município de São Raimundo Nonato.

Considerando a análise dos elementos apontados nos estudos desenvolvidos, e nos resultados apontados no presente estudo de viabilidade e através dos indicadores financeiros, a formalização de um contrato de longo prazo por meio de Concessão de Uso mostra-se viável sob a ótica econômica e financeira, revelando-se um negócio atrativo para o setor privado e com ganhos socioeconômicos para o Governo. A materialização da concessão encontra respaldo nas seguintes razões, dentre outras:

a) Inicialmente entende-se que a União, os Estados e os Municípios, considerando a atual conjuntura econômica e a forma da sua organização, não possuem condições de prover recursos para atender demandas de determinados setores, os quais dependem de infraestrutura especiais e voltadas para atender necessidades específicas da sociedade. Recorrer, portanto, a outras fontes de recursos como, por exemplo, a iniciativa privada, constitui a melhor alternativa.

b) A transferência de responsabilidades da operacionalização do Complexo que envolve o Hotel Serra da Capivara e o Novo Hotel ao setor privado, mediante contrato de concessão, resultará em benefícios e ganhos para o setor público pelas externalidades positivas geradas pela substituição dos escassos recursos do tesouro estadual por investimentos privados.

c) Com a opção pela concessão de uso, o Governo do Piauí receberá uma outorga, cujo valor está estimado em de R\$ 20,7 milhões ao longo de 35 anos e deixará de arcar com despesas relativas a manutenção do equipamento existente;

Vale ressaltar que exaurido o período contratual a concessionária reverterá o patrimônio ao Governo em bom estado de conservação e com um sistema de prestação de serviços moderno.

Por fim, os resultados apresentados pelos indicadores financeiros Payback, e Taxa Interna de Retorno (TIR) indicam a viabilidade do negócio.

Teresina, janeiro de 2020.

