PMI 001/2015

PARQUE URBANO MARINA BEIRA MAR

PRODUTO 6 ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRO

ARK7 ARQUITETOS

6. ANÁLISE ECONÔMICO FINANCEIRA

6.1 ABRANGÊNCIA

A avaliação do projeto de investimentos da Marina Beira Mar foi determinada por sua capacidade de gerar caixa considerando como cenário o período de 25 anos. Foram projetados os primeiros 10 anos e após replicados para os 15 anos restantes. Mesmo considerando como condição da concessão um período de 25 anos prorrogáveis por mais 25 anos, o projeto só reconheceu o valor dos primeiros 25 anos.

6.2 METODOLOGIA APLICADA

Aplicamos o método de Fluxo de Caixa Descontado por ser considerado o mais indicado para determinar o valor de negócios geradores de caixa em condições operacionais compatíveis com o mercado. Representa a geração de caixa da atividade operacional, convertendo os valores futuros para valor presente (Valor Presente Líquido – VPL), com o uso de uma taxa de desconto determinada pela Taxa Mínima de Atratividade – TMA.

O Fluxo de Caixa Descontado tem como objetivo identificar a geração de caixa do negócio num prazo dado, reconhecendo ser este um critério útil para determinar sob a ótica do investidor o valor da empresa/negócio.

6.3 PERÍODOS DAS PROJEÇÕES

Os demonstrativos econômico/financeiro da Marina Beira Mar foram projetados num período de 10 anos replicados para os 15 anos seguintes totalizando 25 anos. O ano zero representa todo período pré-operacional que corresponde a fase de construção da Marina entre jan17 a dez18. O ano 1 é representado pelo período jan-dez19. As datas do período pré-operacional sugerem que a construção da Marina Beira Mar seja realizada num prazo de 24 meses.

6.4 CENÁRIO PARA AS PROJEÇÕES

O uso de cenário nos trabalhos de avaliação de negócios tem sido de grande valia, para incorporar nas análises elementos de incertezas, e medir sua contribuição na geração de caixa operacional. Para operacionalizar esta necessidade foi dimensionada a capacidade ociosa das fontes de receitas operacionais e estabelecido prazo para a sua ocupação (número de vagas). Nos primeiros 6 anos são realizadas campanhas de comercialização de vagas e para que sua 95% da capacidade disponível (624 vagas) seja totalmente esgotada. Foram mantidas 5% das vagas molhadas como margem de ociosidade.

6.5 BASE DE DADOS

A Base de Dados foi montada com as informações coletadas nas marinas da região, Capitania dos Portos de Itajaí e fornecedores de equipamentos náuticos, sindicatos da categoria e na Prefeitura Municipal de Florianópolis.

6.6 TAXA MÍNIMA DE ATRATIVIDADE - TMA

A Taxa Mínima de Atratividade – TMA representa a remuneração mínima do investidor em condições normais de risco. Sua composição está dimensionada pelos fatores risco zero e risco sistêmico. Para dimensionar o risco zero utilizamos como referência a remuneração real líquida média do Certificado de Depósito Interbancário - CDI, que nos períodos jan11 e Dez15 rendeu em média 2,25% ao ano. Silveira, Famá e Barros (2002) recomendam o uso do Certificado de Depósito Interbancário – CDI – como o melhor indicador de ativo livre de risco no Brasil. Para dimensionar o risco sistêmico foi utilizada a taxa de 12,0% ao ano que reflete o patamar de exigência de retorno em função da atividade desenvolvida pela Marina Beira Mar representar um nível de risco moderado, por estar pacificado pelas barreiras de restrição a novos competidores na região e também por representar uma atividade em expansão determinada pela crescente incorporação de eventos e empresas náuticas na região. O risco do negócio Marina Beira Mar se amplia devido ao seu estágio de projeto. Damodaran, A., (Avaliação de Investimentos, p. 62, Qualitymark, 2001), recomenda o uso da taxa entre 8,0% e 12,0% como Prêmio de Risco Sistêmico para as empresas com sede em mercados emergentes, destacando os países da América do Sul como referência. A estrutura de capital do projeto Marina Beira Mar é formada por 100% de capital próprio. Em decorrência a TMA ficou dimensionada em 14,25% ao ano como taxa de desconto nos valores futuros do Fluxo de Caixa e para determinar o Valor Presente Líquido - VPL. Esta condição deve ser ajustada para uma média ponderada em função das fontes de capital oferecidas pelo investidor durante um novo processo de reanálise do projeto de investimento.

