

Relatório de Avaliação Econômico-Financeira Referencial

Concessões florestais da Floresta Nacional de Bom Futuro

Desenvolvimento:

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO ECONÔMICO- FINANCEIRA REFERENCIAL

Floresta Nacional do Bom Futuro

Produto 6: Relatório de Avaliação Econômico-Financeira Referencial

PROJETO PAISAGENS SUSTENTÁVEIS DA AMAZÔNIA - PSAM

Acordo de Doação Nº TF - A6056 / Projeto Nº P158000

SDP Nº: TdR 91/2022 - BR-CI-288814-CS-QCBS

DESCRIÇÃO TÉCNICA

Produto 6: Relatório de Avaliação Econômico-Financeira Referencial

Floresta Nacional do Bom Futuro

Março, 2025



Projeto: Paisagens Sustentáveis da Amazônia – GEF Paisagens

Doador: Fundo Global para o Meio Ambiente

Agência Implementadora: Banco Mundial

Agência Executora: Conservação Internacional – CI Brasil

Unidade Operativa: Serviço Florestal Brasileiro - SFB

CONSÓRCIO

RADAR PPP, EVERGREEN INVESTIMENTOS E PORTUGAL RIBEIRO ADVOGADOS

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO	6
1. PREMISSAS.....	10
1.1. PRAZO DA CONCESSÃO	10
1.2. MOEDA	10
1.3. PREMISSAS MACROECONÔMICAS	10
2. METODOLOGIA	11
2.1. FLUXO DE CAIXA LIVRE	12
2.2. FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	13
2.3. VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL).....	13
2.4. TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)	14
3. ESTIMATIVA DO CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (WACC).....	15
3.1. CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO (K_E)	16
3.1.1. Taxa Livre de Risco (r_f).....	18
3.1.2. Prêmio de Risco de Mercado ($r_m - r_f$).....	19
3.1.3. Beta Desalavancado (β)	21
3.1.4. Prêmio de Risco País (r_p).....	22
3.2. CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS (K_D)	23
3.3. CÁLCULO DO WACC.....	24
4. RECEITAS.....	25
4.1. RESTAURAÇÃO FLORESTAL E GERAÇÃO DE CRÉDITOS DE CARBONO	25
4.1.1. Áreas Degradadas no Interior da Flona	25
4.1.2. Volume de Créditos de Carbono	27
4.1.3. Preços de Comercialização do Carbono	29
4.1.4. Cálculo da Receita na Venda de Créditos de Carbono	30
4.2. PRODUTOS FLORESTAIS MADEIREIROS E NÃO MADEIREIROS.....	31
5. CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS (OPEX).....	32
5.1. CUSTOS OPERACIONAIS	32
5.1.1. Custos da Exploração de Créditos de Carbono	32
5.1.2. Outros Encargos e Obrigações da Concessionária.....	35
5.2. PAGAMENTO AO PODER PÚBLICO COMO CONTRAPARTIDA PELA OUTORGA DA CONCESSÃO	37
5.2.1. Preços Florestais e o Valor Mínimo Anual (VMA).....	38
5.2.2. Ressarcimento dos Custos de Realização do Edital de Licitação	40
5.3. DESPESAS OPERACIONAIS	41
5.3.1. Veículos de Apoio.....	41
5.3.2. Monitoramento e Fiscalização	42
5.3.3. Seguros	42
5.3.4. Garantias	43
5.3.5. Verificador de Conformidade	44

5.3.6.	<i>Outras Despesas Gerais e Administrativas</i>	45
6.	INVESTIMENTOS	45
6.1.1.	<i>Equipamentos Administrativos</i>	46
6.1.2.	<i>Obras Cíveis e Instalações</i>	47
6.1.3.	<i>Equipamentos Operacionais</i>	47
6.1.4.	<i>Obras e Instalações Operacionais</i>	49
6.1.5.	<i>Preços dos Veículos de Apoio</i>	50
6.1.6.	<i>Ativos Biológicos</i>	50
6.1.7.	<i>Manutenção e Reposição</i>	53
6.1.8.	<i>Capital de Giro</i>	53
7.	DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO	54
8.	TRIBUTAÇÃO	56
8.1.	TRIBUTOS SOBRE A RECEITA	56
8.1.1.	<i>PIS e COFINS</i>	56
8.1.2.	<i>ICMS</i>	57
8.2.	TRIBUTOS SOBRE A RENDA	57
9.	FINANCIAMENTOS	58
9.1.	BNDES FINEM	58
9.2.	FUNDO CLIMA	60
9.3.	FINANCIAMENTO CONSIDERADO NA MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA	60
10.	RESULTADOS DA ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA	62
11.	CONCLUSÕES	64
12.	ANEXOS	64
12.1.	DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS (DRE)	65
12.1.1.	<i>Flona do Bom Futuro – UM I</i>	65
12.1.2.	<i>Flona do Bom Futuro – UM II</i>	69
12.2.	FLUXO DE CAIXA DO PROJETO	73
12.2.1.	<i>Flona do Bom Futuro – UM I</i>	73
12.2.2.	<i>Flona do Bom Futuro – UM II</i>	77
12.3.	BALANÇO PATRIMONIAL	81
12.3.1.	<i>Flona do Bom Futuro – UM I</i>	81
12.3.2.	<i>Flona do Bom Futuro – UM II</i>	85

APRESENTAÇÃO

A Conservação Internacional – Brasil, no âmbito do Projeto Paisagens Sustentáveis da Amazônia, e como sua agência executora, em conjunto com o Ministério do Meio Ambiente e Mudança do Clima (MMA), por meio do Serviço Florestal Brasileiro (SFB), firmaram contratos para elaborar estudos para a estruturação de concessões florestais para a restauração de áreas degradadas na Floresta Nacional (Flona) do Bom Futuro.