FRANCISCO ADERNE CHAVES FILHO
Assessor Técnico- Financeiro

Governo do Estado do Piauí
Superintendência de Parcerias e Concessões – SUPARC

Gestão@ppp.pi.gov.br

www.ppp.pi.gov.br

@PPPIAUI



ANEXO I – FLUXO DE CAIXA

HOTEL SERRA DA CAPIVARA						
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO		Total/Ano	1	2	3	4
		R\$ 444.370.800,00	R\$ 1.768.800,00	R\$ 3.537.600,00	R\$ 3.537.600,00	R\$ 3.537.600,00
1. (+) Receita Bruta		R\$ 444.370.800,00	R\$ 1.768.800,00	R\$ 3.537.600,00	R\$ 3.537.600,00	R\$ 3.537.600,00
Hospedagem		R\$ 440.920.800,00	R\$ 1.768.800,00	R\$ 3.537.600,00	R\$ 3.537.600,00	R\$ 3.537.600,00
Locação do Auditório		R\$ 3.450.000,00	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Alimentação (Extra Service)		R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Loja de Artigos		R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Lavanderia		R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Outras Receitas		R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
2. (-) Impostos Indiretos		(113.360.110,20)	(453.697,20)	(907.394,40)	(907.394,40)	(907.394,40)
PIS		(2.888.410,20)	(11.497,20)	(22.994,40)	(22.994,40)	(22.994,40)
COFINS		(13.331.124,00)	(53.064,00)	(106.128,00)	(106.128,00)	(106.128,00)
ISS		(17.774.832,00)	(70.752,00)	(141.504,00)	(141.504,00)	(141.504,00)
ICMS		(79.365.744,00)	(318.384,00)	(636.768,00)	(636.768,00)	(636.768,00)
3. (=) Receita Líquida		R\$ 331.010.689,80	R\$ 1.315.102,80	R\$ 2.630.205,60	R\$ 2.630.205,60	R\$ 2.630.205,60
4. (-) Custos		(128.176.054,56)	-	(1.222.124,04)	(1.222.124,04)	(1.222.124,04)
Pessoal		(114.268.325,28)	-	(924.906,12)	(924.906,12)	(924.906,12)
Energia		(3.499.937,28)	-	(71.089,92)	(71.089,92)	(71.089,92)
Marketing/Publicidade		(2.405.568,00)	-	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)
Água e esgoto		(3.024.000,00)	-	(36.000,00)	(36.000,00)	(36.000,00)
Transfer		-	-	-	-	-
Gás		(702.000,00)	-	(18.000,00)	(18.000,00)	(18.000,00)
Café da manhã		(4.276.224,00)	-	(101.376,00)	(101.376,00)	(101.376,00)
5. (-) Lucro Bruto		R\$ 202.834.635,24	R\$ 1.315.102,80	R\$ 1.408.081,56	R\$ 1.408.081,56	R\$ 1.408.081,56
6. (-) Despesas		(69.765.317,35)	(53.064,00)	(570.810,23)	(570.810,23)	(747.690,23)
Manutenção		(134.494,15)	-	(399,43)	(399,43)	(399,43)
TV por assinatura		(8.064.720,00)	-	(91.080,00)	(91.080,00)	(91.080,00)
Internet de Banda Larga		(12.094.742,40)	-	(136.593,60)	(136.593,60)	(136.593,60)
Seguros Unidade Habitacional		(948.000,00)	-	(12.000,00)	(12.000,00)	(12.000,00)
Serviço de consultoria		(9.140.300,80)	-	(142.817,20)	(142.817,20)	(142.817,20)
Contabilidade e Jurídico		(3.961.008,00)	-	(45.792,00)	(45.792,00)	(45.792,00)
Telefone		(702.000,00)	-	(18.000,00)	(18.000,00)	(18.000,00)
Outras Despesas		(687.000,00)	-	(18.000,00)	(18.000,00)	(18.000,00)
COMUNICAÇÃO		(13.331.124,00)	(53.064,00)	(106.128,00)	(106.128,00)	(106.128,00)
Outorga		(20.701.928,00)			-	(176.880,00)
7. (=) LUCRO OPERACIONAL (EBITDA)		133.069.317,89	1.262.038,80	R\$ 837.271,33	R\$ 837.271,33	R\$ 660.391,33
	Margem Operacional		96,0%	31,8%	32%	25%
8. (-) Depreciação		(48.744.297,93)	(85.547,46)	(559.453,94)	(645.001,40)	(730.548,86)
9. (=) LAJIR (EBIT)		84.325.019,96	1.176.491,34	277.817,39	192.269,93	(70.157,53)
10. (-) IRPJ & CSLL		(47.507.543,04)	(168.445,44)	(360.890,88)	(360.890,88)	(360.890,88)
(-) IR		(34.709.664,00)	(117.504,00)	(259.008,00)	(259.008,00)	(259.008,00)
(-) CSLL		(12.797.879,04)	(50.941,44)	(101.882,88)	(101.882,88)	(101.882,88)
11. (=) LUCRO LÍQUIDO (L.L.)		36.817.476,92	1.008.045,90	(83.073,49)	(168.620,95)	(431.048,41)
	Margem Líquida		76,65%	-3,16%	-6%	-16%
FLUXO DE CAIXA		Total/Ano	1	2	3	4
(+) EBIT		84.325.019,96	1.176.491,34	277.817,39	192.269,93	(70.157,53)
(+) Depreciação		R\$ 48.744.297,93	R\$ 85.547,46	R\$ 559.453,94	R\$ 645.001,40	R\$ 730.548,86
(+) Juros e Amortização		R\$ 56.658.567,70	R\$ 694.968,92	R\$ 694.968,92	R\$ 2.779.875,69	R\$ 5.633.835,66
(-) IR/CSLL		(47.507.543,04)	(168.445,44)	(360.890,88)	(360.890,88)	(360.890,88)
(+/-) Variação de Capital de Giro		R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
(-) Geração de Caixa Operacional		R\$ 142.220.342,55	1.788.562,28	R\$ 1.171.349,37	R\$ 3.256.266,14	R\$ 5.933.336,11
(-) CAPEX		(52.102.705,20)	(12.608.354,17)	(8.064.076,26)	(8.064.076,26)	(8.064.076,26)
(=) Fluxo Livre de Caixa (Projeto)		R\$ 90.117.637,35	(10.819.791,89)	(6.892.726,89)	(4.807.820,12)	(2.130.740,16)
(=) Fluxo Livre de Caixa (Projeto Acumulado)		R\$ 90.117.637,35	(10.819.791,89)	(17.712.518,78)	(22.520.338,90)	(24.651.079,06)