6.7 PREMISSAS E PROJEÇÕES – 10 ANOS

Para a avaliação da ***MARINA BEIRA MAR***, foi utilizado o já consagrado método do Fluxo de Caixa Descontado - FCD. O método se baseia em trazer o valor presente, expectativas futuras de fluxos operacionais descontados por uma taxa apropriada ao risco do fluxo.

O Fluxo de Caixa Descontado tem como objetivo identificar a geração do caixa do negócio em um determinado prazo, reconhecendo ser este um critério útil para determinar o valor da empresa/negócio, sob a ótica do investidor.

As entradas e saídas do fluxo de caixa são representadas basicamente pelas receitas, despesas operacionais e investimentos CAPEX, e para melhor compreender os resultados das projeções realizadas, mostraremos as premissas adotadas, e que critérios seguem para estabelecer as taxas de crescimento.

Foi construído um cenário Base que se propõe a representar as receitas e despesas da ***MARINA BEIRA MAR*** e que serve como modelo padrão para o momento de star-up (Ano Zero).

Para melhor compreender os resultados das projeções realizadas descrevemos abaixo as premissas adotadas na construção do modelo padrão base, denominada Ano Zero.

6.7.1 RECEITA OPERACIONAL BRUTA - ROB

A Receita Operacional Bruta – ROB é composta pelas receitas de condomínio (alugueis de vagas molhadas), Boat Cleaning e alugueis de espaços comerciais.

6.7.1.1 – Receitas de Condomínio

Representam as receitas realizadas com a venda de contratos de aluguel das vagas molhadas. As vendas demonstradas no ano 1 representam um esforço comercial no ano 2019, mas também no período pré-operacional (jan17 – dez18). As quantidades de vagas comercializadas estão demonstradas no quadro 1.

QUADRO 1 - VAGAS COMERCIALIZADAS

DESCRIÇÃO	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
TOTAL	122	208	272	356	459	591	591	591	591	591

Os preços foram alinhados conforme pesquisa realizada nas marinas da região. A tabela de preços contempla somente os tamanhos de barcos considerados no plano de comercialização.

QUADRO 2 - PREÇOS DAS VAGAS

PÉS	R$ PÉS	VALOR		PÉS	R$ PÉS	VALOR
40	69,30	2.772,00		75	86,90	6.517,50
45	69,30	3.118,50		80	86,90	6.952,00
50	69,30	3.465,00		85	92,40	7.854,00
55	74,80	4.114,00		90	92,40	8.316,00
60	74,80	4.488,00		95	96,92	9.207,50
65	74,80	4.862,00		100	96,92	9.692,10
70	81,40	5.698,00				

A Receita de Condomínio cresce em função da velocidade das vendas de vagas totalizando no ano 2019 um valor de R$ 2,7 milhões e alcançando seu ponto máximo no ano 2025 (ano 7) com valor de R$ 24,8 milhões. Para o período 2029 a 2043 foram mantidas a receita de 2028. Neste cenário de ocupação plena equivalente a 95,5%, mantemos uma ociosidade de 5% das vagas do projeto.

QUADRO 3 - RECEITA DE CONDOMÍNIO

Em R$ 1.000

ANO	TOTAL
2019	2.732,42
2020	7.035,51
2021	10.187,37
2022	13.383,80
2023	17.382,35
2024	22.313,28
2025	24.807,13
2026	24.807,13
2027	24.807,13
2028	24.807,13

6.7.1.2 – Receitas de Boat Cleaning

As receitas de Boat Cleaning representam os valores gerados pela atividade de apoio aos clientes na prestação de serviços de limpezas das embarcações. Foi considerado como premissa de que este serviço será terceirizado com empresa especializada mediante contrato de exclusividade com remuneração de 20,0% para a Marina Beira Mar sobre todo o faturamento. Foi reconhecido uma adesão de 50,0% das vagas ocupadas. Os preços a serem praticados foram dimensionados em pesquisa de mercado com um desconto de 10,0% sobre a média observada.

QUADRO 4 - RECEITA DE BOAT CLEANING

Em 1.000

ANO	Valor R$
2019	120,49
2020	309,29
2021	447,04
2022	586,60
2023	761,53
2024	978,67
2025	1.088,76
2026	1.088,76
2027	1.088,76
2028	1.088,76

6.7.1.3 – Receitas de Alugueis de Espaços Comerciais

As receitas de Alugueis de Espaços Comerciais representam a remuneração sobre espaços destinados as lojas que comercializarão produtos e serviços de interesse dos proprietários das embarcações com contratos com a Marina Beira Mar. Neste contexto, foram consideradas as atividades de um centro comercial com restaurante, Café, lanchonete, lojas comerciais, Estacionamento e posto de abastecimento de combustíveis. Foram reservados 548,5 m2 de espaços para as atividades da escola de vela náutica.

