



MINISTÉRIO DO TURISMO

Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa,
Brasília/DF, CEP 70065-900
Telefone: www.turismo.gov.br

MINISTÉRIO DO
TURISMO

CONCORRÊNCIA PÚBLICA Nº [•]/[•]

ANEXO I – PLANO DE NEGÓCIOS REFERENCIAL

CONCESSÃO DE DIREITO DE USO PARA REALIZAÇÃO DE INVESTIMENTO, MANUTENÇÃO, CONSERVAÇÃO E EXPLORAÇÃO ECONÔMICA, COM FINALIDADE CULTURAL, TURÍSTICA E DE VALORIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO CULTURAL BRASILEIRO, NO ÂMBITO DO PROGRAMA REVIVE BRASIL, DA FAZENDA PAU D’ALHO



SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	4
1. FAZENDA PAU D'ALHO – SÃO JOSÉ DO BARREIRO SP	5
1.1. CARACTERIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO CULTURAL E ESTRATÉGIA DE EMPREENDIMENTO	5
1.2. INSUMOS DA AVALIAÇÃO	10
1.2.1. VISITAÇÃO, DEMANDA E RECEITAS	10
1.2.2. INVESTIMENTOS	20
1.2.3. CUSTOS OPERACIONAIS	21
1.2.4. OUTRAS PREMISSAS DE MODELAGEM	30
1.3. AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA CONCESSÃO DA FAZENDA PAU D'ALHO	34
1.4. CONCLUSÃO	36
REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA	37
ANEXOS	38
ANEXO 1 – GASTOS MÉDIOS E ELASTICIDADE PREÇO DA DEMANDA	38
ANEXO 2 – DETALHAMENTO DA FORMAÇÃO DO CUSTO DE CAPITAL (WACC)	39

	MINISTÉRIO DO TURISMO Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa, Brasília/DF, CEP 70065-900 Telefone: www.turismo.gov.br	MINISTÉRIO DO TURISMO
--	--	----------------------------------

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA 1: ÁREA DE INFLUÊNCIA DA FAZENDA PAU D'ALHO	6
FIGURA 2: VISTA AÉREA DA FAZENDA PAU D'ALHO	7
FIGURA 3: PROPOSTA DE DESENVOLVIMENTO PARA A FAZENDA PAU D'ALHO	8

INDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: RECEITAS OPERACIONAIS DECORRENTES DOS VISITANTES DA FAZENDA PAU D'ALHO	19
GRÁFICO 2: FLUXO DE CAIXA DA CONCESSÃO DA FAZENDA PAU D'ALHO COM O PAGAMENTO DE OUTORGAS	35

INDICE DE TABELAS

TABELA 1: BENCHMARK DO PERFIL DE RECEITAS DE HOTÉIS NO BRASIL EM 2023 (PÓS-PANDEMIA)	17
TABELA 2: BENCHMARK DO PERFIL DE RECEITAS DE HOTÉIS NO BRASIL ENTRE 2010 E 2019 (PRÉ-PANDEMIA)	18
TABELA 3: INVESTIMENTO ESTIMADO PARA O PROJETO COMPLETO	20
TABELA 4: QUANTITATIVO DE FUNCIONÁRIOS POR CARGO PARA A OPERAÇÃO DO PATRIMÔNIO	22
TABELA 5: TABELA DE SALÁRIOS POR CARGO PARA A OPERAÇÃO DO PATRIMÔNIO	23
TABELA 6: PREMISSAS PARA OS CUSTOS DE MANUTENÇÃO DO ATIVO	23
TABELA 7: PREMISSAS PARA DESPESAS ADMINISTRATIVAS DO ATIVO	24
TABELA 8: CUSTOS ESTIMADOS PARA A OPERAÇÃO DO PATRIMÔNIO	24
TABELA 9: BENCHMARK DO PERFIL DE CUSTOS DOS HOTÉIS NO BRASIL EM 2023 (PÓS-PANDEMIA)	27
TABELA 10: BENCHMARK DO PERFIL DE CUSTOS DOS HOTÉIS NO BRASIL ENTRE 2010 E 2019 (PRÉ-PANDEMIA)	28
TABELA 11: FUNCIONÁRIOS POR APARTAMENTO DISPONÍVEL NOS HOTÉIS NO BRASIL EM 2023	29
TABELA 12: CUSTO DE OPERAÇÃO DO HOTEL	30
TABELA 13: PREMISSAS DE INCIDÊNCIA DE TRIBUTOS SOBRE RECEITA	31
TABELA 14: COMPOSIÇÃO DO CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (CMPC)	33
TABELA 15: SÍNTESE DO FLUXO DE CAIXA DA CONCESSÃO DA FAZENDA PAU D'ALHO	34
TABELA 16: SÍNTESE DOS INDICADORES FINANCEIROS DA CONCESSÃO DA FAZENDA PAU D'ALHO	35



MINISTÉRIO DO TURISMO
Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa,
Brasília/DF, CEP 70065-900
Telefone: www.turismo.gov.br

**MINISTÉRIO DO
TURISMO**

INTRODUÇÃO

Este **Plano de Negócios** foi elaborado no âmbito do contrato de prestação de serviços técnicos especializados necessários para a estruturação do Programa “Pilotos do Revive Brasil”, visando a restauração, manutenção e gestão dos ativos do PATRIMÔNIO CULTURAL que o integram, bem como fomento do turismo e desenvolvimento da região do PATRIMÔNIO CULTURAL, no âmbito do Programa “Pilotos do Revive Brasil”, Contrato OCS nº 124/2022, firmado entre o CONSÓRCIO REVIVE BRASIL e o BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – BNDES, em 22 de junho de 2022.

Os trabalhos deste programa subsidiaram o Governo Federal no desenvolvimento de projetos de parcerias com a iniciativa privada, para o restauro, manutenção e cessão, por prazo determinado, da gestão dos bens do PATRIMÔNIO CULTURAL, com valor patrimonial, de modo a possibilitar o aproveitamento e desonerar o Ente Público dos seus custos de manutenção.

Os seguintes ativos imobiliários, integrantes do patrimônio cultural brasileiro, fazem parte do objeto do referido Contrato: i. Fazenda Pau D’Alho, localizada no Município de São José do Barreiro-SP; ii. Antiga Estação Ferroviária de Diamantina, localizada no Município de Diamantina-MG; iii. Fortaleza de Santa Cruz de Itamaracá (Forte Orange), localizado no Município da Ilha de Itamaracá-PE; iv. Fortaleza de Santa Catarina, localizada no Município de Cabedelo-PB; e v. Palacete Carvalho Mota, localizado no Município de Fortaleza-CE. Foi autorizado o início da Etapa de Elaboração de minutas e Edital do Projeto Revive pelo BNDES, tendo como respaldo os ativos Fazenda Pau D’Alho e Fortaleza de Santa Cruz de Itamaracá (Forte Orange).

Neste tomo, apresenta-se o plano de negócios referencial proposto, assim como o modelo econômico-financeiro desenvolvido para a concessão de uso da Fazenda do Pau D’Alho.



1. FAZENDA PAU D'ALHO – São José do Barreiro | SP

1.1. Caracterização do PATRIMÔNIO CULTURAL e Estratégia de Empreendimento

A Fazenda Pau D’Alho está situada no Município de São José do Barreiro, na microrregião do Vale do Paraíba, local onde a lavoura de café iniciou no Estado de São Paulo. O Município de São José do Barreiro é a sede principal do Parque Nacional da Serra da Bocaina (PNSB)¹, onde estão vários atrativos como, Cachoeira Santo Isidro, Pico do Tira Chapéu, Pedra da Marcela, Mirante do Sobrado e, inclusive, o início do Caminho de Mambucaba² (mais conhecido como Trilha do Ouro). A Fazenda Pau D’Alho fica a pouco mais de 4,0km da área urbana de São José do Barreiro e da portaria do PNSB.

O Parque Nacional da Serra da Bocaina abrange os municípios de Ubatuba, São José do Barreiro, Areias, Cunha (SP), Paraty e Angra dos Reis (RJ), além de Silveiras, Arapeí e Bananal (zona de amortecimento), há inúmeras opções de circuitos ecoturísticos. Dadas sua extensão e localização, o PNSB tem dois polos de visitação: i. Litoral, também chamada de “parte baixa”, acessado por Paraty, e; ii. Serra, ou “parte alta”, acessada por São José do Barreiro. Esta última, a “parte alta” do PNSB que se relaciona com o ativo em questão. Todavia, de acordo com o ICMBio³, o parque ainda não está consolidado em termos de visitação, não oferece prestação de serviços ao turista e sendo necessária autorização prévia e recomendada a visitação com auxílio de guias para acessar a “parte alta”. Já o acesso da “parte baixa”, por onde se chega às praias e à piscina natural, é gratuito e não requer autorização prévia.

No âmbito do estudo vocacional do ativo, realizado na Fase 01 – Etapa 01 – Vocação, Avaliação Comercial e Estudo de Demanda, fora definida como Área de Influência as Regiões Turísticas do Vale Histórico e das Agulhas Negras, conforme definido pelo Mapa do Turismo 2022, elaborado pelo Ministério do Turismo (MTur). Os turistas que visitam essas duas regiões representam o perfil do turista-alvo do ativo em estudo, e, assim, são potenciais visitantes da Fazenda do Pau D’Alho a serem capturados pelo projeto.

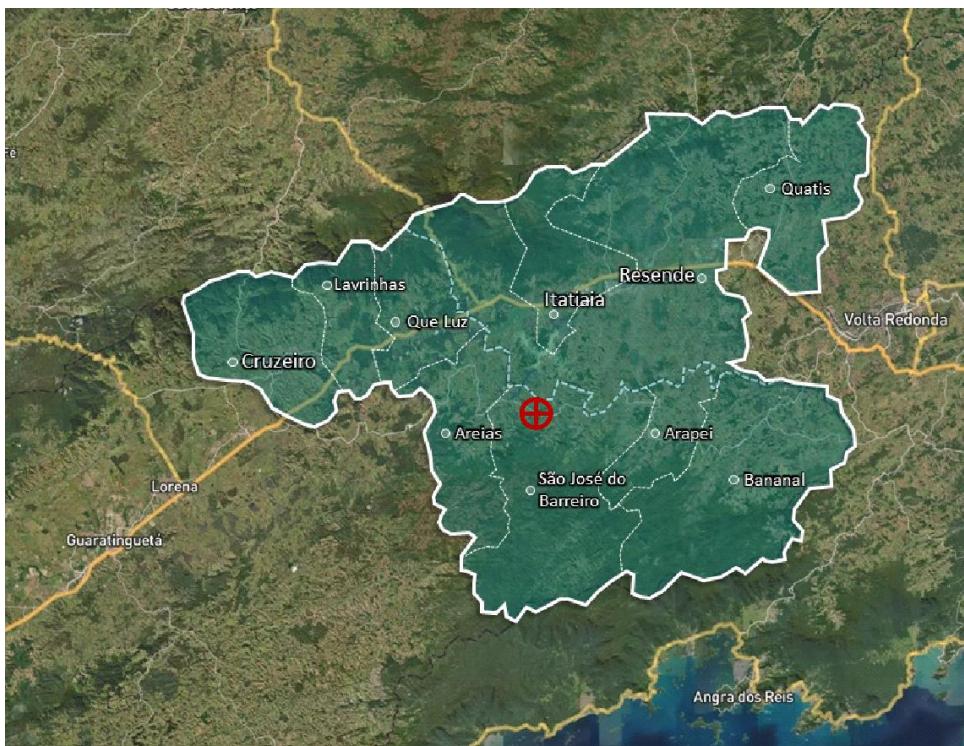
¹ ICMBio – PNSB

² ICMBio – Caminho de Mambucaba

³ Disponível em: <https://www.icmbio.gov.br/parnaserradabocaina/guia-do-visitante.html>



FIGURA 1: ÁREA DE INFLUÊNCIA DA FAZENDA PAU D'ALHO



FONTE: MAPA DO TURISMO, 2022 DO MINISTÉRIO DO TURISMO

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2022

Ainda segundo o MTur, ao final de julho de 2022, sete municípios compunham a Região Turística do Vale Histórico: Arapeí; Areias; Bananal; Cruzeiro; Lavrinhas; Queluz; e São José do Barreiro. Enquanto isso, três municípios fazem parte da Região Turística Agulhas Negras: Itatiaia; Quatis, e; Resende.