6	7	8	9	10	11	12
R\$ 14.281.720,00						
R\$ 14.166.720,00						
R\$ 115.000,00						
R\$ -						
R\$ -						
R\$ -						
R\$ -						
(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)
(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)
(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)
(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)
(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)
R\$ 10.639.158,82						
(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)
(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)
(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)
(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)
(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)
(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)
(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)
R\$ 6.529.573,54						
(1.734.449,48)	(1.734.449,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)
(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)
(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)
(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)
(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)
(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)
(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)
(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)
(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)
(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)
(176.880,00)	(176.880,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)
R\$ 4.795.124,06	R\$ 4.795.124,06	R\$ 4.257.918,06				
45%	45%	40%	40%	40%	40%	40%
(1.281.463,25)	(1.582.022,80)	(2.047.389,73)	(2.512.756,66)	(2.978.123,59)	(2.747.748,40)	(2.466.045,09)
3.513.660,81	R\$ 3.213.101,26	R\$ 2.210.528,33	R\$ 1.745.161,40	R\$ 1.279.794,47	R\$ 1.510.169,66	R\$ 1.791.872,97
(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)
(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)
(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)
1.983.809,67	1.683.250,12	680.677,19	215.310,26	(250.056,67)	(19.681,47)	262.021,83
19%	16%	6%	2%	-2%	0%	2%
6	7	8	9	10	11	12
3.513.660,81	3.213.101,26	2.210.528,33	1.745.161,40	1.279.794,47	1.510.169,66	1.791.872,97
R\$ 1.281.463,25	R\$ 1.582.022,80	R\$ 2.047.389,73	R\$ 2.512.756,66	R\$ 2.978.123,59	R\$ 2.747.748,40	R\$ 2.466.045,09
R\$ 6.813.730,79	R\$ 6.611.172,22	R\$ 6.411.916,71	R\$ 6.215.910,40	R\$ 6.023.100,30	R\$ 5.833.434,29	R\$ 1.926.006,62
(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)
R\$ -						
R\$ 10.079.003,72	R\$ 9.876.445,15	R\$ 9.139.983,64	R\$ 8.943.977,32	R\$ 8.751.167,22	R\$ 8.561.501,21	R\$ 4.654.073,54
R\$ -	-R\$ 260.538,42	(1.833.126,37)				
10.079.003,72	9.876.445,15	9.139.983,64	8.943.977,32	8.751.167,22	8.300.962,79	2.820.947,18
(15.317.003,97)	(5.440.558,83)	3.699.424,81	12.643.402,13	21.394.569,35	29.695.532,15	32.516.479,32