QUADRO 5 - RECEITA DE ALUGUEIS DE ESPAÇOS COMERCIAIS - ANO

Em 1.000

DESCRIÇÃO		Valor R$
Loja de Conveniência - 202,28 m2	1	121,37
Café/Lounge Marina - 297,48 m2	1	178,49
Restaurante Mirador - 577,00 m2	1	346,20
Lanchonete - 36,00 m2	1	21,60
Café - 30,00 m2	2	36,00
Salas comerciais - 24,56 m2	8	117,89
Salas comerciais - 50,00 m2	20	600,00
Salas comerciais - 100,00 m2	4	240,00
Restaurante - 700,00 m2	1	420,00
Escola de vela - 267,20 m2		160,32
Galpão escola de vela - 281,25 m2		168,75
Posto de combustivel		828,00
Garagem 200 vagas		648,00
TOTAL		3.886,61

O valor total mensal é de R$ 323.884,50 sendo que no primeiro ano, o start-up se dá com 60,0% em jan19 e alcançando a plena ocupação em dez19, conforme demonstrado no quadro 6.

QUADRO 6 - RECEITA DE ALUGUEIS DE ESPAÇOS COMERCIAIS

Em 1.000

ANO	Valor R$
2019	3.049,39
2020	3.886,61
2021	3.886,61
2022	3.886,61
2023	3.886,61
2024	3.886,61
2025	3.886,61
2026	3.886,61
2027	3.886,61
2028	3.886,61

As ações para comercialização das áreas comerciais devem iniciar a partir do início do período pré-operacional jan17.

6.7.2 IMPOSTOS SOBRE VENDAS

Compreendem as despesas com impostos diretos sobre a receita (COFINS, PIS e ISS), que são configuradas como variáveis sobre as vendas (ROB). Os impostos foram projetados conforme legislação em vigor, sendo 3,00%, 0,65% e 5,00% respectivamente. O regime contábil é o lucro presumido.

6.7.3 DESPESAS VARIÁVEIS DE VENDAS

As Despesas Variáveis de Vendas são formadas pelos gastos com Publicidade e Comissões por vaga vinculada ao contrato de concessão. Foi considerado como premissa de que os gastos com Publicidade serão de 0,5% da Receita Operacional Bruta – ROB e que as Comissões sobre Vendas também serão de 0,5% da ROB.

QUADRO 7 - DESPESAS VARIÁVEIS DE VENDAS

Em 1.000

ANO	Publicidade	Comissões	Valor R$
2019	29,51	29,51	59,02
2020	56,16	56,16	112,31
2021	72,61	72,61	145,21
2022	89,29	89,29	178,57
2023	110,15	110,15	220,30
2024	135,89	135,89	271,79
2025	148,91	148,91	297,82
2026	148,91	148,91	297,82
2027	148,91	148,91	297,82
2028	148,91	148,91	297,82

6.7.4 CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS

Os Custos dos Serviços Prestados – CSP são formados pelos gastos com Pessoal da produção também denominados como Mão-de-Obra Direta – MOD, e pelos Gastos Gerais de Produção compostos por recursos envolvidos no processo produtivo.

QUADRO 8 - CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS - CSP

Em R$ 1.000

ANO	Pessoal	G.G.P.	Total	CSP/ROL
2019	456,84	203,40	660,24	11,8%
2020	572,54	300,98	873,52	8,2%
2021	628,53	358,94	987,46	7,1%
2022	714,37	408,92	1.123,29	6,6%
2023	826,34	466,03	1.292,37	6,1%
2024	964,43	531,65	1.496,08	5,8%
2025	1.035,34	565,81	1.601,15	5,7%
2026	1.035,34	568,41	1.603,75	5,7%
2027	1.035,34	568,41	1.603,75	5,7%
2028	1.035,34	568,41	1.603,75	5,7%

6.7.4.1 – Custos com Pessoal

Os custos com Pessoal MOD são formados por Salários, Encargos, Benefícios e EPI / Uniformes. O dimensionamento da equipe de funcionários MOD foi determinado por uma escala de produtividade sendo que no start-up um funcionário atende a 20 embarcações evoluindo para 38 embarcações num período de 24 meses. O aumento de produtividade da MOD considerados nos dois primeiros anos permite que o volume de embarcações cresça sem que haja necessidade de novas contratações. A partir de 2021 com a produtividade estabilizada em 38 embarcações/homem, o volume de contratações cresce diretamente com o aumento do número de embarcações/vagas contratadas pela Marina Beira Mar. Não estão sendo considerados os serviços de limpeza das embarcações em função de serem realizados por empresa terceirizada.

