

Seção C
Análise Financeira
IQI18 - Terminal de Papel e Celulose - Porto de Itaqui

1. Introdução

Este relatório fornece os principais resultados da análise financeira do Arrendamento IQI18 - Terminal de Celulose de Itaqui - Porto de Itaqui.

O objetivo desta seção é apresentar um resumo das informações relativas às premissas básicas utilizadas e dos resultados do modelo, contendo um breve panorama das premissas metodológicas e extratos do modelo, de acordo com as indicações a seguir.

2. Premissas Básicas

As premissas básicas deste arrendamento são indicadas na tabela abaixo.

Premissas	Descrição
Variável de seleção da proposta	Maior Valor de Outorga
Prazo do arrendamento	25 anos
Receita média por unidade por tipo de produto movimentado	Celulose - R\$49,52
Pagamentos a Agências Governamentais	Calculado no modelo de tal forma que o Valor Presente Líquido do Projeto seja igual à zero
WACC	10% a.a.
Previsões de demanda	Desenvolvidas como parte da análise de demanda. Ver as projeções na Seção A.
Capex	Custos de Capital elaborados como parte da análise de engenharia. Ver Seção B para as projeções e premissas relativas à depreciação de ativos.
Opex	Custos Operacionais elaborados como parte da análise de engenharia. Ver as projeções na Seção B.
Premissas de financiamento	
- Relação dívida/capital	70/30

- Taxas de dívidas Dois empréstimos estão incluídos com o propósito de proporcionar uma gama de opções de financiamento; o primeiro empréstimo reflete um empréstimo do BNDES, enquanto o segundo pode ser de qualquer outra fonte de financiamento.
 - Empréstimo A (50% de dívida) pela TJLP 5% + 2,2% de margem/remuneração anual (nominal) resultando em 2,6% ao ano em termos reais
 - Empréstimo B (50% de dívida) a 7% ao ano (nominal) resultando em 2,4% ao ano em termos reais
 - Detalhes adicionais desses empréstimos (prazo, carência, etc.) encontram-se no modelo impresso.
- Relação de cobertura da dívida (mínimo para o período de operações) 1,2x se a Taxa Interna de Retorno (TIR) do Projeto for maior do que 10%. Caso contrário será 1,3x

Outros parâmetros-chave

- Moeda do modelo R\$
- Valores das previsões Em termos reais (ano base de 2016)

3. Resultados-chave

Os resultados-chave do modelo são fornecidos abaixo.

Receita Bruta Global	R\$ 1.617.323 k
Fluxo de Caixa Global do Projeto	R\$ 336.486 k
Investimentos	R\$ 221.008 k
Pagamento Mensal fixo	R\$ 52,35 k
Pagamento variável/t	R\$ 1,25/t
Retorno sobre Capital	
TIR antes do Imposto	24,1%
TIR após o Imposto	18,9%
Retorno Não Alavancado do Projeto	
TIR após o Imposto	10%
Valor Presente Líquido do Projeto em 10%	R\$ 0
ICSD Mínimo (1,3)	Atendido

A seguir, são apresentadas premissas tributárias e financeiras para o terminal IQ18.

Quadro 1: Premissas tributárias para o Terminal IQ18

Premissas tributárias e outras (IQ18)

Premissas chave

Alíquotas de Impostos	Taxable Income Method (Lucro Real)	Estimated Profit Method (Lucro Presumido)
PIS (s/ receitas)	1,65%	0,65%
COFINS (s/ receitas)	7,60%	3,00%
ISS (imposto municipal; s/receitas)	5,00%	ranges from 2% to 5%
CSLL (imposto federal; s/ receita)	9,00%	
IR (federal; s/ receita)	25,00%	(In R\$ '000s)
Imposto sobre receita abaixo de R\$ 240k	15,00%	240

Método do Lucro Presumido (Lucro Presumido)

Critério de qualificação:	(In R\$ '000s)
2013 Receitas Brutas >	48.000
2014 Receitas Brutas >	72.000
Contém anos qualificados (S/N)?	Y
Chave:	
Opção por Método Lucro Presumido? (1=sim, 0=no)	1