A Fazenda do Pau D'Alho está em meio rural e distante de grandes centros urbanos, mas em um ponto médio entre os municípios de São Paulo e Rio de Janeiro, podendo atender assim os dois mercados. De carro, os tempos de percurso dos centros urbanos mais populosos são: de Guaratinguetá, 1h25min; de Taubaté, 1h25min; de São José dos Campos, 2h20min; de São Paulo, 3h30min; de Itatiaia(RJ), 55min; de Resende(RJ), 1h07min; de Volta Redonda(RJ), 1h44min; do Rio de Janeiro(RJ), 3h13min, e; Juiz de Fora(MG), 4h28min.

Inserida em um terreno acidentado, a fazenda foi inicialmente vocacionada para o cultivo e o desenvolvimento de gêneros agrícolas como milho e arroz, e, em meados do século XIX, passou a funcionar como uma fazenda para beneficiamento de café.



Segundo o Portal de Investimento do Ministério do Turismo⁴, "o conjunto arquitetônico é composto pela casa grande, terreiro, senzala, cavalariça, tulha, oficinas, prédio da bateria de pilões e roda d'água". De acordo com as matrículas do imóvel⁵, a Fazenda apresenta mais de 193,3 mil m² de terreno e cerca de 3,03 mil m² de área construída, que inclui edificações fora do perímetro dos muros. Em relação a sua topografia, as irregularidades do terreno foram solucionadas através da construção de embasamentos e de muros de arrimo, feitos de pedra e parte superior de pau a pique.

FIGURA 2: VISTA AÉREA DA FAZENDA PAU D'ALHO



FONTE: LEVANTAMENTO DE REQUISITOS PARA PRESERVAÇÃO DO BEM CULTURAL
ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2022

A fazenda se tornou um grande monumento exemplar da fase inicial do ciclo cafeeiro. Além de ser uma das mais belas fazendas em termos arquitetônicos, tem grande importância histórico-cultural, o que incentivou a inserção do ativo no projeto.

Como se verá mais adiante, o estudo de vocação do BEM TOMBADO identificou, além de seu potencial de visitação, sua vocação hoteleira. Assim, como é possível visualizar na FIGURA 3, anexo ao

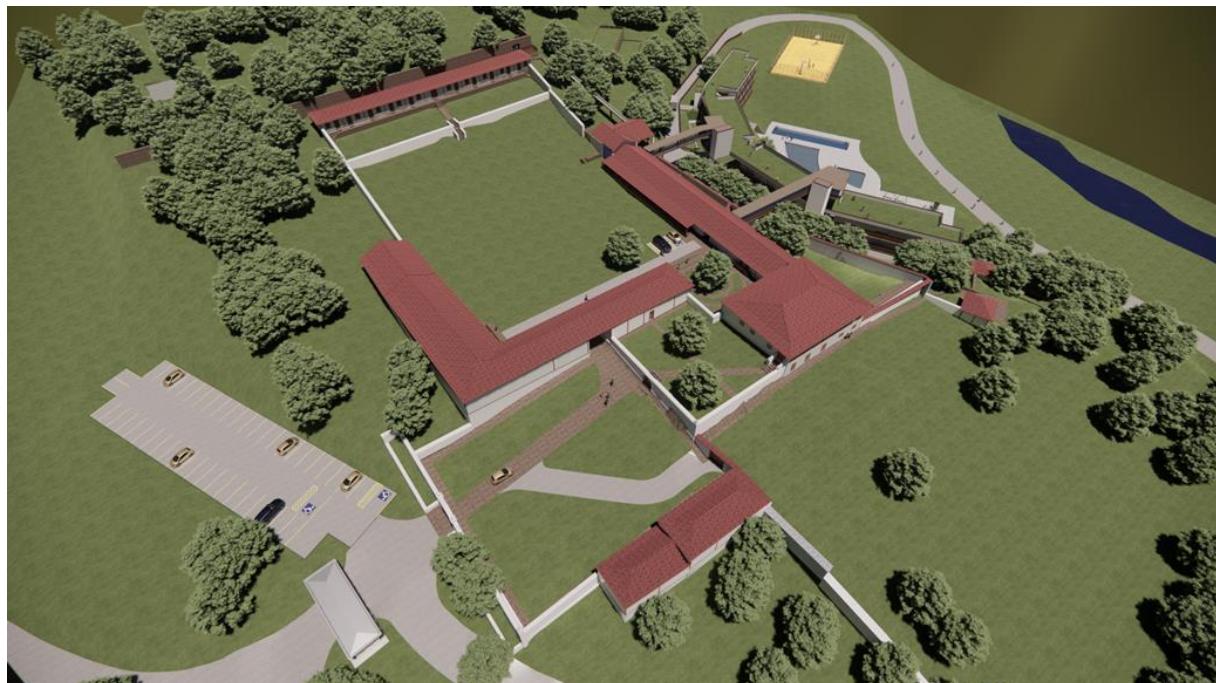
⁴ Portal de Investimento, do Ministério do Turismo, disponível em:
<https://investimento.turismo.gov.br/portuguese/fazenda-pau-dalho/>, acessado em 03/10/2022.

⁵ Consórcio Revive Brasil, Produto 5 - Diagnóstico da Situação Fundiária, da Etapa 1 da Fase 1.



PATRIMÔNIO CULTURAL se propõem a implantação de um hotel, uma construção completamente nova e moderna, inserida na paisagem e integrada ao patrimônio histórico.

FIGURA 3: PROPOSTA DE DESENVOLVIMENTO PARA A FAZENDA PAU D'ALHO



FONTE: PROJETO CONCEITUAL DE ENGENHARIA E ARQUITETURA
ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

O Projeto Conceitual proposto para o hotel considera a implantação de 3 (três) blocos de 3 (três) andares, com um total de 60 (sessenta) quartos. Para seu desenvolvimento foram feitas pesquisas de mercado e de *benchmarking* no âmbito do produto de *Vocação, Avaliação Comercial e Estudo de Demanda*. Pela pesquisa de mercado, pode-se constatar que a região é marcada pela presença de pousadas e pequenas unidades hoteleiras. Já através de pesquisa de *benchmarking* foram apontadas diferentes soluções de empreendimentos, que variavam entre: escala de operação, *ticket* médio, serviços ofertados, forma de ocupação da edificação histórica e perfil do consumidor. O perfil de público e *ticket* médio foram obtidos a partir do estudo de demanda desenvolvido também no estudo de vocação. Já a solução conceitual proposta foi aquela que conciliasse a viabilidade financeira do empreendimento hoteleiro, preservando o acesso público ao ativo histórico. Assim, optou-se pela construção de novas edificações destinadas à hospedagem, adotando



um modelo construtivo que permitisse escala e modularidade de implantação, similar a um dos projetos que fez parte do Programa Revive Portugal, o Palácio dos Arcos, em Lisboa.

Adicionalmente, foi avaliado do ponto de vista econômico-financeiro, a alternativa de não implantação do hotel, estando o escopo do projeto limitado à conservação do patrimônio histórico-cultural e sua exploração, com o objetivo de avaliar a contribuição marginal do empreendimento hoteleiro para a concessão do PATRIMÔNIO CULTURAL.

Ao cabo, o projeto conceitual proposto para a Fazenda Pau D’Alho considera uma área construída total de cerca 8,3 mil m², entre patrimônio histórico e novas construções, e uma área de jardim e cobertura vegetal da ordem de 21,6 mil m²,⁶ distribuída da seguinte forma:

- Área construída: 8.385 m²
 - ativo: 2.747 m²
 - novas edificações: 5.286 m²
- Área de jardim: 21.597 m²
 - jardim interno: 7.838 m²
 - área externa: 13.759 m²

⁶ A área externa considera apenas aquela a ser dedicada a jardim e lazer. Além desta, há uma área com cobertura vegetal densa a ser preservada, totalizando a área de terreno da fazenda de 193,3 mil m².



1.2. Insumos da Avaliação

Nos tópicos que se seguem estão apresentados os principais insumos adotados na avaliação econômico-financeira do plano de negócios: receitas; investimentos (CAPEX); custos operacionais (OPEX); além de outras premissas de modelagem, como data-base, prazo de contrato, tributação e custo de capital.

1.2.1. Visitação, Demanda e Receitas

A demanda e receita potenciais foram objeto de estudo no âmbito do produto **Vocação, Avaliação Comercial e Estudo de Demanda**, da Etapa 01 da Fase 01. Os tópicos que se seguem sintetizam e atualizam os resultados então obtidos para visitação, receita com ingressos, venda de alimentos e produtos, locação, assim como apresentam as receitas hoteleira e de publicidade.

1.2.1.1. Premissas de Ingresso e Tickets-Médios

Os valores para ingresso e tickets médios de consumo, a preços de junho de 2025, considerados no modelo financeiro, são:

- Ingresso: R\$ 45,00 (inteira)
 - Benefício de meia-entrada para idosos e estudantes, sendo a participação destes equivalente a 30% da demanda total.
- Alimentação: ticket médio de R\$ 80,27
- Presentes: ticket médio de R\$ 47,44
- Estacionamento para visitantes: R\$ 28,00 a diária
- Hotel:
 - diária de R\$ 1.638,63
 - taxa de ocupação de 64%

O valor de ingresso e diária de hospedagem foram definidos a partir das curvas de elasticidade de demanda em função do preço construídas a partir das respostas dos indivíduos que



viamaram para os municípios da Área de Influência (AI) do ativo, contidas no Suplemento Turístico da Pesquisa Nacional por Amostragem de Domícílios – 2021 (PNAD – IBGE), atualizados por IPCA a preços de junho de 2025.

Já os valores de gasto médio com alimentação e bebidas (alimentação) e consumo pessoal (presentes) adotados são iguais aos valores médios das respectivas despesas decalarados pelos mesmos na pesquisa para o mesmo recorte, também atualizados por IPCA a preços de junho de 2025.