QUADRO 9 - CUSTOS COM PESSOAL

Em R$ 1.000

ANO	N. Func.	Salário	Encargos	Beneficios	EPI/Uniformes	Total	Pessoal/ROL
2019	5	269,12	170,52	16,28	0,93	456,84	8,1%
2020	6	331,12	209,80	29,92	1,70	572,54	5,4%
2021	8	361,12	228,81	36,52	2,08	628,53	4,5%
2022	10	407,12	257,96	46,64	2,65	714,37	4,2%
2023	12	467,12	295,98	59,84	3,40	826,34	3,9%
2024	16	541,12	342,86	76,12	4,33	964,43	3,7%
2025	16	579,12	366,94	84,48	4,80	1.035,34	3,7%
2026	16	579,12	366,94	84,48	4,80	1.035,34	3,7%
2027	16	579,12	366,94	84,48	4,80	1.035,34	3,7%
2028	16	579,12	366,94	84,48	4,80	1.035,34	3,7%

6.7.4.2 – Gastos Gerais de Produção – GGP

Os Gastos Gerais de Produção – GGP são formados pelos recursos/insumos aplicados diretamente nos processos operacionais vinculados aos serviços contratados. Os recursos/insumos aplicados aos processos operacionais são: água/esgoto, energia elétrica, combustíveis e lubrificantes, manutenção de máquinas e equipamentos e material de consumo. Neste projeto esses recursos são também denominados como custos variáveis.

QUADRO 10 - GASTOS GERAIS DE PRODUÇÃO - GGP

Em R$ 1.000

ANO	Água	Energia El.	Combustíveis	Manutenção	Mat. Consumo	Total	GGP/ROL
2019	14,40	135,00	12,00	18,00	24,00	203,40	3,6%
2020	20,36	190,87	19,95	29,92	39,89	300,98	2,8%
2021	23,71	222,25	25,11	37,66	50,21	358,94	2,6%
2022	26,48	248,29	29,81	44,71	59,62	408,92	2,4%
2023	29,58	277,27	35,37	53,06	70,75	466,03	2,2%
2024	33,03	309,67	41,99	62,98	83,98	531,65	2,1%
2025	34,79	326,11	45,54	68,30	91,07	565,81	2,0%
2026	34,92	327,36	45,81	68,71	91,61	568,41	2,0%
2027	34,92	327,36	45,81	68,71	91,61	568,41	2,0%
2028	34,92	327,36	45,81	68,71	91,61	568,41	2,0%

6.7.5 DESPESAS OPERACIONAIS

As Despesas Operacionais representam os gastos das estratégias aplicadas pelo gestor para operacionalizar o negócio, envolvendo as atividades de serviços para o atendimento aos clientes, comercialização e a administração da empresa. As Despesas Operacionais foram classificadas em Pessoal, Administrativas e Tributárias. Reconhecendo de que as Despesas Operacionais são formadas por recursos com característica de serem semifixas há, portanto, ganhos de escala cuja relação com a ROL no start-up é de 24,0% e ao final de 10 anos representa 8,2%.

QUADRO 11 - DESPESAS OPERACIONAIS

Em R$ 1.000

ANO	Pessoal	Adm.	Tributárias	Total	Desp. Op./ROL
2019	504,59	634,80	2,40	1.141,79	24,0%
2020	541,99	791,14	3,48	1.336,61	15,3%
2021	555,00	858,24	3,99	1.417,23	12,8%
2022	587,57	916,69	4,45	1.508,71	11,3%
2023	613,59	981,42	4,97	1.599,99	9,8%
2024	655,34	1.052,07	5,55	1.712,96	8,7%
2025	657,72	1.083,73	5,82	1.747,26	8,2%
2026	657,72	1.083,73	5,82	1.747,26	8,2%
2027	657,72	1.083,73	5,82	1.747,26	8,2%
2028	657,72	1.083,73	5,82	1.747,26	8,2%

6.7.5.1 Despesas com Pessoal

As Despesas com Pessoal são formadas por Salários, Encargos, Benefícios e EPI/Uniformes. A estrutura de pessoal administrativo é estável, havendo somente incrementos no cargo de Auxiliar Administrativo em função do número de embarcações em movimentação na Marina Beira Mar. Esta premissa permite que seja avaliado o quadro de Pessoal considerando a plena ocupação das instalações da Marina Beira Mar gerando ganhos de escala.