Chave Incentivo Fiscal:

Opção incentivo tributário p/ PIS/COFINS de Desp.Oper. sobre receita		
Uso (1=sim; 0=não)	1	
Benefício REIDI		
Uso (1=sim; 0=não)	1	
Anos de validade (assume 1 ano aprovação SEP)	5	
Incentivo REPORTE	(Define Capex that Qualifies, book net of IPI / II)	
Uso (1=sim; 0=não)	1	1o ano
		<u>Arrendamento</u>
Anos de validade (31/12/2015 expira por SEP)	2	2017
Imposto IPI	5%	
Imposto de Importação	20%	

Prejuízos acumulados

Max a ser aplicado a Perdas por ano	30%
Chave Dividendso (1=sim, 0=não)	1
% do Lucro Líquido	50%
	(In R\$ '000s)
Nível de Caixa mínimo	631

Requisitos de Capital de Giro

WC1	Caixa	7,2	dias	2,0%	das despesas operacionais anuais
WC2	Recebíveis	15	dias	4,1%	das despesas anuais
WC3	Contas a Pagar	15	dias	4,1%	das despesas anuais
WC4	Estoques	0	dias	0,0%	das despesas anuais

Quadro 2: Premissas financeiras para o Terminal IQI18**Premissas de Financiamento (IQI18)***Previsão em kR\$. Todos os valores em termos Real terms.*Premissas chave

Moeda	R\$	
Modelo em termos reais/nominais	Real	
	<u>BNDES</u>	<u>Loan B</u>
Parcela de Dívida	50%	50,0%
Período incluindo carência	20	15 years
Período de carência p/ principal	2	2 Anos
Período de carência p/ juros	2	
Juros	2,6%	2,4% por ano
Custos financeiros	0,0%	2,0% Montante financiado
TJLP	5,0%	
Spread sobre TJLP	2,2%	
Dívida (% do Investimento)	<u>70%</u>	<u>TIR do Projeto</u>
Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (BNDES)	1,20	10,00%
WACC (oficial)	10,00%	

Principais Fontes e Usos de Fundos

Custo Inicial de Arrendamento	0	
Investimentos Adicionais	178.165	
Caixa mínimo	631	
Pgto de Dividendos		
Serviço de Dívida	33.384	
Fluxo de Caixa Operacional (disponível)	-82.396	
Vazio		
Vazio		
Vazio		
	<u>% Capex</u>	<u>k R\$</u>
Dívida	70%	124.715
Capital Próprio		68.396
Total	70%	193.111

Índice Dívida / Capitalização Total 65%

Composição de Endividamento

	<u>BNDES</u>	<u>Loan B</u>
Parcela de Dívida	50%	50%
Montante financiado	62.358	62.358 k R\$
Período incluindo carência	20	15 years
Período de carência p/ principal	2	2 years
Período de carência p/ despesa de juros	2	0 years
Taxa de Juros	2,6%	2,4% per year
Custos financeiros	0,0%	2,0% Loan Amount
Custos financeiros	0	1.247 k R\$
Pgto anual do Principal	3.464	4.797 k R\$
Financiamento dos Investimentos Domésticos (assum <i>Cumpre requisito?</i>)	110.208 k R\$	YES

Quadro 3: Demonstrativo de Resultados previstos para o terminal IQ118

Demonstrações Financeiras (IQ118)