1.2.1.2. Visitação ao Ativo Histórico-Cultural

Primeiramente, cabe apresentar de forma sucinta a metodologia desenvolvida no âmbito do produto de *Vocação, Avaliação Comercial e Estudo de Demanda*⁷ para que se pudesse estimar a demanda dos ativos, diante da ausência de dados históricos para movimentação de turistas nas regiões de interesse, de visitantes nos ativos histórico-culturais em estudo e de pesquisas específicas para identificação da preferência dos consumidores em potencial dos serviços a serem oferecidos.

Assim, fez-se uma extensa pesquisa em bases dados secundários, de fontes oficiais públicas, com qualidade reconhecida, de forma a correlacionar diferentes informações que, analisadas em conjunto, permitissem inferir o nível de demanda e sua variação ao longo do tempo, histórico e futuro.

O ponto de partida é a estimativa de turistas de longa distância nos municípios brasileiros obtidas pelo “Estudo de Demanda Doméstica 2012” e pelo “Estudo de Demanda Internacional 2017”, ambos desenvolvidos pela FIPE/MTur e que alimentam o Programa de Regionalização do Turismo (Mapa do Turismo), elaborado pelo Ministério do Turismo. Nesses estudos, o visitante é contato pelo número de vezes que chega no município, independente da quantidade de dias de estada. Assim, uma pessoa que vai ao município duas vezes por ano é contada como dois visitantes. Ademais, os estudos adotam, como base de dados, os fluxos de passageiros aéreos e de passageiros rodoviários,

⁷ A estimativa é desenvolvida na planilha ‘AI_Fazenda_Pau_Dalho’ (ANEXO 5) e os resultados para a projeção de turistas e captura de demanda reproduzidos na aba ‘InputPotencialReceitas’ dos modelos financeiros.



não sendo contemplado, portanto, o fluxo de passageiros de carros individuais, predominantes no caso do turismo local.

Em virtude desta característica, estima-se ainda o potencial de visitação local com base na massa de renda do trabalhador formal na Área de Influência do projeto e o peso do consumo em alimentos e entretenimento na cesta de gastos do IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Aplicado. A partir dos dados de 2012 e 2017, considera-se que a variação do número de turistas⁸ na Área de Influência do projeto é proporcional à variação do emprego formal no setor de hospedagem/alojamento, medido pela RAIS. O histórico disponível pela RAIS no momento do estudo com este detalhamento setorial era de 2006 à 2020, período suficiente para que fosse projetado o emprego no setor e, por consequência, a variação no quantitativo de turistas.

Todo turista da AI é um potencial visitante do ativo histórico-cultural. A captura deste turista e a efetiva conversão em visitação dependerão do perfil de gastos e motivação de sua viagem, assim como da localização e acesso do ativo e do valor cobrado pelo ingresso visitação.

Para auxiliar a estimativa de captura, recorre-se ao Suplemento Turístico da Pesquisa Nacional por Amostragem de Domicílios – 2021 (PNAD – IBGE). As pesquisas de 2020 e 2021 contaram com questões voltadas às atividades de turismo das famílias realizadas nos três meses anteriores à realização da pesquisa. Entre outras, destacam-se informações sobre quantidade de viagens, motivação, quantidade de viajantes no grupo, gastos segmentados em hospedagem, transporte local, alimentação, compras pessoais e de presentes e gastos com atrativos e passeios.

Com base nas respostas obtidas dos indivíduos que viajaram para os municípios da AI de cada um dos ativos, pode-se definir premissas consistentes para estimar qual percentual dos turistas que visitam a AI estaria suscetível a visitar o ativo. No caso da Fazenda Pau D’Alho, considera-se que 100% dos turistas que viajaram para a AI motivados por “Cultura e gastronomia” (5,3% das pessoas que vão para a AI) estariam suscetíveis a visitar o ativo, ao passo que 10% daqueles que foram por

⁸ O ‘Mapa do Turismo’ adota o termo “visitantes” para os turistas de longa distância estimados. Neste estudo, passamos a adotar o termo “turistas”, para diferenciar dos visitantes dos ativos histórico-culturais, para o qual usaremos o termo “visitantes”.



motivo “Natureza, ecoturismo ou aventura” (77,6%), estariam suscetíveis, tendo em vista o curto tempo de estada média, de 3 dias, oferta de passeios alternativos e os tempos de deslocamentos envolvidos. Enquanto isso, viagens com motivo “outros” (1,7%) e “não lazer” (15,4%) não estariam suscetíveis a visitar o ativo.⁹

Adicionalmente, com base nas amostras obtidas dos indivíduos com destino na UF onde o ativo está localizado, tem-se volume suficiente para que fossem construídas curvas de demanda em função do preço para: visitação do ativo; consumo de alimentos; consumo de produtos de uso pessoal e presentes, e, neste caso, também; hospedagem. Com a curva de demanda e a elasticidade de demanda-preço, pode-se então estimar quantos turistas efetivamente pagariam o *ticket* de visitação simulado e seriam convertidos em visitantes.

Tendo em vista metodologia apresentada acima, considera-se que a requalificação arquitetônica do ativo histórico e o esperado aprimoramento dos atrativos histórico-culturais nele inseridos, assim como dos demais serviços ofertados, permita que a Fazenda Pau D’Alho teria capacidade de atrair 73 mil visitantes em 2025 chegando a mais de 87 mil visitantes/ano já em 2035 (ano 10 do contrato) na hipótese de custo zero de entrada.¹⁰ As estimativas, de turistas e visitantes para 2025 refletem uma tendência de retomada da atividade turística, já esboçada pelo nível de emprego do setor de alojamento em 2018 e 2019, ainda que frustrada em 2020 com a pandemia, para um curva de longo prazo que vinha até 2014 e foi contida pela recessão econômica até 2017.

Os empregos no setor de hospedagem são uma função da relação historicamente observada entre o emprego no setor e a população local, enquanto a projeção de turistas é uma função da relação historicamente observada entre empregos no setor e números de hóspedes.

Ao considerar o valor de entrada ótimo do ponto de vista arrecadatório, de R\$ 45,00¹¹, obtido a partir da curva de demanda construída com base nas respostas do Suplemento da PNAD,

⁹ Os percentuais de captura estão apresentados na aba ‘Captura’, da planilha ‘AI_Fazenda_Pau_Dalho’, enquanto os percentuais dos motivos dos turistas estão na aba ‘MassaConsumo’.

¹⁰ Os quantitativos de visitantes capturados, assim como as receitas decorrentes, estão apresentados na aba ‘InputPotencialReceitas’ do modelo financeiro.

¹¹ R\$ 40,00 a preços de junho de 2022, atualizados pelo IPCA a preços de junho de 2025.



teria-se um número de entradas de 37 mil em 2025 e 44 mil em 2035. Este volume de visitantes permitiria um potencial de consumo anual da ordem de R\$ 9,3 MM em 2035, distribuídos da seguinte forma: R\$ 1,9 MM de receita com cobrança de entradas; R\$ 3,5 MM com alimentação, e; R\$ 2,0 MM com venda de presentes e consumo pessoal¹², sempre a preços de junho de 2025.

1.2.1.3. Locação de Áreas Comerciais

As receitas com venda de presentes e consumo pessoal, todavia, não são incorporadas diretamente no modelo financeiro. Considera-se que a exploração destes serviços acessórios não alimentícios voltados aos visitantes seria concedida a terceiros, que pagariam 7% de seu faturamento¹³ para o operador do ativo cultural, percentual comumente praticado em contratos de locação comercial. A adoção deste percentual sobre o faturamento dos serviços resulta em uma receita anual em 2035 da ordem de R\$ 147 mil de locação para espaços destinados a lojas¹⁴ em decorrência das vendas para visitantes.

1.2.1.4. Estacionamento

Adicionalmente, a exploração do ativo histórico-cultural ainda permite auferir receitas de estacionamento e publicidade, estimadas para 2035 em R\$ 470 mil¹⁵.

¹² Sobre o volume de vendas decorrente do consumo dos visitantes ainda se somam as vendas decorrentes dos hóspedes do hotel.

¹³ Vide <https://lorenaviterbo7.jusbrasil.com.br/artigos/310548486/as-peculiaridades-do-contrato-de-locacao-em-shopping-center>. Acessado em: 16/12/2022.

¹⁴ Com a implantação do hotel e em virtude do potencial de consumo dos hóspedes, a receita de locação de espaços comerciais sobe de R\$ 158 mil para R\$ 288 mil em 2035.

¹⁵ Considerando um valor de diária de R\$ 28,00 e que 98,8% dos grupos de visitantes iriam de carro e haveria uma evasão de 20%, ou seja, 20% daqueles que vão de carro não estacionariam no local e optariam por parar nas proximidades do local. Os hóspedes não teriam qualquer custo de estacionamento.



1.2.1.5. Publicidade

Adicionalmente, a exploração do ativo histórico-cultural ainda permite auferir receitas de publicidade, estimadas para 2035 em R\$ 77 mil.

1.2.1.6. Empreendimento Hoteleiro

No tocante à atividade hoteleira, o estudo de vocação identificou um potencial de desenvolvimento hoteleiro na Área de Influência da Fazenda Pau D’Alho que chega a 381 quartos até 2030. Conforme mencionado anteriormente, o projeto proposto para o hotel considerou a implantação de três blocos de três andares, que totalizam uma oferta de 60 quartos.

O Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil (FOHB), em parceria com a Jonas Lang Lassalle – JLL, divulga um relatório anual com os principais números do desempenho operacional e financeiro do setor hoteleiro, o “Hotelaria em Números”, o qual segmenta as receitas hoteleiras em três grandes grupos descritos a seguir:

- **Receitas de Apartamentos:** receitas da venda de apartamentos, deduzidas as taxas de serviço, café da manhã e descontos;
- **Receitas de Alimentos e Bebidas:** subdivididas em:
 - Receitas de alimentos: incluem as receitas com a venda de alimentos e bebidas não alcóolicas no restaurante, “room service”, banquete, minibar e serviços similares, além do café da manhã.
 - Receitas de bebidas: receitas com a venda de bebidas alcoólicas no restaurante, bar, banquetes, room service, minibar e outros.
 - Outras receitas de alimentos e bebidas: incluem aluguéis de salões e equipamentos para eventos.
- **Receitas de Outros Departamentos Operacionais:** incluem as receitas de serviços como lavanderia, telefone, internet, business center, *health club*, estacionamento e outros departamentos explorados.



- **Outras receitas:** aluguéis de lojas e vitrines, receitas cambiais, concessões, comissões de aluguel de carros, estacionamento, etc. Estas receitas já são líquidas de seus custos.¹⁶

Coletando dados de mais de 10,5 mil unidades hoteleiras no Brasil, o relatório apresenta um panorama geral do comportamento das receitas e custos dos hotéis no Brasil, segmentando entre hotéis urbanos (hotéis e flats) por faixa de diária média, e *resorts*. A TABELA 1 apresenta taxa de ocupação e receita do setor, por perfil de hotel, para o ano de 2023, cujo desempenho já demonstra recuperação do pós-pandemia, enquanto a TABELA 2 apresenta o desempenho médio observado entre os anos de 2010 e 2019, pré-pandemia, segundo os relatórios publicados de 2011 à 2020.

Considera-se que a operação hoteleira na Fazenda Pau D’Alho se enquadraria como um hotel de diária média mais alta (Faixa 1), sendo adotados como referência para o caso em estudo os parâmetros de receitas relativas e custos relativos iguais às médias entre os valores apresentados nos relatórios da JLL/FOHB de 2011 e 2020. Os custos serão tratados mais a frente neste produto.