QUADRO 12 - DESPESAS COM PESSOAL

Em R$ 1.000

ANO	Salário	Encargos	Benefícios	EPI/Uniformes	Total	Pessoal/ROL
2019	263,40	166,90	69,13	5,17	504,59	9,0%
2020	281,40	178,30	73,20	9,09	541,99	5,1%
2021	287,40	182,10	74,52	10,98	555,00	4,0%
2022	303,40	192,24	78,04	13,89	587,57	3,4%
2023	315,40	199,84	80,68	17,67	613,59	2,9%
2024	335,40	212,52	85,08	22,35	655,34	2,5%
2025	335,40	212,52	85,08	24,72	657,72	2,3%
2026	335,40	212,52	85,08	24,72	657,72	2,3%
2027	335,40	212,52	85,08	24,72	657,72	2,3%
2028	335,40	212,52	85,08	24,72	657,72	2,3%

6.7.5.2 Despesas Administrativas

As Despesas Administrativas representam os gastos com recursos de apoio a gestão do negócio. Eles apresentam elasticidade moderada em relação as oscilações do nível de atividade da Marina Beira Mar representados por número de contratos comercializados.

QUADRO 13 - DESPESAS ADMINISTRATIVAS

Em 1.000

ANO	Valor R$	Adm/ROL
2019	634,80	11,3%
2020	791,14	7,4%
2021	858,24	6,2%
2022	916,69	5,4%
2023	981,42	4,7%
2024	1.052,07	4,1%
2025	1.083,73	3,8%
2026	1.083,73	3,8%
2027	1.083,73	3,8%
2028	1.083,73	3,8%

Aplicando na análise o recurso Regressão Simples no período de 2019 a 2028 – 10 anos – entre as variáveis (y) despesas Administrativas e (x) Receita Operacional das vagas molhadas, a equação que melhor representa a trajetória das despesas é y = 643,37 + 0,0182x com um nível de explicação de 96,99% (R2).

Para projetar as Despesas Administrativas foram consideradas taxas de evolução entre 10,0% e 70,0% em relação ao crescimento da ROB.

QUADRO 14 - DESPESAS ADMINISTRATIVAS

DESCRIÇÃO	TAXA	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Copa / Sala Marinheiros - materiais	70,0%	9,6	15,7	18,9	21,9	25,5	29,7	31,7	31,7	31,7	31,7
Correios	70,0%	3,6	5,9	7,1	8,2	9,6	11,1	11,9	11,9	11,9	11,9
Limpeza e Zeladoria - terceirizada	50,0%	24,0	34,8	39,9	44,5	49,7	55,5	58,2	58,2	58,2	58,2
Material de Expediente	50,0%	12,0	17,4	20,0	22,3	24,9	27,8	29,1	29,1	29,1	29,1
Internet	50,0%	6,0	8,7	10,0	11,1	12,4	13,9	14,5	14,5	14,5	14,5
Manutenção Predial	50,0%	18,0	26,1	30,0	33,4	37,3	41,7	43,6	43,6	43,6	43,6
Tarifas Bancárias	50,0%	12,0	17,4	20,0	22,3	24,9	27,8	29,1	29,1	29,1	29,1
Telefone	50,0%	12,0	17,4	20,0	22,3	24,9	27,8	29,1	29,1	29,1	29,1
Treinamento e Capacitação	20,0%	6,0	7,1	7,5	7,8	8,2	8,6	8,8	8,8	8,8	8,8
Outras	20,0%	12,0	14,2	15,0	15,7	16,4	17,2	17,5	17,5	17,5	17,5
Informatica	20,0%	18,0	21,3	22,5	23,5	24,6	25,8	26,3	26,3	26,3	26,3
Licenças Ambientais	20,0%	6,0	7,1	7,5	7,8	8,2	8,6	8,8	8,8	8,8	8,8
Taxa de Lixo	20,0%	2,4	2,8	3,0	3,1	3,3	3,4	3,5	3,5	3,5	3,5
Consultorias	20,0%	12,0	14,2	15,0	15,7	16,4	17,2	17,5	17,5	17,5	17,5
Advogados	20,0%	18,0	21,3	22,5	23,5	24,6	25,8	26,3	26,3	26,3	26,3
Segurança Patrimonial - terceirizada	20,0%	204,0	240,8	254,9	266,7	279,1	292,2	297,8	297,8	297,8	297,8
Seguro Predial	20,0%	30,0	35,4	37,5	39,2	41,0	43,0	43,8	43,8	43,8	43,8
Veiculos (Combustível, Manutenção e Leasing)	20,0%	42,0	49,6	52,5	54,9	57,5	60,2	61,3	61,3	61,3	61,3
Viagens e Estadias	20,0%	6,0	7,1	7,5	7,8	8,2	8,6	8,8	8,8	8,8	8,8
Assinaturas de Livros/Jornais e Revistas	20,0%	1,2	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Contabilidade	20,0%	36,0	42,5	45,0	47,1	49,3	51,6	52,5	52,5	52,5	52,5
Seguro de Responsabilidade	50,0%	72,0	104,5	119,8	133,6	149,2	166,6	174,6	174,6	174,6	174,6
Monitoramento Ambiental	10,0%	72,0	78,5	80,8	82,7	84,6	86,6	87,4	87,4	87,4	87,4
TOTAL		634,8	791,1	858,2	916,7	981,4	1.052,1	1.083,7	1.083,7	1.083,7	1.083,7