Demonstrativo de Resultados																										
Previsão em R\$. Todos os valores em termos Real terms.																										
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	
Receita bruta		0	0	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	70.318	
Imposto sobre receita: ISS	5,00%	0	0	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	-3.516	
<i>PIS Aliquota</i>	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	
Imposto sobre receita: PIS	0,65%	0	0	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	-1.160	
<i>Aliquota COFINS</i>	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	
Imposto sobre receita: COFINS	3,00%	0	0	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	-5.344	
Receita Líquida (- impostos)		0	0	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	60.298	
Crédito Tributário PIS / COFINS Acumulado Disponível	1	0	0	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	
Crédito tributário PIS / COFINS utilizável		0	0	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	378	
Crédito PIS / COFINS ao final do período	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Receita Líquida (- impostos, + crédito tributário)		0	0	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	60.676	
Despesas		0	0	-11.199	-11.318	-11.190	-11.116	-11.184	-11.270	-11.242	-11.209	-11.246	-11.233	-11.184	-11.303	-11.329	-11.409	-11.406	-11.393	-11.377	-11.430	-11.369	-11.369	-11.406	-11.426	-11.344
Despesas Operacionais Fixas + Custos Ambientais		0	0	-11.199	-11.318	-11.190	-11.116	-11.184	-11.270	-11.242	-11.209	-11.246	-11.233	-11.184	-11.303	-11.329	-11.409	-11.406	-11.393	-11.377	-11.430	-11.369	-11.369	-11.406	-11.426	-11.344
Despesas Operacionais Variáveis		0	0	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374	-18.374
Pagamento para Órgãos Governamentais		-784	-628	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	-2.407	
Total Despesas (excl depreciação)		-784	-628	-31.980	-32.099	-31.971	-31.897	-31.965	-32.022	-31.989	-32.027	-32.014	-31.965	-32.084	-32.109	-32.189	-32.187	-32.174	-32.158	-32.211	-32.149	-32.149	-32.187	-32.207	-32.125	
LAJIDA		-784	-628	28.696	28.576	28.779	28.711	28.624	28.653	28.686	28.649	32.222	32.271	32.151	32.126	32.046	32.049	32.062	32.078	32.025	32.086	32.086	32.049	32.029	32.111	
Depreciação		0	0	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	-8.918	
Amortização		0	0	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	-447	
Despesas financeiras não operacionais		-1.247																								
Despesa de Juros		-686	-2.246	-3.039	-2.833	-2.626	-2.420	-2.213	-2.007	-1.800	-1.594	-1.388	-1.181	-975	-768	-592	-529	-481	-363	-244	-126	-67	-67	-67	-67	
Lucro antes dos Impostos Lucro/(Prejuízo)		-2.717	-2.874	16.292	16.379	16.714	16.995	17.133	17.253	17.488	17.728	17.897	21.676	24.004	24.091	24.243	24.225	22.499	22.629	22.764	22.829	22.950	22.950	22.912	22.892	22.974
Valor PFL		0	2.717	5.591	704	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
PFL disponível para uso	30,00%	0	0	4.888	704	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Valor final do PFL	0	2.717	5.591	704	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Método de tributação de lucro																										
Base tributária para Método do Lucro Real - AT Lucro/(Prejuízo)		-2.717	-2.874	11.405	11.465	11.700	11.896	11.993	12.077	12.242	12.409	12.528	12.681	14.661	14.748	14.899	14.882	13.320	13.451	13.585	13.650	13.771	13.771	13.734	13.713	13.796
Imposto sobre receita: CSLL	9,00%	0	0	-1.026	-1.032	-1.053	-1.071	-1.079	-1.087	-1.102	-1.117	-1.128	-1.141	-1.320	-1.327	-1.341	-1.339	-1.199	-1.211	-1.223	-1.228	-1.239	-1.239	-1.236	-1.234	-1.242
Imposto sobre receita: IR	25,00%	0	0	-2.851	-2.866	-2.925	-2.974	-2.998	-3.019	-3.060	-3.102	-3.132	-3.170	-3.665	-3.687	-3.725	-3.720	-3.330	-3.363	-3.396	-3.412	-3.443	-3.443	-3.433	-3.428	-3.449
<i>Nota: Aliquota de IR para receita menor que R\$ 240k equivale a 15.00%</i>																										
Método de tributação de lucro - AT Lucro/(Prejuízo)		-2.717	-2.874	12.415	12.481	12.736	12.950	13.055	13.147	13.326	13.509	13.638	13.804	15.268	15.325	15.425	15.413	14.382	14.469	14.558	14.600	14.680	14.680	14.656	14.642	14.696
Método do Lucro Presumido:																										
<i>Base de cálculo CSLL (% da receita bruta)</i>		32%	0	0	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502
<i>Base de cálculo IR (% da receita bruta)</i>		32%	0	0	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502	22.502
Imposto sobre receita: CSLL	9,00%	0	0	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025	-2.025
Imposto sobre receita: IR	25,00%	0	0	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625	-5.625
<i>Nota: Aliquota de IR para receita menor que R\$ 240k equivale a 15.00%</i>																										
Método do Lucro Presumido - Lucro/(Prejuízo)		-2.717	-2.874	12.202	12.289	12.624	12.904	13.043	13.162	13.398	13.637	13.807	14.025	16.354	16.441	16.592	16.574	14.848	14.979	15.113	15.178	15.299	15.299	15.262	15.241	15.324
Lucro/(Prejuízo) após Impostos		-2.717	-2.874	12.415	12.481	12.736	12.950	13.055	13.147	13.326	13.509	13.638	14.025	16.354	16.441	16.592	16.574	14.848	14.979	15.113	15.178	15.299	15.299	15.262	15.241	15.324