¹⁶ No modelo, como as receitas de aluguéis, publicidade e estacionamento são tratadas separadamente, este item foi considerado zero.



MINISTÉRIO DO TURISMO
Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa,
Brasília/DF, CEP 70065-900
Telefone: www.turismo.gov.br

**MINISTÉRIO DO
TURISMO**

TABELA 1: BENCHMARK DO PERFIL DE RECEITAS DE HOTÉIS NO BRASIL EM 2023 (PÓS-PANDEMIA)

R\$ por apartamento disponível	Resorts acima de R\$ 1.315	Diária média acima de R\$ 642	Diária média entre R\$ 380 - R\$ 642	Diária média abaixo de R\$ 380	Hotéis média
Diária média (R\$)	R\$ 1.797,00	R\$ 1.228,00	R\$ 520,00	R\$ 281,00	R\$ 481,00
Ocupação	59,00%	64,00%	59,70%	60,50%	60,80%
RevPAR (R\$)	R\$ 1.060,23	R\$ 785,92	R\$ 310,44	R\$ 170,01	R\$ 292,45

Receitas operacionais	Resorts acima de R\$ 1.315	Diária média acima de R\$ 642	Diária média entre R\$ 380 - R\$ 642	Diária média abaixo de R\$ 380	Hotéis média
	R\$ %	R\$ %	R\$ %	R\$ %	R\$ %
Total receitas apartamentos					
Alimentos		251.672 66,8%	114.256 68,6%	61.138 71,6%	90.893 69,5%
Bebidas		71.139 18,9%	30.641 18,4%	16.101 18,8%	24.566 18,8%
Outras receitas A&B		18.720 4,9%	6.525 3,9%	3.644 4,3%	5.785 4,4%
Total de A&B	385.980 97,5%	107.056 28,4%	45.253 27,2%	21.739 25,5%	35.019 26,7%
Outros Deptos. Operacionais	9.636 2,5%	9.728 2,6%	2.189 1,3%	1.151 1,3%	2.271 1,7%
Aluguéis e outras receitas (liq.)		8.209 2,2%	4.769 2,8%	1.331 1,6%	2.651 2,0%
Receitas brutas	395.616 100%	376.665 100%	166.467 100%	85.359 100%	130.834 100%
(-) Impostos e Taxas	17.167 4,4%	23.228 6,2%	6.658 4,0%	3.569 4,2%	6.253 4,8%
Receitas Líquidas	378.449 95,6%	353.437 93,8%	159.809 96,0%	81.790 95,8%	124.581 95,2%

FONTE: HOTELARIA EM NÚMEROS - BRASIL 2024, JLL/FOHB



MINISTÉRIO DO TURISMO
Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa,
Brasília/DF, CEP 70065-900
Telefone: www.turismo.gov.br

**MINISTÉRIO DO
TURISMO**

TABELA 2: BENCHMARK DO PERFIL DE RECEITAS DE HOTÉIS NO BRASIL ENTRE 2010 E 2019 (PRÉ-PANDEMIA)

Perfil de Hotel	Resorts	Diária média Faixa 1	Diária média Faixa 2	Diária média Faixa 3	Hotéis média
Taxa de Ocupação	52,20%	62,97%	60,47%	63,87%	62,57%
Receitas operacionais	Resorts	Diária média Faixa 1	Diária média Faixa 2	Diária média Faixa 3	Hotéis média
	%	%	%	%	%
Total receitas apartamentos		70,32%	70,88%	76,08%	73,24%
Alimentos		15,13%	17,79%	15,67%	16,41%
Bebidas	94,51%	4,75%	3,56%	3,18%	3,67%
Outras receitas A&B		5,59%	4,14%	1,95%	3,20%
Total de A&B		25,47%	25,49%	20,80%	23,28%
Outros Deptos. Operacionais	5,49%	2,43%	1,92%	1,49%	1,80%
Aluguéis e outras receitas (liq.)	0,00%	1,79%	1,70%	1,63%	1,68%
Receitas brutas	100%	100%	100%	100%	100%
(-) Impostos e Taxas	7,87%	8,22%	8,74%	8,48%	8,51%
Receitas Líquidas	92,13%	91,78%	91,26%	91,52%	91,49%

FONTE: HOTELARIA EM NÚMEROS - BRASIL DE 2011 A 2020, JLL/FOHB

Com base no estudo de *benchmark* realizado, a implantação do hotel proposto permitiria uma receita anual com apartamentos de R\$ 22,9 milhões no ano 10 de contrato, decorrentes de uma taxa de ocupação de 64%, representando 14,0 mil diárias no ano e aproximadamente 35 mil hóspedes. Este valor considera a diária de R\$ 1.638,63 e, dada a taxa de ocupação citada, resulta em um RevPAR¹⁷ de R\$ 1.048,72 em 2035. O valor presente do fluxo de receitas decorrentes da comercialização dos apartamentos ao longo de 45 anos de contrato é de R\$ 195,0 milhões.

As receitas com ‘alimentos e bebidas’, enquanto isso, representariam um incremento de cerca de 21% da receita de apartamento, montando R\$ 4,9 milhões no ano 10. Já os ‘outros departamentos operacionais’ permitiriam um incremento de receita de aproximadamente 3% em relação à receita de apartamento, somando R\$ 674 mil à receita operacional em 2035. Considerando

¹⁷ Receita por quarto disponível, em inglês, “Revenue per Available Room”. Considera a receita do departamento de apartamentos por quarto disponível.

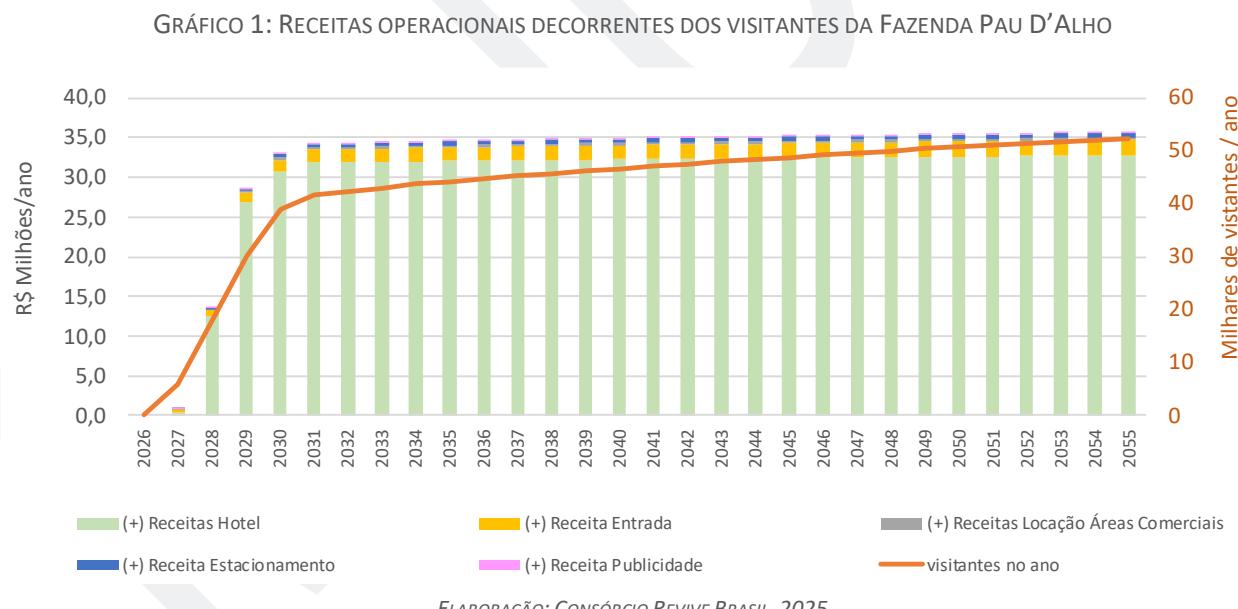


os três departamentos operacionais, chega-se ao TRvPAR¹⁸ de R\$ 1.302,55 em 2035 e a um fluxo total ao longo de 45 anos de contrato com valor presente igual a R\$ 242,2 milhões.

1.2.1.7. Consolidação das Receitas do Projeto

Ao considerar o agregado das receitas percebidas pelo futuro concessionário da Fazenda Pau D’Alho, tem-se uma receita total anual da ordem de R\$ 34,5 milhões em 2035 (ano 10 da concessão). Desta receita anual, a operação hoteleira é responsável por R\$ 28,5 milhões (82%) e o consumo de alimentos e bebidas por parte dos visitantes por R\$ 3,5 milhões (10%), enquanto a venda de ingressos corresponde a R\$ 1,6 milhão (5%). A locação de áreas comerciais responderia à R\$ 263 mil (0,8%), estacionamento à R\$ 470 mil (1,4%) e publicidade à R\$ 77 mil (0,2%).

O GRÁFICO 1 apresenta o fluxo anual das receitas operacionais consideradas para os 45 anos de contrato da concessão da Fazenda Pau D’Alho, cujo valor presente é igual a R\$ 295,0 milhões.



¹⁸ Receita total por quarto disponível, em inglês, “Total Revenue per Available Room”. Considera todas as receitas geradas pelo hotel, que incorporam as receitas dos departamentos de apartamentos, alimentos e bebidas e outros, por quarto disponível.



1.2.2. Investimentos

No âmbito do Projeto Conceitual de Engenharia e Arquitetura, que também parte da Etapa 2 da Fase 1 do referido contrato, foram orçados os investimentos necessários e elaborado um cronograma mensal para implantação do projeto. A TABELA 3 reproduz o CAPEX estimado para o projeto, em um cronograma anualizado, que leva em consideração o restauro do patrimônio histórico-cultural (item “obras de conservação”), urbanização das áreas ajardinadas e externas, assim como os investimentos para implantação do hotel e sua estrutura de serviços.

Pelo projeto, as obras de conservação do patrimônio histórico-cultural somam R\$ 10,7 milhões e ocorrem nos dois primeiros ano do contrato. Este valor considera o restauro do ativo e a parcela correspondente de projetos, implantação de obras e BDI. A implantação do hotel, enquanto isso, demandaria R\$ 52,4 milhões em investimentos, distribuídos ao longo de três anos.

TABELA 3: INVESTIMENTO ESTIMADO PARA O PROJETO COMPLETO

Investimento estimado para o projeto	Valor Total	Ano 1	Ano 2	Ano 3
(-) CAPEX	63.182.635	12.500.460	31.693.600	18.988.575
(-) PROJETOS	1.624.476	1.624.476	0	0
(-) IMPLANTAÇÃO DE OBRA	6.860.216	1.429.212	3.430.108	2.000.896
(-) HOTEL - OBRAS EXTRAMUROS				
(-) SHELL - INFRA E SUPERESTRUTURA	7.512.658	4.958.354	2.554.304	0
(-) ARQUITETURA	11.512.246	0	7.482.960	4.029.286
(-) INSTALAÇÕES PREDIAIS	12.678.105	126.781	8.747.893	3.803.432
(-) ÁREAS EXTERNAS	3.082.927	0	0	3.082.927
(-) EQUIPAMENTOS OPERACIONAIS	3.196.813	0	0	3.196.813
(-) OBRAS DE CONSERVAÇÃO	5.793.516	2.085.666	3.707.850	0
(-) BDI	10.921.679	2.275.971	5.770.485	2.875.222

FONTE: PROJETO CONCEITUAL DE ENGENHARIA E ARQUITETURA

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

Estes valores levam em consideração todos os investimentos que se farão necessários em decoração, mobiliário, infraestrutura de serviços, equipamentos e veículos.