6.7.6 DEPRECIAÇÃO

As despesas com Depreciação representam as perdas de valor dos recursos operacionais denominados “Imobilizado” por uso e obsolescência tecnológica. Devido a aplicação do regime fiscal denominado Lucro Presumido neste projeto não haverá o benefício fiscal pela redução de base de tributação. O dimensionamento da depreciação é útil para determinar o volume de investimentos CAPEX. Neste projeto foi reconhecido de que 31,68% da depreciação será reinvestida visando preservar as mesmas condições operacionais reconhecidas no início da atividade operacional.

QUADRO 15 - DEPRECIAÇÃO

Em 1.000

ANO	Valor R$	Depr./ROL
2019	3.928,9	70,1%
2020	3.928,9	36,7%
2021	3.928,9	28,4%
2022	3.928,9	23,1%
2023	3.928,9	18,7%
2024	3.928,9	15,2%
2025	3.888,9	13,7%
2026	3.888,9	13,7%
2027	3.888,9	13,7%
2028	3.888,9	13,7%

6.7.7 IMPOSTOS SOBRE OS LUCROS

Para o cálculo do Imposto de Renda e Contribuição Social, utilizamos a legislação vigente do regime de tributação sobre o Lucro Presumido que admite como base de cálculo a Receita Operacional Bruta – ROB.

QUADRO 16 - IMPOSTOS SOBRE LUCROS

Em 1.000

ANO	Valor R$	Impostos/ROL
2019	642,2	11,5%
2020	1.222,0	11,4%
2021	1.579,9	11,4%
2022	1.942,8	11,4%
2023	2.396,9	11,4%
2024	2.957,0	11,4%
2025	3.240,3	11,4%
2026	3.240,3	11,4%
2027	3.240,3	11,4%
2028	3.240,3	11,4%

6.7.8 INVESTIMENTOS - CAPEX

Os Investimentos – CAPEX representam a materialização da estratégia do gestor para fortalecer a imagem e a identidade da empresa através dos equipamentos, artefatos e criações representados pela arquitetura, o lay out e outros apelos visuais. Estão contempladas também as aquisições de equipamentos destinados a inovar com serviços para melhor atrair e manter clientes. Sua dinâmica de realização é errática, movida pela percepção de oportunidade, necessidade e disponibilidade de recursos dos investidores, condição que sugere a análise num contexto mais amplo de prazo sobre a relação entre volume de negócios (ROB) e investimentos – CAPEX.

Foi utilizado como base a receita de alugueis das vagas molhadas como o dimensionamento da evolução dos investimentos – CAPEX. O volume total dos investimentos – CAPEX no período de 10 anos foi dimensionado pelo montante da depreciação que no período após as vendas alcançarem a plena ocupação da capacidade instalada. A relação entre a depreciação x ROB no período de 10 anos é de 7,63%.

Os investimentos – CAPEX consolidado no período de 10 anos soma R$ 13,1 milhões.

6.7.9 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

A necessidade de capital de giro é determinada pela formação do ciclo financeiro, que representa a diferença entre as saídas e as entradas de caixa, adequando-o com a evolução das receitas (ROB). O ciclo financeiro da ***MARINA BEIRA MAR*** tende a ser nulo ou muito próximo de zero devido ao prazo curto dos recebíveis (dia 5 do mês posterior a realização do serviço) e principalmente pela inexistência de estoques. Diante deste contexto, o efeito da Necessidade Líquida de Capital de Giro – NLCG não é relevante na avaliação do projeto.

6.8 RESULTADOS DA AVALIAÇÃO

6.8.1 DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS - DR

O Demonstrativo de Resultados – DR representa o ordenamento de todo o esforço gerencial com contabilização das receitas e despesas operacionais sincronizadas no tempo (regime de competência) visando determinar o resultado econômico do empreendimento. Representa também o cenário econômico na qual as estratégias operacionais estão mensuradas em moeda constante, condição que permite a análise segmentada dos custos e despesas por área operacional.