Quadro 4: Resultados previstos para o terminal IQI18

Balanco																									
Previsão em R\$. Todos os valores em termos reais.																									
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Caixa	631	631	12.463	25.967	39.717	53.682	67.759	81.928	96.272	110.798	125.455	140.499	155.797	171.889	181.061	197.955	217.297	236.769	256.376	276.050	300.416	324.785	349.118	373.430	397.820
Recebeíveis	0	0	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890	2.890
Estoques	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativo Intangível	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Imobilizado bruto	86.098	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442	188.442
Depreciação & Amortização Acumulada	0	0	-9.365	-18.729	-28.094	-37.458	-46.823	-56.187	-65.552	-74.916	-84.281	-93.645	-103.009	-112.373	-121.737	-131.101	-140.465	-150.023	-159.093	-168.162	-177.232	-186.302	-195.372	-204.442	-204.442
Imobilizado líquido	86.098	188.442	179.077	169.713	160.348	150.984	141.619	132.255	122.890	113.526	104.161	94.796	85.431	76.066	66.701	57.336	47.971	38.606	29.241	19.876	10.511	1.146	0	0	0
Total Ativos	86.729	189.072	194.430	198.570	202.955	207.556	212.268	217.073	221.878	226.683	231.488	236.293	241.098	245.903	250.708	255.513	260.318	265.123	270.000	274.877	279.754	284.631	289.508	294.385	299.262
Contas a Pagar	32	26	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314
Dívida	55.460	126.242	117.896	109.550	101.204	92.859	84.513	76.167	67.821	59.475	51.129	42.783	34.437	26.092	17.746	9.399	1.053	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Total	55.492	126.268	119.210	110.869	102.518	94.169	85.820	77.471	69.122	60.773	52.424	44.075	35.726	27.377	19.028	10.679	2.330	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimento de Capital	33.954	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396
Lucros retidos	-2.717	-5.991	6.824	19.305	32.041	44.991	58.046	71.193	84.519	98.027	111.665	125.690	142.044	158.485	175.077	191.651	206.499	221.478	236.591	251.769	267.068	282.367	297.629	312.870	328.194
Patrimônio Líquido	31.237	62.804	75.219	87.700	100.436	113.386	126.442	139.589	152.915	166.423	180.061	194.086	210.440	226.881	243.473	260.047	274.895	289.874	304.987	320.165	335.464	350.763	366.025	381.266	396.590
Fluxo de Caixa																									
Previsão em R\$. Todos os valores em termos reais.																									
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Lucro/(Prejuízo) após Impostos	-2.717	-2.874	12.415	12.481	12.736	12.950	13.055	13.147	13.326	13.509	13.638	14.025	16.354	16.441	16.592	16.574	14.848	14.979	15.113	15.178	15.299	15.299	15.262	15.241	15.324
Adição: Depreciação & Amortização	0	0	9.365	9.365	9.365	9.365	9.365	9.365	9.365	9.365	9.365	9.365	7.292	7.292	7.292	7.292	9.070	9.070	9.070	9.070	9.070	9.070	9.070	9.070	9.070
Adição: Juros não Monetários	356	1.171	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Redução/(Aumento) em Recebeíveis	0	0	-2.890	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Redução)/Aumento em Contas a Pagar	32	-6	1.288	5	-5	-3	3	4	-1	-1	2	-1	-2	5	1	3	-0	-1	-1	2	-3	0	2	1	-3