1.2.3. Custos Operacionais

Tal qual as receitas, os custos de operação do projeto também foram estimados separadamente para a operação, manutenção e gestão do ativo histórico-cultural, para gestão dos negócios associados, entre eles locação das áreas comerciais, estacionamento e publicidade e, em especial, para o hotel.

1.2.3.1. Ativo Histórico-Cultural

Os custos de operação, manutenção e gestão do ativo histórico-cultural estão divididos em:

- (-) DESPESAS OPERACIONAIS
 - (-) Despesas O&M Ativo
 - (-) Mão de Obra Operacional
 - (-) Limpeza, Conservação e Jardinagem
 - (-) Vigilância
 - (-) Manutenção
 - (-) Energia e utilidades
 - (-) Contingência de OPEX
 - (-) Despesas Negócios Acessórios
 - (-) Gestão das Áreas Comerciais
 - (-) Gestão e Operação do Estacionamento
 - (-) Custos Publicidade
- (-) DESPESAS ADMINISTRATIVAS
 - (-) Pessoal de Administração
 - (-) Despesas Administrativas
 - (-) Energia e utilidades
 - (-) Sistemas e Telecomunicações
 - (-) Marketing e vendas
 - (-) Seguros e Garantias

Adicionalmente, há a conta de custos de formatação da SPE, no valor de R\$ 100 mil no primeiro ano.

Primeiramente, foram estimados os custos com mão-de-obra direta. Para tanto, fez-se uma pesquisa junto à RAIS-CAGED onde foram identificados os quantitativos de funcionários e salários médios por CBO de empresas com CNAE de 'Atividades de museus e de exploração de lugares e



prédios históricos e atrações similares' no Estado de São Paulo, segundo faixas de quantitativos de funcionários. A partir desta referência, pode-se então dimensionar o quadro de mão-de-obra e estabelecer os respectivos salários para o projeto. A TABELA 4 apresenta os quantitativos de mão-de-obra direta considerados para a gestão, operação, manutenção do patrimônio cultural, juntamente com as referências destacadas.

TABELA 4: QUANTITATIVO DE FUNCIONÁRIOS POR CARGO PARA A OPERAÇÃO DO PATRIMÔNIO

Quantitativo de funcionários	benchmark museus		
	Quantitativo modelo	5 a 9 funcionários	10 a 19 funcionários
Dirigentes	1	1	1
Profissionais das ciências e das artes	1	1	4
Técnicos de nível médio	4	1	2
Trabalhadores de serviços administrativos	2	2	4
Trabalhadores dos serviços, vendedores do comercio em lojas e mercados	0	3	5
Trabalhadores agropecuários, florestais e da pesca	1	0	0
Trabalhadores da produção de bens e serviços industriais	0	0	2
Trabalhadores em serviços de reparação e manutenção	0	1	0
Total	9	9	17

FONTE: RAIS-CAGED, 2024

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

Os custos com mão de obra dedicada à manutenção estão incorporados nos percentuais estabelecidos em relação ao investimento tratado mais à frente. Em virtude disso, estes quantitativos foram zerados no dimensionamento do quadro de colaboradores. Os cargos de vendedores, enquanto isso, são absorvidos pelos negócios associados.

Enquanto isso, a TABELA 5 apresenta os salários médios praticados pelo setor no Estado de São Paulo e identificados como *benchmark*, assim como os valores considerados no modelo.

Adicionalmente, sobre os salários incidem encargos e benefícios. Para os encargos sociais, considerou-se a tabela SINAPI de composição dos encargos para o Estado de São Paulo, que resulta em encargos de 71,54% sobre a folha. Os benefícios foram estimados em R\$ 2.376,57 ao mês. A composição destes valores está detalhada no modelo financeiro.

	MINISTÉRIO DO TURISMO Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa, Brasília/DF, CEP 70065-900 Telefone: www.turismo.gov.br	MINISTÉRIO DO TURISMO
---	--	----------------------------------

TABELA 5: TABELA DE SALÁRIOS POR CARGO PARA A OPERAÇÃO DO PATRIMÔNIO

M.O. DE GESTÃO E MANUTENÇÃO DO PATRIMÔNIO	salário modelo	benchmark ¹⁹
Dirigentes	R\$ 12.306	R\$ 12.306
Profissionais das ciências e das artes	R\$ 5.042	R\$ 5.042
Técnicos de nível médio	R\$ 3.741	R\$ 3.741
Trabalhadores de serviços administrativos	R\$ 3.308	R\$ 3.308
Trabalhadores agropecuários, florestais e da pesca	R\$ 2.979	R\$ 2.979

FONTE: RAIS-CAGED, 2024

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

Os custos de limpeza, conservação e jardinagem foram estimados em função do custo de mercado de contratação de serviços terceirizado, por metro quadrado de área, quanto o custo de vigilância foi estimado em função de postos de trabalho. Para tanto, foram tomadas como base as tabelas do CADTERC - Estudos Técnicos de Serviços Terceirizados²⁰, que apresenta preços de referência para as contratações públicas do Governo do Estado de São Paulo, assumindo um desconto de 25% resultante do processo de contratação.

Enquanto isso, para os custos de manutenção foram adotados os seguintes percentuais em função do CAPEX investido.

TABELA 6: PREMISSAS PARA OS CUSTOS DE MANUTENÇÃO DO ATIVO

Ativo/Año	ano 1	ano 7	ano 24	ano 38
	%/ano	%/ano	%/ano	%/ano
(-) Civil / Estrutural	0,50%	1,00%	2,00%	4,00%
(-) Instalações	0,50%	1,00%	2,00%	4,00%
(-) Paisagismo / Áreas Externas	0,50%	1,00%	2,00%	4,00%
(-) Máquinas e Equipamentos	0,50%	1,00%	2,00%	4,00%

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

Já as despesas de gestão dos negócios acessórios correspondem a um percentual de 15% do faturamento, enquanto as despesas administrativas (que não pessoal), energia e utilidades, sistemas

¹⁹ Média dos salários praticados ao longo de 2024 no Estado de São Paulo para empresas com CNAE de ‘Atividades de museus e de exploração de lugares e prédios históricos e atrações similares’.

²⁰As tabelas do CADTERC estão disponíveis no site: www.cadterc.sp.gov.br.



e telecomunicações, assim como *marketing* e vendas foram estimadas em função de percentuais em relação aos custos de operação e manutenção, conforme apresentado na TABELA 7.

TABELA 7: PREMISSAS PARA DESPESAS ADMINISTRATIVAS DO ATIVO

Despesa	% sobre custo de operação e manutenção
(-) Despesas Administrativas	4,0%
(-) Energia e Utilidades	6,5%
(-) Sistemas e Telecomunicações	1,8%
(-) Marketing e vendas	2,9%

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

Como resultado, obtém-se a estrutura de custos apresentada na TABELA 8. Os custos somam R\$ 2,0 milhões em 2035, frente a receita bruta de R\$ 2,5 milhões naquele ano derivada exclusivamente dos visitantes (e R\$ 2,3 milhões de receita líquida de impostos). Ou seja, a operação do ativo cultural é, por pouco, superavitária, dependendo, portanto, do empreendimento associado inclusive para sua viabilização operacional.

TABELA 8: CUSTOS ESTIMADOS PARA A OPERAÇÃO DO PATRIMÔNIO

	Valor Total	Valor Presente	2035
(-) Despesas Totais do Ativo²¹	104.361.001	22.078.423	2.017.519
(-) Despesas O&M Ativo	64.435.019	11.250.606	1.200.637
(-) Mão de Obra Operacional	24.010.780	5.214.557	554.398
(-) Limpeza, Conservação e Jardinagem	5.791.001	1.216.665	135.198
(-) Vigilância	932.725	851.932	-
(-) Manutenção	29.767.860	3.280.795	437.763
(-) Energia e utilidades	3.932.654	686.657	73.278
(-) Despesas Negócios Acessórios	14.455.113	2.693.874	309.850
(-) Gestão das Áreas Comerciais	1.763.364	334.003	39.499
(-) Gestão e Operação do Estacionamento	12.148.025	2.258.771	258.769
(-) Custos Publicidade	543.725	101.099	11.582
(-) Despesas Administrativas	25.470.869	8.133.944	507.032
(-) Pessoal de Administração	21.087.351	4.960.728	475.048
(-) Despesas Administrativas	903.944	203.953	20.634
(-) Sistemas e Telecomunicações	556.591	97.183	10.371
(-) Marketing e vendas	-	-	-
(-) Seguros e Garantias	175.893	134.905	978
(-) Custos do processo de licenciamento	892.230	892.230	-
(-) Formatação da SPE	100.000	100.000	-

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

²¹ Considera-se que as “despesas administrativas” e de “sistemas e telecomunicações” seriam reduzidas pela metade em função da operação conjunta com o hotel. Outras despesas como “vigilância” e “marketing e vendas”, enquanto isso, estariam integralmente contidas na estrutura de custos dimensionados para o hotel.



1.2.3.2. Hotel

Em paralelo, estimou-se os custos operacionais da atividade hoteleira. Da mesma forma como feito com as receitas, adotou-se como base para a estimativa dos custos de operação do hotel o relatório anual “Hotelaria em Números”, elaborado pela JLL em parceria com o Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil (FOHB). Os custos estão divididos em ‘Custos e Despesas Departamentais’, estimados como percentuais sobre as receitas do departamento, e, ‘Despesas Operacionais não Distribuídas’, calculadas como percentuais sobre a receita total.

Custos e Despesas Departamentais

- **Apartamentos:** incluem salários e encargos da recepção, governança, reservas e portaria. Outras despesas incluem material de limpeza, lavanderia, enxoval, amenidades para hóspedes, uniformes, despesas com reservas, comissão aos agentes de viagens, tv a cabo, etc.
- **Alimentos e Bebidas:** incluem os custos diretos de alimentos e bebidas, os salários e encargos da cozinha, restaurantes, bares, room service e banquetes. Outras despesas incluem louças, talheres e baixelas, cristais, enxoval de mesa, pratarias, materiais de cozinha e restaurante, uniformes, música ambiente, menus, lavanderia, etc.
- **Outros Departamentos Operacionais:** constituem as despesas com salários, encargos e outras despesas relacionados com outros departamentos operados.

Despesas Operacionais não Distribuídas

- **Administração:** representam os salários e encargos do departamento de administração incluindo a gerência, contabilidade, recursos humanos e controladoria, podendo incluir também segurança, lazer, informática, entre outros. Outras despesas incluem comissões com cartão de crédito, despesas legais, seguros, viagens, material de escritório, informática, etc.