QUADRO 17 - DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS - DR

DESCRIÇÃO	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
RECEITA OPERACIONAL BRUTA - ROB	5.902,3	11.231,4	14.521,0	17.857,0	22.030,5	27.178,6	29.782,5	29.782,5	29.782,5	29.782,5
(-) IMPOSTOS	295,6	536,7	678,6	822,4	1.002,4	1.338,8	1.459,6	1.459,6	1.459,6	1.459,6
(=) RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA - ROL	5.606,7	10.694,7	13.842,5	17.034,6	21.028,1	25.839,8	28.322,9	28.322,9	28.322,9	28.322,9
(-) DESPESAS VARIÁVEIS DE VENDAS	59,0	112,3	145,2	178,6	220,3	271,8	297,8	297,8	297,8	297,8
(-) CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS	660,2	873,5	987,5	1.123,3	1.292,4	1.496,1	1.601,1	1.603,8	1.603,8	1.603,8
(=) MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO	4.887,4	9.708,9	12.709,8	15.732,8	19.515,5	24.071,9	26.423,9	26.421,3	26.421,3	26.421,3
(-) DESPESAS OPERACIONAIS	1.345,2	1.637,6	1.776,2	1.917,6	2.066,0	2.244,6	2.313,1	2.315,7	2.315,7	2.315,7
(-) DEPRECIAÇÃO	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.888,9	3.888,9	3.888,9	3.888,9
(=) RESULTADO OPERACIONAL	-386,6	4.142,4	7.004,8	9.886,3	13.520,6	17.898,4	20.222,0	20.216,8	20.216,8	20.216,8
(=) IMPOSTOS S/RESULTADOS	642,2	1.222,0	1.579,9	1.942,8	2.396,9	2.957,0	3.240,3	3.240,3	3.240,3	3.240,3
(=) LUCRO LÍQUIDO	-1.028,8	2.920,4	5.424,9	7.943,4	11.123,7	14.941,4	16.981,7	16.976,5	16.976,5	16.976,5
LUCRATIVIDADE LÍQUIDA	-18,3%	27,3%	39,2%	46,6%	52,9%	57,8%	60,0%	59,9%	59,9%	59,9%

6.8.2 ANÁLISE DE LUCRATIVIDADE

O lucro Líquido após os impostos apresenta uma trajetória de crescimento explicado principalmente pelos ganhos de escala determinado pela baixa representatividade dos custos variáveis e pela moderada expansão das despesas semi-fixas

QUADRO 18 - LUCRO LÍQUIDO

Em 1.000

ANO	Valor R$	Lucro/ROL
2019	-1.028,8	-18,3%
2020	2.920,4	27,3%
2021	5.424,9	39,2%
2022	7.943,4	46,6%
2023	11.123,7	52,9%
2024	14.941,4	57,8%
2025	16.981,7	60,0%
2026	16.976,5	59,9%
2027	16.976,5	59,9%
2028	16.976,5	59,9%

6.8.3 GERAÇÃO DE CAIXA - EBITDA

O indicador EBITDA (Earnings before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization) representa o Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização. Tem como principal finalidade mostrar se a empresa teve lucro com o desenvolvimento de sua atividade antes de considerar as despesas financeiras, impostos, depreciações e amortizações. O cenário projetado da Marina Beira Mar no período de 10 anos apresentou um resultado robusto indicando que há boa margem de segurança para conviver com a volatilidade da ROB.

QUADRO 19 - GERAÇÃO DE CAIXA - EBITDA

Em 1.000

ANO	Valor R$	Ebitda/ROL
2019	3.542,2	63,2%
2020	8.071,3	75,5%
2021	10.933,6	79,0%
2022	13.815,1	81,1%
2023	17.449,4	83,0%
2024	21.827,3	84,5%
2025	24.110,9	85,1%
2026	24.105,7	85,1%
2027	24.105,7	85,1%
2028	24.105,7	85,1%

A principal limitação do EBITDA está em não reconhecer os dispêndios com Capital de Giro e Investimentos – CAPEX.

6.8.4 GERAÇÃO DE CAIXA – FLUXO DE CAIXA LIVRE

O indicador Fluxo de Caixa Livre representa a geração de caixa do negócio, sendo um dos mais importantes indicadores de desempenho financeiro utilizado pelos analistas. Sua estrutura de cálculo parte do resultado líquido (lucro líquido) e deduz os desembolsos com capital de giro e investimentos – CAPEX. Representa também o capital livre que os acionistas/quotistas poderão utilizar para outros fins sem prejudicar a saúde financeira do empreendimento.