13	14	15	16	17	18	19	20	21	
R\$ 14.281.720,00									
R\$ 14.166.720,00									
R\$ 115.000,00									
R\$ -									
R\$ -									
R\$ -									
R\$ -									
(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)	(3.642.561,18)
(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)	(92.831,18)
(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)
(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)	(571.268,80)
(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)	(2.550.009,60)
R\$ 10.639.158,82									
(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)	(4.109.585,28)
(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)	(3.685.623,36)
(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)	(107.185,92)
(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)	(70.752,00)
(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)	(96.000,00)
(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)
(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)	(129.024,00)
R\$ 6.529.573,54									
(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)	(2.271.655,48)
(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)	(4.429,88)
(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)	(256.680,00)
(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)	(384.945,60)
(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)	(30.000,00)
(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)	(285.634,40)
(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)	(125.928,00)
(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)	(21.000,00)
(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)	(20.500,00)
(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)	(428.451,60)
(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)	(714.086,00)
R\$ 4.257.918,06									
40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
(2.236.669,89)	(2.005.294,70)	(1.774.919,50)	(1.672.986,04)	(1.699.296,84)	(1.597.362,38)	(1.495.427,92)	(1.393.493,47)	(1.393.493,47)	(1.393.493,47)
R\$ 2.022.248,17	R\$ 2.252.623,36	R\$ 2.482.998,56	R\$ 2.584.933,02	R\$ 2.558.621,22	R\$ 2.660.555,68	R\$ 2.762.490,14	R\$ 2.864.424,59	R\$ 2.864.424,59	R\$ 2.864.424,59
(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)
(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)	(1.118.537,60)
(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)	(411.313,54)
492.397,03	722.772,23	953.147,42	1.055.081,88	1.028.770,08	1.130.704,54	1.232.639,00	1.334.573,46	1.334.573,46	1.334.573,46
5%	7%	9%	10%	10%	11%	12%	13%	13%	13%
13	14	15	16	17	18	19	20	21	
2.022.248,17	2.252.623,36	2.482.998,56	2.584.933,02	2.558.621,22	2.660.555,68	2.762.490,14	2.864.424,59	2.864.424,59	2.864.424,59
R\$ 2.235.669,89	R\$ 2.005.294,70	R\$ 1.774.919,50	R\$ 1.672.985,04	R\$ 1.699.296,84	R\$ 1.597.362,38	R\$ 1.495.427,92	R\$ 1.393.493,47	R\$ 1.393.493,47	R\$ 1.393.493,47
R\$ -									
(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)	(1.529.851,14)
R\$ -									
R\$ 2.728.066,92									
R\$ -									
2.728.066,92	2.728.066,92	2.728.066,92	2.728.066,92	2.728.066,92	2.728.066,92	2.728.066,92	2.728.066,92	2.728.066,92	2.728.066,92
35.244.546,24	37.972.613,17	40.700.680,09	43.428.747,01	46.156.813,94	48.884.880,86	51.612.947,79	54.341.014,70	56.808.543,21	