	MINISTÉRIO DO TURISMO Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa, Brasília/DF, CEP 70065-900 Telefone: www.turismo.gov.br	MINISTÉRIO DO TURISMO
---	--	----------------------------------

- **Sistemas e Telecomunicações:** representam os salários e encargos do departamento de sistemas e telecomunicações incluindo analistas de sistemas, programadores e operadores de computadores. Outras despesas incluem hardware para computadores, serviços de internet, planos para celular, custos de ligações, etc.
- **Marketing:** incluem salários e encargos do pessoal de marketing e vendas, além das despesas com propaganda, viagens, material promocional, etc. No caso de hotéis administrados por cadeias hoteleiras essas despesas podem incluir também taxas de marketing da cadeia.
- **Energia e Utilidades:** inclui as despesas com eletricidade, água, gás e outros combustíveis.
- **Manutenção:** incluem salários e encargos do departamento de manutenção, e despesas com manutenção de equipamentos, instalações, móveis, paisagismo, piscina, etc.

As TABELA 9 e TABELA 10 apresentam estrutura de custos média do setor, por tipo de hotel, para os anos de 2023 (pós-pandemia) e para a média entre 2010 e 2019 (pré-pandemia), segundo os relatórios Hotelaria em Números – Brasil, de 2010 à 2020 e 2024. Os *resorts*, por incluírem no valor de suas diárias meia-pensão ou pensão completa, acabam não segmentando seus custos entre os departamentos ‘apartamentos’ e ‘alimentos e bebidas’. Para o dimensionamento dos custos e despesas departamentais do empreendimento hoteleiro foi levado em consideração o desempenho médio apresentado em 2023 pelos hotéis com diárias acima de R\$642,00. Já para operacionais não distribuídas, levou-se em consideração a representatividade dos custos em relação a taxa de ocupação observada e aquela projetada para o projeto.



MINISTÉRIO DO TURISMO
 Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa,
 Brasília/DF, CEP 70065-900
 Telefone: www.turismo.gov.br

**MINISTÉRIO DO
TURISMO**

TABELA 9: BENCHMARK DO PERFIL DE CUSTOS DOS HOTÉIS NO BRASIL EM 2023 (PÓS-PANDEMIA)

Custos e despesas departamentais ²²	Resorts acima de R\$ 1.315		Diária média acima de R\$ 642		Diária média entre R\$ 380 - R\$ 642		Diária média abaixo de R\$ 380		Hotéis média	
	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita
Apartamentos			62.793	24,95%	28.018	24,52%	16.907	27,65%	23.801	26,19%
Alimentos e bebidas			77.509	72,40%	25.498	56,35%	13.943	64,14%	22.874	65,32%
Outros Depto. Operacionais			5.419	55,71%	1.628	74,37%	1.364	118,51%	1.857	81,77%
Total de custos e despesas	191.730	48,46%	145.721	38,69%	55.144	33,13%	32.214	37,74%	48.532	37,09%
Resultado departamental bruto	186.719	47,20%	207.716	55,15%	104.665	62,87%	49.576	58,08%	76.049	58,13%
Despesas operacionais não distribuídas	Resorts acima de R\$ 1.315		Diária média acima de R\$ 642		Diária média entre R\$ 380 - R\$ 642		Diária média abaixo de R\$ 380		Hotéis média	
	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita
Administração	21.575	5,45%	38.017	10,09%	13.325	8,00%	9.255	10,84%	13.109	10,02%
Sistemas e Telecomunicações	2.964	0,75%	4.808	1,28%	704	0,42%	489	0,57%	1.003	0,77%
Marketing e vendas	17.174	4,34%	19.827	5,26%	4.215	2,53%	2.533	2,97%	4.726	3,61%
Energia e utilidades	16.603	4,20%	19.914	5,29%	8.434	5,07%	5.457	6,39%	7.545	5,77%
Manutenção	11.209	2,83%	17.693	4,70%	5.413	3,25%	3.828	4,48%	5.625	4,30%
Total	69.525	17,57%	100.259	26,62%	32.091	19,28%	21.562	25,26%	32.008	24,46%
Resultado Operacional Bruto	117.194	29,62%	107.457	28,53%	72.574	43,60%	28.014	32,82%	44.041	33,66%
Análise dos departamentos operacionais 2021 - hotéis	Resorts acima de R\$ 1.315		Diária média acima de R\$ 642		Diária média entre R\$ 380 - R\$ 642		Diária média abaixo de R\$ 380		Hotéis média	
	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita
Apartamentos										
Receitas	385.980	100,00%	251.672	100,00%	114.256	100,00%	61.138	100,00%	90.893	100,00%
Salários e encargos	104.962	27,19%	31.468	12,50%	11.454	10,02%	8.228	13,46%	11.332	12,47%
Outras despesas	86.768	22,48%	31.325	12,45%	16.564	14,50%	8.678	14,19%	12.469	13,72%
Resultado Operacional Bruto	194.250	50,33%	188.879	75,05%	86.238	75,48%	44.232	72,35%	67.092	73,81%
Alimentos e Bebidas	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita	R\$	Custo/ Receita
Receitas			107.056	100,00%	45.253	100,00%	21.739	100,00%	35.019	100,00%
Custo das vendas			27.208	25,41%	10.801	23,87%	6.491	29,86%	9.490	27,10%
Salários e encargos			39.736	37,12%	10.887	24,06%	5.804	26,70%	10.396	29,69%
Outras despesas			10.565	9,87%	3.811	8,42%	1.648	7,58%	2.988	8,53%
Resultado Operacional Bruto			29.547	27,60%	19.754	43,65%	7.796	35,86%	12.145	34,68%

FONTE: HOTELARIA EM NÚMEROS - BRASIL 2024, JLL/FOHB

²² Valores em R\$/ano por quarto disponível.



MINISTÉRIO DO TURISMO
Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa,
Brasília/DF, CEP 70065-900
Telefone: www.turismo.gov.br

**MINISTÉRIO DO
TURISMO**

TABELA 10: BENCHMARK DO PERFIL DE CUSTOS DOS HOTÉIS NO BRASIL ENTRE 2010 E 2019 (PRÉ-PANDEMIA)

Custos e despesas departamentais	Resorts	Diária média Faixa 1	Diária média Faixa 2	Diária média Faixa 3	Hotéis média
	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita
Apartamentos	55,0%	22,5%	21,7%	24,0%	23,9%
Alimentos e bebidas	58,2%	58,2%	67,0%	67,9%	60,1%
Outros Depto. Operacionais	67,3%	67,3%	234,5%	126,8%	103,5%
Total de custos e despesas	56,0%	31,9%	34,3%	34,2%	33,3%
Resultado departamental bruto	36,1%	59,9%	57,0%	57,3%	58,2%
Despesas operacionais não distribuídas	Resorts	Diária média Faixa 1	Diária média Faixa 2	Diária média Faixa 3	Hotéis média
	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita
Administração	5,6%	11,1%	10,9%	11,1%	11,0%
Sistemas e Telecomunicações	0,1%	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%
Marketing e vendas	3,7%	5,1%	4,1%	3,3%	3,8%
Energia e utilidades	4,9%	5,4%	6,3%	7,0%	5,9%
Manutenção	3,7%	4,7%	4,6%	4,3%	4,5%
Total	18,1%	26,7%	26,4%	26,2%	25,7%
Resultado Operacional Bruto	18,0%	33,1%	30,6%	31,1%	32,5%
Análise dos departamentos operacionais	Resorts	Diária média Faixa 1	Diária média Faixa 2	Diária média Faixa 3	Hotéis média
Apartamentos	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita
Receitas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Salários e encargos	33,5%	10,3%	12,7%	13,3%	12,9%
Outras despesas	25,8%	11,1%	11,5%	10,7%	11,0%
Resultado Operacional Bruto	40,7%	78,5%	75,8%	76,0%	76,1%
Alimentos e Bebidas	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita	Custo/ Receita
Receitas	-	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Custo das vendas	-	21,3%	26,1%	31,8%	27,7%
Salários e encargos	-	33,9%	33,8%	30,5%	28,9%
Outras despesas	-	9,1%	6,4%	5,7%	6,7%
Resultado Operacional Bruto	-	35,7%	33,8%	32,1%	36,7%

FONTE: HOTELARIA EM NÚMEROS - BRASIL DE 2011 A 2020, JLL/FOHB



Destaca-se que o resultado operacional bruto dos hotéis de faixa de diárias mais altas (Faixa 1) girou em torno de 33,1% no período entre 2010 e 2019, sendo que desta margem ainda são deduzidos depreciação e IRPJ/CSLL. Ou seja, o setor hoteleiro tende a operar abaixo da margem de lucro presumida, de 32%, para as atividades de serviço, nas quais hotelaria se enquadra.

Adicionamente, a título de referência, estimou-se também o quadro de mão de obra direta do hotel com base nas relações médias de funcionários por quartos disponíveis no segmento. Este dimensionamento, todavia, não afeta o custo, sendo usado apenas como referência.

TABELA 11: FUNCIONÁRIOS POR APARTAMENTO DISPONÍVEL NOS HOTÉIS NO BRASIL EM 2023

Departamento	Resorts acima de R\$ 1.315	Diária média acima de R\$ 642	Diária média entre R\$ 380 - R\$ 642	Diária média abaixo de R\$ 380	Hotéis média
Apartamentos	0,32	0,28	0,19	0,15	0,15
Alimentos e Bebidas	0,56	0,33	0,15	0,10	0,08
Outros Deptos. Operacionais	0,12	0,09	0,01	0,01	0,01
Administração	0,15	0,16	0,05	0,04	0,04
Marketing e Vendas	0,05	0,01	0,02	0,01	0,01
Manutenção	0,10	0,01	0,03	0,02	0,02
Outros	0,07	0,00	0,00	0,00	0,01
Total	1,37	0,88	0,45	0,33	0,32

FONTE: HOTELARIA EM NÚMEROS - BRASIL DE 2024, JLL/FOHB

Com base no estudo de *benchmark* realizado, a implantação do hotel proposto acarretaria em custo anual da ordem de R\$ 19,5 milhões em 2035, enquanto o valor presente do fluxo de custos ao longo de 45 anos de contrato ficaria em R\$ 169,0 milhões.

	MINISTÉRIO DO TURISMO Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa, Brasília/DF, CEP 70065-900 Telefone: www.turismo.gov.br	MINISTÉRIO DO TURISMO
---	--	----------------------------------

TABELA 12: CUSTO DE OPERAÇÃO DO HOTEL

HOTEL	valor total	valor presente	2035
(-) Custos e Despesas Hotel	838.628.950	169.471.562	19.513.988
(-) Custos e Despesas Departamentais	514.360.596	101.999.059	% receita depto. 11.921.118
(-) Apartamentos	241.928.149	48.654.343	25,0% 5.730.348
(-) Alimentos e bebidas Hotel	149.312.892	30.028.422	72,4% 3.536.649
(-) Alimentos e bebidas Visitantes	106.976.657	19.891.075	64,1% 2.278.704
(-) Outros Depto. Operacionais	16.142.897	3.425.219	55,7% 375.416
(-) Despesas operacionais não distribuídas	324.268.354	67.472.503	% receita bruta 7.592.870
(-) Administração	123.802.352	26.268.528	10,1% 2.879.124
(-) Sistemas e Telecomunicações	15.657.251	3.322.174	1,3% 364.122
(-) Marketing e vendas	64.566.621	13.699.821	5,3% 1.501.549
(-) Energia e utilidades	63.671.704	12.805.062	5,3% 1.508.138
(-) Manutenção	56.570.426	11.376.919	4,7% 1.339.936

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

1.2.4. Outras premissas de modelagem

1.2.4.1. Data base

Os preços de receitas, custos e investimentos estão com data-base de junho de 2025.