Fluxo de Caixa Operacional	-2.329	-1.710	20.178	21.850	22.095	22.311	22.423	22.515	22.689	22.872	23.004	23.389	23.644	23.738	23.885	23.870	23.918	24.048	24.182	24.250	24.366	24.369	24.333	24.312	24.390
Gastos de Capital (Investimentos)																									
Investimentos em ativos públicos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
taxa inicial de arrendamento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros pré-operacional	-7.378	-2.899	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Novos Gastos de Capital, Líquido	-78.720	-99.445	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-8.000	-8.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxo de Caixa de Investimentos	-86.098	-102.343	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-8.000	-8.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimento de Capital	68.396	33.954	34.442	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liberação	55.104	69.611	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5.600	5.600	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dívida (Pgto do principal)	0	0	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-11.613	-4.576	-4.576	-4.576	-4.576	0	0	0	0
Dividendos																									
Fluxo de Caixa Financeiro	89.058	104.054	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-8.346	-6.013	1.024	-4.576	-4.576	-4.576	-4.576	0	0	0
Varição líquida de Caixa	631	0	11.832	13.505	13.749	13.966	14.077	14.169	14.344	14.526	14.658	15.044	15.298	15.392	9.872	16.894	19.342	19.472	19.607	19.674	24.366	24.369	24.333	24.312	24.390
Fluxo de Caixa Livre	-88.427	-104.054	20.178	21.850	22.095	22.311	22.423	22.515	22.689	22.872	23.004	23.389	23.644	23.738	23.885	23.870	23.918	24.048	24.182	24.250	24.366	24.369	24.333	24.312	24.390
FCL - Pagamento Obrigatório do Principal	-88.427	-104.054	11.832	13.505	13.749	13.966	14.077	14.169	14.344	14.526	14.658	15.044	15.298	15.392	4.272	11.294	19.342	19.472	19.607	19.674	24.366	24.369	24.333	24.312	24.390
Capital de Giro Líquido	-32	-26	1.576	1.571	1.576	1.579	1.576	1.573	1.574	1.575	1.574	1.574	1.576	1.571	1.570	1.567	1.567	1.568	1.568	1.566	1.569	1.569	1.567	1.566	0
Cálculo de financiamento:																									
Caixa Inicial	0	631	631	12.463	25.967	39.717	53.682	67.759	81.928	96.272	110.798	125.455	140.499	155.797	171.889	181.061	197.955	217.297	236.769	256.376	276.050	300.416	324.785	349.118	373.430
Superávit (Déficit) de Caixa	-33.323	-34.442	11.832	13.505	13.749	13.966	14.077	14.169	14.344	14.526	14.658	15.044	15.298	15.392	9.872	16.894	19.342	19.472	19.607	19.674	24.366	24.369	24.333	24.312	24.390
Financiamento requerido	33.954	34.442	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recursos Acumulados	33.954	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396	68.396
ROC (%) - Retorno sobre o Capital	-8%	-4%	18%	18%	19%	19%	19%	19%	19%	20%	20%	21%	24%	24%	24%	24%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%
FCL/Recursos Investidos (%)	-260%	-152%	30%	32%	32%	33%	33%	33%	33%	33%	34%	34%	35%	35%	23%	23%	35%	35%	35%	35%	36%	36%	36%	36%	36%
Avaliação																									
Cálculo de Retorno:																									
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5																				