30	31	32	33	34	35		
R\$ 14. 281. 720,00							
R\$ 14. 166. 720,00							
R\$ 115. 000,00							
R\$ -							
R\$ -							
R\$ -							
R\$ -							
(3. 642. 561,18)							
(92. 831,18)	(92. 831,18)	(92. 831,18)	(92. 831,18)	(92. 831,18)	(92. 831,18)	(92. 831,18)	(92. 831,18)
(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)
(571. 268,80)	(571. 268,80)	(571. 268,80)	(571. 268,80)	(571. 268,80)	(571. 268,80)	(571. 268,80)	(571. 268,80)
(2. 550. 009,60)	(2. 550. 009,60)	(2. 550. 009,60)	(2. 550. 009,60)	(2. 550. 009,60)	(2. 550. 009,60)	(2. 550. 009,60)	(2. 550. 009,60)
R\$ 10. 639. 158,82							
(4. 109. 585,28)							
(3. 685. 623,36)	(3. 685. 623,36)	(3. 685. 623,36)	(3. 685. 623,36)	(3. 685. 623,36)	(3. 685. 623,36)	(3. 685. 623,36)	(3. 685. 623,36)
(107. 185,92)	(107. 185,92)	(107. 185,92)	(107. 185,92)	(107. 185,92)	(107. 185,92)	(107. 185,92)	(107. 185,92)
(70. 752,00)	(70. 752,00)	(70. 752,00)	(70. 752,00)	(70. 752,00)	(70. 752,00)	(70. 752,00)	(70. 752,00)
(96. 000,00)	(96. 000,00)	(96. 000,00)	(96. 000,00)	(96. 000,00)	(96. 000,00)	(96. 000,00)	(96. 000,00)
(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)
(129. 024,00)	(129. 024,00)	(129. 024,00)	(129. 024,00)	(129. 024,00)	(129. 024,00)	(129. 024,00)	(129. 024,00)
R\$ 6. 529. 573,54							
(2. 271. 655,48)							
(4. 429,88)	(4. 429,88)	(4. 429,88)	(4. 429,88)	(4. 429,88)	(4. 429,88)	(4. 429,88)	(4. 429,88)
(256. 680,00)	(256. 680,00)	(256. 680,00)	(256. 680,00)	(256. 680,00)	(256. 680,00)	(256. 680,00)	(256. 680,00)
(384. 945,60)	(384. 945,60)	(384. 945,60)	(384. 945,60)	(384. 945,60)	(384. 945,60)	(384. 945,60)	(384. 945,60)
(30. 000,00)	(30. 000,00)	(30. 000,00)	(30. 000,00)	(30. 000,00)	(30. 000,00)	(30. 000,00)	(30. 000,00)
(285. 634,40)	(285. 634,40)	(285. 634,40)	(285. 634,40)	(285. 634,40)	(285. 634,40)	(285. 634,40)	(285. 634,40)
(125. 928,00)	(125. 928,00)	(125. 928,00)	(125. 928,00)	(125. 928,00)	(125. 928,00)	(125. 928,00)	(125. 928,00)
(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)	(21. 000,00)
(20. 500,00)	(20. 500,00)	(20. 500,00)	(20. 500,00)	(20. 500,00)	(20. 500,00)	(20. 500,00)	(20. 500,00)
(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)	(428. 451,60)
(714. 086,00)	(714. 086,00)	(714. 086,00)	(714. 086,00)	(714. 086,00)	(714. 086,00)	(714. 086,00)	(714. 086,00)
R\$ 4. 257. 918,06							
40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
(1. 321. 102,54)	(1. 059. 724,08)	(822. 508,63)	(603. 903,90)	(385. 299,16)	(166. 694,43)		
R\$ 2. 936. 815,52	R\$ 3. 198. 193,98	R\$ 3. 435. 409,42	R\$ 3. 654. 014,16	R\$ 3. 872. 618,90	R\$ 4. 091. 223,63		
(1. 529. 851,14)							
(1. 118. 537,60)	(1. 118. 537,60)	(1. 118. 537,60)	(1. 118. 537,60)	(1. 118. 537,60)	(1. 118. 537,60)	(1. 118. 537,60)	(1. 118. 537,60)
(411. 313,54)	(411. 313,54)	(411. 313,54)	(411. 313,54)	(411. 313,54)	(411. 313,54)	(411. 313,54)	(411. 313,54)
1. 406. 964,38	1. 668. 342,85	1. 905. 558,29	2. 124. 163,02	2. 342. 767,76	2. 561. 372,50		
13%	16%	18%	20%	22%	24%		
30	31	32	33	34	35		
2. 936. 815,52	3. 198. 193,98	3. 435. 409,42	3. 654. 014,16	3. 872. 618,90	4. 091. 223,63		
R\$ 1. 321. 102,54	R\$ 1. 059. 724,08	R\$ 822. 508,63	R\$ 603. 903,90	R\$ 385. 299,16	R\$ 166. 694,43		
R\$ -							
(1. 529. 851,14)	(1. 529. 851,14)	(1. 529. 851,14)	(1. 529. 851,14)	(1. 529. 851,14)	(1. 529. 851,14)		
R\$ -							
R\$ 2. 728. 066,92							
R\$ -	-R\$ 260. 538,42	(1. 833. 126,37)	R\$ -	R\$ -	R\$ -		
2. 728. 066,92	2. 467. 528,50	894. 940,56	2. 728. 066,92	2. 728. 066,92	2. 728. 066,92		
78. 570. 967,52	81. 038. 496,02	81. 933. 436,58	84. 661. 503,50	87. 389. 570,43	90. 117. 637,35		