1.2.4.2. Prazo

O prazo do projeto é de 45 anos.²³

1.2.4.3. Ressarcimento de Estudos

O modelo financeiro leva em consideração ainda o ressarcimento de estudos ao BNDES no valor de R\$ 1.532.754,58.

²³ O prazo de 45 (quarenta e cinco) anos não foge da prática legislativa dos demais entes federativos, como é o caso do Município de São Paulo, que vem realizando a concessão de uso de áreas municipais pelo prazo de 40 (quarenta) anos (<https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/lei-17735-de-11-de-janeiro-de-2022/consolidado>). Para mais informações, vide item 3.6 do Relatório de Modelagem Jurídica.



1.2.4.4. Tributos diretos e indiretos

A TABELA 13 sintetiza as premissas de incidência de tributos indiretos sobre as receitas a serem auferidas pelos serviços oferecidos pelo projeto nas diferentes alternativas de concessão.

TABELA 13: PREMISSAS DE INCIDÊNCIA DE TRIBUTOS SOBRE RECEITA

Tributo	Entrada e Contraprestação	Locação Áreas Comerciais	Estacionamento	Publicidade	Emp. Imobiliários	Hotel (aptos.)	Hotel (A&B)
Regime	Cumulativo	Não-Cum.	Não-Cum.	Não-Cum.	Cumulativo	Cumulativo	Não-Cum.
ISS	5,00%	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%	0,00%
ICMS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
PIS	0,65%	1,65%	1,65%	1,65%	0,65%	0,65%	1,65%
COFINS	3,00%	7,60%	7,60%	7,60%	3,00%	3,00%	7,60%

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

A operação hoteleira é tributada de forma diferente em cada um dos seus departamentos operacionais. Sobre a venda de apartamentos incide ISS e o regime de cálculo do PIS/Cofins é Cumulativo. Já sobre a receita decorrente da comercialização de alimentos e bebidas, incide ICMS e o regime de cálculo do PIS/Cofins passa a ser Não-Cumulado, acumulando créditos na cadeia em função de suas despesas.

A legislação tributária ainda permite a adoção do regime tributário do Lucro Presumido, uma vez que o faturamento anual não ultrapassa os R\$ 78 milhões. No entanto, como a margem de lucro efetiva do projeto é inferior aos 32% de margem de Lucro Presumido atribuído ao setor, ao final, adota-se o regime de Lucro Real.

Empresas do setor hoteleiro podem ser bastante beneficiadas por incentivos. Estes, todavia, podem variar em função da localidade e, em grande medida, resultam de negociações individualizadas junto a governos estaduais e municipais. Estes incentivos, como se verá na análise de sensibilidade, têm papel fundamental na viabilidade do projeto, em especial levando em consideração seu prazo limitado e a não reversibilidade do bem.

Em tempo, foi considerada nenhuma forma de benefício fiscal sobre a cadeia produtiva dos investimentos, que também teriam impacto positivo em sua viabilidade, uma vez que podem reduzir o montante despendido no início do projeto.



1.2.4.5. Custo de Capital (WACC)

Para o cálculo do valor presente deve ser apurar uma determinada taxa de desconto compatível com o custo de oportunidade de capital, a ser medido pela metodologia do Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC, ou em inglês *WACC – Weighted Average Cost of Capital*). Esta taxa reflete o risco associado ao fluxo de caixa do projeto e sua estrutura de financiamento, sendo determinada conforme a fórmula abaixo:

$$WACC = \frac{E}{E + D} * ke + \frac{D}{E + D} * kd * (1 - T)$$

Onde:

E = capital próprio;

D = capital de terceiros;

ke = custo do capital próprio; e

kd = custo do capital de terceiros;

T = alíquota de imposto de renda e contribuição social.

Cada setor/atividade econômica difere em relação aos riscos associados à composição do seu fluxo de receitas, que afeta o β (beta), e à sua estrutura de financiamento. Assim, na medida em que o perfil de investimento, as receitas esperadas e as estruturas de financiamento variam em função das características assumidas pelo projeto, também é esperado que seu WACC seja alterado. Tendo isso em mente, para o desenvolvimento do trabalho foram estimados os custos médios ponderados de capital, tanto para a concessão do ativo, quanto para a operação do hotel.

A metodologia adotada para cálculo dos componentes E/D, ke e kd está fundamentada na metodologia proposta e parâmetros calculados por Damodaran, e disponibilizados em seu site²⁴. A TABELA 14 apresenta a composição dos parâmetros que deram origem ao WACC, estimado em 9,80% a.a., em termos reais, para concessão de uso do patrimônio e seus negócios associados.

O ANEXO 2 – Detalhamento da formação do Custo de Capital (WACC) apresenta maiores detalhes acerca dos parâmetros adotados no cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) e suas fundamentações.

²⁴ Vide https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/home.htm. Acessado em 16/12/2022.



TABELA 14: COMPOSIÇÃO DO CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (CMPC)

PAU D'ALHO	
Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC)	%
Estrutura de Capital²⁵	
Equity (E/total capital)	56,94%
Debt (D/total capital)	43,06%
Custo do Capital Próprio (ke)	
Taxa Livre de Risco	2,77%
Risco País	2,66%
Prêmio de Risco de Mercado	5,14%
Prêmio de Risco do Projeto	3,00%
<i>Tax Shield</i>	34,0%
Beta Realavancado (β)	1,15
Beta Desalavancado (β)	0,77
ke (US\$ nominal)	14,36%
Inflação EUA (USD)	2,53%
ke (US\$ real)	11,54%
Inflação Projetada Longo Prazo (BRL)	3,89%
ke (BRL nominal)	15,89%
ke (BRL real)	11,54%
Custo do Capital de Terceiros (kd)	
Custo Nominal da Dívida	13,26%
Participação no financiamento	45,48%
Kd (Fungetur) nominal	13,26%
Custo Nominal da Dívida	17,58%
Participação no financiamento	18,36%
Kd (BNDES Cultura) nominal	17,58%
Custo Nominal da Dívida	17,82%
Participação no financiamento	36,16%
Kd (BNDES Turismo) nominal	17,82%
Kd nominal	15,70%
Kd real	11,37%
WACC (BRL nominal)	13,51%
WACC (BRL real)	9,80%

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

²⁵ A estrutura de capital leva em consideração todo o ciclo de vida do projeto. No início, a participação do endividamento é maior. No entanto, concluído o investimento, o projeto passa a ser financiado quase que exclusivamente por capital próprio, o que faz com que a participação do *Equity* aumente. Os percentuais adotados são os valores médios calculados para os países emergentes, pelo Damodaran, ponderados pela participação do setor no fluxo de desembolsos do projeto (CAPEX e OPEX), seguindo a metodologia proposta pelo artigo do TCU. Vide Anexo 2.



1.3. Avaliação Econômico-Financeira da Concessão da Fazenda Pau D’Alho

A partir dos insumos e premissas de modelagem apresentados, realizou-se a análise econômico financeira da concessão do ativo histórico-cultural em conjunto com os negócios associados, notadamente empreendimento hoteleiro com restaurante, áreas comerciais dentro do ativo, estacionamento e publicidade.

Como resultado, tem-se que a gestão e operação do ativo cultural requalificado, juntamente com o empreendimento associado, é capaz de atrair demanda e gerar boa margem operacional, com 28,9% de margem de EBITDA, sendo o valor presente do EBITDA positivo em R\$ 81,5 milhões ao longo de 45 anos de contrato. Este montante é superior aos investimentos orçados e impostos diretos incorridos, resultando ainda em valor presente levemente positivo para o fluxo de caixa do projeto. Ou seja, diante das condições simuladas, o projeto referencial proposto demonstra que a concessão de uso da Fazenda Pau D’Alho ainda seria capaz de gerar uma pequena outorga financeira ao Poder Concedente.

TABELA 15: SÍNTESE DO FLUXO DE CAIXA DA CONCESSÃO DA FAZENDA PAU D’ALHO

Resultados Financeiros	Valor Total R\$ MM	Valor Presente R\$ MM	%	média no período (R\$MM)			
				Anos 1 ao 5	Anos 6 ao 10	Anos 11 ao 20	Anos 21 ao 30
Visitantes Anuais (média)	44.262			18.555	43.002	46.865	50.859
(+) Receita Operacional	1.488,1	295,0	100%	15,2	34,4	34,9	35,5
(-) Custos, Outorgas e Tributos	1.066,8	215,9	73%	12,4	24,3	24,7	25,0
(=) Resultado Operacional	421,2	79,1	27%	2,8	10,1	10,3	10,5
(-) Investimentos	63,2	57,1	19%	12,6	0,0	0,0	0,0
(-) IRPJ/CSLL	123,6	23,5	8,0%	0,8	3,0	3,0	3,1
(=) Resultado Líquido	243,3	0,2	0,1%	-10,6	7,1	7,2	7,4
Mrg.Operacional (%)	28,3%	26,8%		18,4%	29,5%	29,4%	29,5%

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

Assim, considerando o pagamento da outorga em duas vezes, sendo a primeira parcela paga no momento da assinatura do contrato e a segunda em 12 meses, chega-se a um valor de outorga mínima de R\$ 222,1 mil para a concessão de uso da Fazenda Pau D’Alho, a preços de junho de 2025. A TABELA 16 apresenta a síntese das premissas de receita e os principais indicadores financeiros obtidos para a concessão da Fazenda Pau D’Alho.