QUADRO 20 - GERAÇAO DE CAIXA - FLUXO DE CAIXA LIVRE - FCL

Em R$ 1.000

DESCRIÇÃO	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
(=) RESULTADO DAS OPERAÇÕES	-1.028,8	2.920,4	5.424,9	7.943,4	11.123,7	14.941,4	16.981,7	16.976,5	16.976,5	16.976,5
(+) DEPRECIAÇÕES	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.888,9	3.888,9	3.888,9	3.888,9
(=) CAIXA DAS OPERAÇÕES	2.900,1	6.849,3	9.353,7	11.872,3	15.052,5	18.870,3	20.870,5	20.865,3	20.865,3	20.865,3
(-) INVESTIMENTOS (CAPEX)	-208,4	-536,7	-778,2	-1.021,0	-1.326,0	-1.702,2	-1.892,5	-1.892,5	-1.892,5	-1.892,5
(=) FLUXO DE CAIXA LIVRE	2.691,6	6.312,6	8.575,6	10.851,3	13.726,5	17.168,1	18.978,1	18.972,9	18.972,9	18.972,9
FCL X ROL	48,0%	59,0%	62,0%	63,7%	65,3%	66,4%	67,0%	67,0%	67,0%	67,0%

6.8.5 VALOR DA EMPRESA - VPL

O Valor Presente Líquido da MARINA BEIRA MAR é de R$ 9,7 milhões representa o saldo do Fluxo de Caixa Descontado a uma taxa de desconto (TMA) de 14,25% ao ano, considerando um desembolso no ano zero de R$ 79,5 milhões e ingressos líquidos (Fluxo de Caixa Livre) num período de 25 anos. Representa também uma margem positiva da geração de caixa além da remuneração de 14,25% que poderá ser utilizada para cobrir custos extras devido a desvios nas premissas utilizadas neste projeto.

6.8.6 TEMPO DE RECUPERAÇÃO DO CAPITAL - PAYBACK

O indicador PAYBACK representa o tempo necessário para que o Investimento realizado no momento zero seja retornado sem observar os efeitos financeiros da moeda no tempo. Na análise do saldo de caixa acumulado é observado o momento em que o caixa se torna positivo para se determinar o PAYBACK.

No projeto MARINA BEIRA MAR, o Tempo de Recuperação do Capital - PAYBACK é de 84 meses ou de 7 anos.

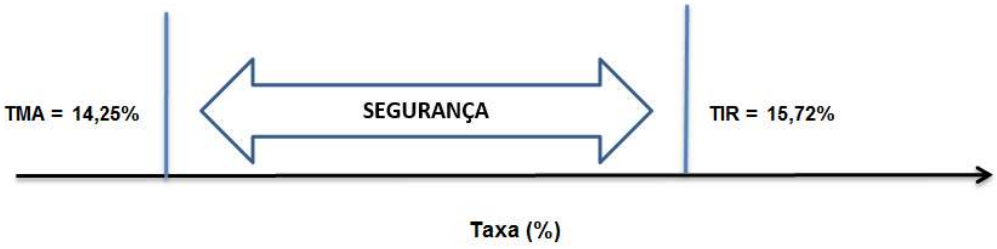
QUADRO 21 - PAYBACK

Em R$ 1.000

DESCRIÇÃO	Ano 0	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
(=) RESULTADO DAS OPERAÇÕES		-1.028,8	2.920,4	5.424,9	7.943,4	11.123,7	14.941,4	16.981,7	16.976,5	16.976,5	16.976,5
(+) DEPRECIAÇÕES		3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.928,9	3.888,9	3.888,9	3.888,9	3.888,9
(=) CAIXA DAS OPERAÇÕES		2.900,1	6.849,3	9.353,7	11.872,3	15.052,5	18.870,3	20.870,5	20.865,3	20.865,3	20.865,3
(-) INVESTIMENTOS (CAPEX)		-208,4	-536,7	-778,2	-1.021,0	-1.326,0	-1.702,2	-1.892,5	-1.892,5	-1.892,5	-1.892,5
(=) FLUXO DE CAIXA LIVRE		2.691,6	6.312,6	8.575,6	10.851,3	13.726,5	17.168,1	18.978,1	18.972,9	18.972,9	18.972,9
(=) SALDO CAIXA ACUMULADO	-79.492,0	-76.800,4	-70.487,8	-61.912,3	-51.061,0	-37.334,5	-20.166,4	-1.188,3	17.784,5	36.757,4	55.730,3

6.8.7 TAXA INTERNA DE RETORNO - TIR

A taxa Interna de Retorno – TIR, mede a rentabilidade do fluxo de caixa do projeto, num determinado prazo. É a taxa que iguala a zero todas as entradas e saídas de caixa.

É considerado viável o projeto cuja TIR seja maior do que a taxa mínima de atratividade (TMA).

A Taxa Interna de Retorno – TIR do projeto MARINA BEIRA MAR num prazo de 25 anos é de 15,72%.