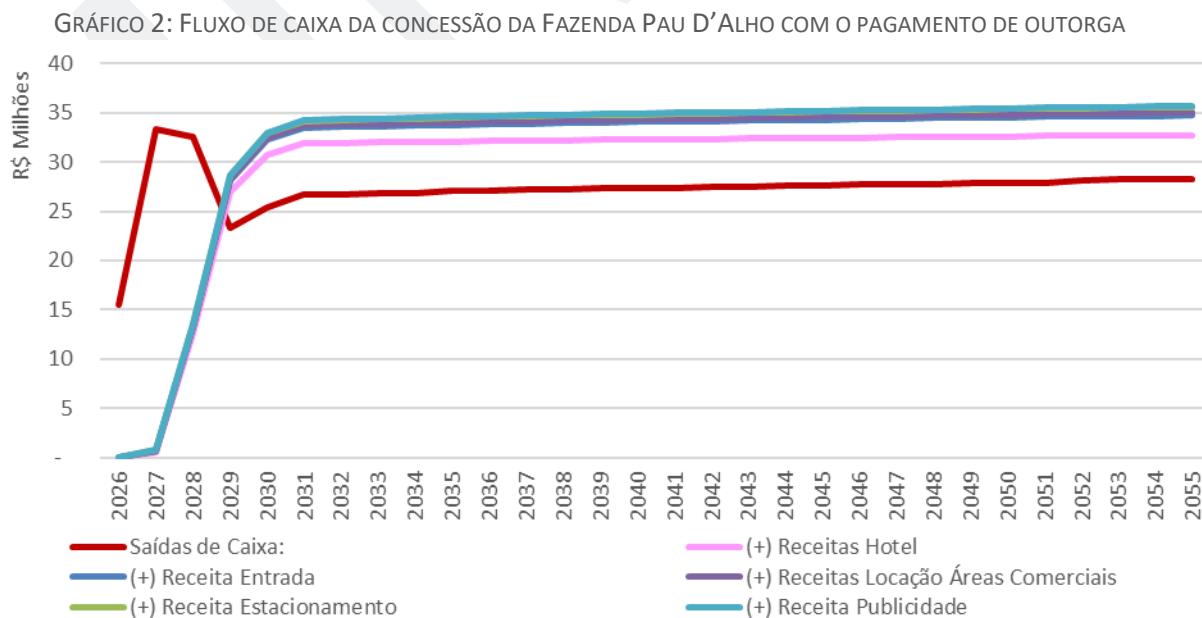
TABELA 16: SÍNTESE DOS INDICADORES FINANCEIROS DA CONCESSÃO DA FAZENDA PAU D'ALHO

INDICADORES FINANCEIROS	PAU D'ALHO
Prazo (anos)	45
Ticket de Entrada	R\$ 45,00
Valor do Ticket Médio Alimentação	R\$ 80,27
Valor do Ticket Médio Comprar	R\$ 47,44
Visitantes/Ano	44.262
Receita Anual (R\$/ano)*	R\$ 34.582.659
Custos e Impostos (R\$/ano)*	R\$ 24.033.013
CAPEX Obras Conservação (R\$)	R\$ 10.752.174
CAPEX demais (R\$)	R\$ 52.430.461
CAPEX Total (R\$)	R\$ 63.182.635
RESULTADOS DA AVALIAÇÃO	PAU D'ALHO
TIR de Projeto (%a.a.)	9,80%
Outorga Mínima (R\$)	R\$ 222.105,46
PAYBACK (anos)	13
Mrg. de EBITDA (% Receita Bruta)	28,9%
EXPOSIÇÃO MÁXIMA (R\$MM)	-R\$ 67,1

*valores para o ano 10 do contrato

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2025

O GRÁFICO 2 ilustra o fluxo de caixa da concessão da Fazenda Pau D'Alho, já considerando o pagamento de outorga mínima calculada.





1.4. Conclusão

Com base nas avaliações econômico-financeiras realizadas, conclui-se que a concessão de uso da Fazenda Pau D’Alho, diante do plano de negócios referencial formulado e das condições consideradas, é viável financeiramente, sendo capaz de gerar uma Outorga Fixa Mínima ao Poder Concedente no valor de R\$ 222,1 mil, valor este a ser pago em duas parcelas, sendo a primeira na assinatura do Contrato e segunda em 12 meses.

Dentre as condicionantes do plano de negócios formulado, destacam-se:

- Modalidade: Concessão de Uso
- Prazo: 45 anos
- TIR de Projeto: 9,80% a.a. (em termos reais)
- Ressarcimento de Estudos: R\$ 1.532.754,58.
- Outorga Fixa Mínima: R\$ 222.105,46, paga em duas parcelas, sendo a primeira na assinatura do Contrato e segunda em 12 meses.
- Área Construída: 8.385 m²
 - Edifício Histórico: 2.747 m²
 - Exposição e circulação: 2.103 m²
 - Alimentação: 496 m² (atende também o hotel)
 - Comercial: 148 m²
 - Novas Edificações: 5.286 m² (hotel)
- CAPEX Total: R\$ 63.182.635
 - distribuidos ao longo de 31 meses, sendo
 - 10 meses para elaboração de projetos.
- Visitantes Ano: 88 mil
- Valor do ticket de Entrada: R\$ 45,00 (inteira)
 - Benefício de meia-entrada para idosos e estudantes, sendo a participação destes equivalente a 30% da demanda total.
- Negócios Associados: empreendimento hoteleiro, alimentação, compras, serviços, publicidade e ações publicitárias.
 - RevPAR de R\$ 1.048,72
 - Ticket médio de alimentação de R\$ 80,27
 - Ticket médio de consumo de outros itens de R\$ 47,44



REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

- Damodaran, A. (2022). *Damodaran Online*. Disponível em:
https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html
- Damodaran, A. (2022). *Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation, and Implications – The 2022 Edition Updated: March 23, 2022*. Disponível em:
<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdffiles/papers/ERP2022Formatted.pdf>
- IBGE (2022). *Informativo Turismo 2020-2021*. PNAD Contínua. Disponível em:
https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv101954_informativo.pdf
- IBGE (2022). *Suplemento Turismo 2020-2021*. PNAD Contínua. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/educacao/17270-pnad-continua.html?edicao=34226&t=sobre>>
- JLL e FOHB (2019). *Hotelaria em Números - Brasil 2019*. JLL – Jonas Lang LaSalles Hotels e FOHB – Forum de Operadores Hoteleiros do Brasil. Disponível em: <<https://fohb.com.br/>>
- JLL. (2021). *Hotelaria em Números – Brasil 2021*. São Paulo: JLL – Jonas Lang LaSalles Hotels. Disponível em: <<https://fohb.com.br/>>
- JLL e FOHB (2022). *Hotelaria em Números - Brasil 2022*. JLL – Jonas Lang LaSalles Hotels e FOHB – Forum de Operadores Hoteleiros do Brasil. Disponível em: <https://fohb.com.br/>
- JLL e FOHB (2023). *Hotelaria em Números - Brasil 2023*. JLL – Jonas Lang LaSalles Hotels e FOHB – Forum de Operadores Hoteleiros do Brasil. Disponível em: <<https://fohb.com.br/>>
- JLL e FOHB (2024). *Hotelaria em Números - Brasil 2024*. JLL – Jonas Lang LaSalles Hotels e FOHB – Forum de Operadores Hoteleiros do Brasil. Disponível em: <<https://fohb.com.br/>>
- Secretaria de Cultura do Estado de São Paulo (2021). *Relatório anual de atividade de 2021*. São Paulo: OSC Associação Cultural Cicillo Matarazzo, MIS e Paço das Artes. Disponível em:
<https://www.transparenciacultura.sp.gov.br/wp-content/uploads/2022/08/Relatorio-Atividades-Anual-2021-ACCIM-03-2018.pdf>
- TCU (2015). *A avaliação do Beta (β) pelo controle externo nos contratos de Parcerias PÚBLICO-Privadas (PPPs)*, in Revista do TCU, janeiro/abril de 2015. Tribunal de Contas da União. Disponível em: <https://revista.tcu.gov.br/ojs/index.php/RTCU/article/view/253>



ANEXOS

ANEXO 1 – Gastos médios e elasticidade preço da demanda

Os gastos médios (gastos totais divididos pelo total de pessoas), *tickets* médios (gastos totais divididos por aqueles que efetivamente gastaram) e elasticidade da demanda em função do preços, foram obtidos com base nas respostas do questionário do suplemento de atividades de turismo da PNAD 2020-2021. Entre outras coisas, os entrevistados responderam: a quantidade de pernoites; quantidade de viajantes; valor gastos com hospedagem; com alimentação; com compras pessoais e de presentes, e; gastos com atrativos e passeios.

TABELA 17: SUPLEMENTO TURÍSTICO PNAD 2020-2021 - AMOSTRA COM DESTINO À REGIÃO TURÍSTICA DO VALE HISTÓRICO (SP) E DAS AGULHAS NEGRAS (RJ)

Ponderado	Per noites	Ren da	Gas to hos ped age m	Tick et hos ped age m	Gas to alim ent açã o	Tick et alim ent açã o	Gas to presen tes	Tick et presen tes	Gas to entr ada s	Tick et entr ada s	Nu mér dio Viaj ant es
Cultura e gastronomia	1,7	7.818	471	530	205	205	91	91	0	0	1,9
Esportes (praticar ou assistir)	0,0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0
Natureza, ecoturismo ou aventura	3,1	7.727	942	980	282	334	56	96	15	32	1,9
Sol e praia	0,0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0
Outro	1,0	2.400	500	500	550	550	0	0	0	0	2,0
Não aplicável	2,5	3.956	0	0	105	108	0	0	0	0	2,1
Total	2,9	7.060	765	944	256	292	48	96	12	32	1,9

FONTE: PNAD 2020-2021

ELABORAÇÃO: CONSÓRCIO REVIVE BRASIL, 2023

Com base na distribuição das respostas das pessoas que responderam terem ido para o Estado onde está localizado o ativo, obteve-se a distribuição de gastos médios diários per capita e, partir desta, pode-se construir as curvas de demanda, podendo ser estimadas as elasticidades de demanda em função do preço.



ANEXO 2 – Detalhamento da formação do Custo de Capital (WACC)

Neste anexo são explicados os parâmetros adotados no cálculo do WACC. Para o cálculo da taxa livre de risco, adotou-se média das rentabilidades anuais entre 2005 e 2024 (20 anos) dos T-Bond de 10 anos, que resultou em uma taxa nominal de 2,77% a.a.. Levando em consideração que a taxa de inflação americana neste mesmo período, medida pela CPI (*Consumer Price Index*), foi de 2,53% a.a., tem-se uma taxa livre de risco de 0,24% a.a. em termos reais.

O Prêmio de Risco País (Brasil), enquanto isso, é representado pelo *Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+)* Brasil, calculado pelo Banco J.P.Morgan, o qual entre 2005 e 2024 correspondeu a um *spread* de risco de 2,66 p.p. sobre a taxa de livre de risco.

Por sua vez, para o Prêmio de Risco de Mercado foi considerada a média linear entre 2005 - 2024 do Prêmio Implicito (FCFE) calculado anualmente pelo Prof. Aswath Damodaran, que corresponde ao diferencial de rentabilidade do S&P500, ajustado pelo pagtamento de dividendos, em relação à remuneração do *Treasury* de 10 anos (taxa livre de risco).

O Prêmio de Risco do Setor, chamado de β (beta), também é calculado e disponibilizado anualmente pelo Prof. Damodaran com base no comportamento das ações das empresas dos diferentes setores em relação ao S&P500, para os mercados americano, emergentes e global. Neste caso foram usadas as média dos "betas desalavancado com ajuste de caixa" para países emergentes entre 2012 e 2024, ponderadas em função da participação das atividades no valor presente do fluxo de custos e investimentos, em linha com a metodologia proposta pelo TCU em artigo “A avaliação do Beta (β) pelo controle externo nos contratos de Parcerias Público-Privadas (PPPs)”, publicado na Revista do TCU de janeiro/abril de 2015.

Finalmente, o Prêmio de Risco do Projeto está baseado no “prêmio por tamanho”, cujo conceito foi proposto por Duff&Phelps. Adotou-se como base o prêmio de tamanho para as “Micro - Cap”, que segundo a instituição foi de 3,00 p.p. no histórico observado (1927-2021).

Para a inflação brasileira foi considerada a média geométrica da inflação para os próximos 10 anos, sendo focus até 2029 e último ano travado para os demais, que resultou na inflação média de 3,89%a.



MINISTÉRIO DO TURISMO

Esplanada dos Ministérios, Bloco U, 2º/3º andar - Bairro Zona Cívico-Administrativa,
Brasília/DF, CEP 70065-900
Telefone: www.turismo.gov.br

MINISTÉRIO DO
TURISMO

ANINUTA