O Projeto Paisagens Sustentáveis da Amazônia (*Amazon Sustainable Landscapes*) é um projeto financiado pelo *Global Environment Facility* (GEF) e possui como objetivos principais a melhoria da sustentabilidade dos sistemas de áreas protegidas, a redução de ameaças à biodiversidade, a recuperação de áreas degradadas, o aumento do estoque de carbono, o desenvolvimento de boas práticas de manejo florestal e o fortalecimento de políticas voltadas para conservação e recuperação da Amazônia.

As concessões florestais objeto do estudo tem como objetivo assegurar a conservação e recuperação dos recursos naturais, assim como incentivar o desenvolvimento regional sustentável por meio de parceria com a iniciativa privada. Para isso, a Conservação Internacional, em conjunto com o SFB e com o apoio técnico do Consórcio Radar PPP PRA - Evergreen, contratado através de concorrência, tem como objetivo modelar e preparar os editais de concessão que prevejam a exploração de créditos de carbono provenientes de áreas restauradas, assim como a silvicultura de espécies nativas em áreas degradadas na Flona do Bom Futuro.

O presente documento corresponde ao **Produto 6 – Avaliação Econômico-Financeira Referencial**, conforme previsto no termo de referência TdR 91/2022 - BR-CI-288814-CS-QCBS e contrato firmado entre a **Conservação Internacional - Brasil** e o **Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen**, liderado pela **Radar PPP** e integrado pela **Evergreen Investimentos Florestais** e pela **Portugal Ribeiro Advogados**.

No âmbito deste trabalho, o presente documento é peça fundamental para subsidiar o processo de tomada de decisão com maior grau de maturidade técnica ao apresentar o **Produto 6 - Avaliação Econômico-Financeira Referencial**, com a descrição das premissas técnicas, financeiras, fiscais e contábeis consideradas, assim como uma análise dos resultados alcançados¹. A Floresta Nacional do Bom Futuro é uma Unidade de Conservação de Uso Sustentável criada pelo Decreto Federal nº 96.188 de 21/06/1988 / Lei nº 12.249 de 11 de junho de 2010, localizada no município de Porto Velho, estado de Rondônia, com área atual de 98.319,14 hectares, de acordo com seu Plano de Manejo.

¹ Ressalta-se que foram desenvolvidos documentos individualizados por Unidade de Manejo (UM) com as premissas e estimativas aqui apresentadas, sendo os mesmos compartilhados em consulta pública para a Flona.

A viabilidade econômico-financeira da Concessão das Unidades de Manejo (UMs) da Flona do Bom Futuro foram avaliadas de forma independente, tendo em vista que cada uma dessas gerará contratos de concessão individuais. Para efeito de otimização, este documento apresentará em conjunto as premissas e estimativas para todas as UMs em estudo, apresentando as respectivas estimativas individualizadas, quando necessário.

Portanto, o objetivo deste Relatório é apresentar os resultados da **avaliação econômico-financeira referencial da Concessão Florestal da Flona do Bom Futuro**, realizado para cada uma das suas UMs, apresentando em que condições tais projetos são atrativos para possíveis investidores do setor privado. Parte integrante dessa modelagem é a planilha eletrônica denominada **“Modelo Recuperação CI - 20250204”**, em formato “.xlsx”, que contém todas as planilhas e projeções financeiras e de fluxo de caixa necessárias à análise econômico-financeira das concessões.

O restante deste Relatório foi estruturado da seguinte forma: após apresentação da ficha técnica e desta breve introdução, a seção 1 apresenta as premissas gerais e macroeconômicas utilizadas para as análises realizadas. Já a seção 2 trata da metodologia de cálculo adotada e a seção 3 apresenta os detalhes da estimativa do custo médio ponderado de capital (WACC) para as concessões, com a definição e justificativa de todas as premissas utilizadas para seu cálculo. A seção 4 apresenta o detalhamento das receitas estimadas da concessão com a comercialização de créditos de carbono. A seção 5 apresenta o detalhamento das estimativas dos custos e despesas operacionais (Opex) necessários para a exploração do objeto da concessão; a seção 6 apresenta o detalhamento dos investimentos necessários (Capex). A seção 7 traz os detalhes dos cálculos da depreciação e amortização e a seção 8 os detalhes dos tributos incidentes sobre as atividades da concessão. A seção 9 apresenta as fontes de financiamento identificadas para fazer frente aos investimentos necessários e a opção de financiamento considerado na modelagem econômico-financeira. A seção 10 traz os resultados da modelagem econômico-financeira, apresentando os resultados do cenário identificado de implantação para cada uma das UMs em estudo, com demonstrativos e indicadores de rentabilidade. Por fim, a seção 11 traz as conclusões e recomendações finais.

UNIDADES DE MANEJO (UMs) PARA FLONA DO BOM FUTURO

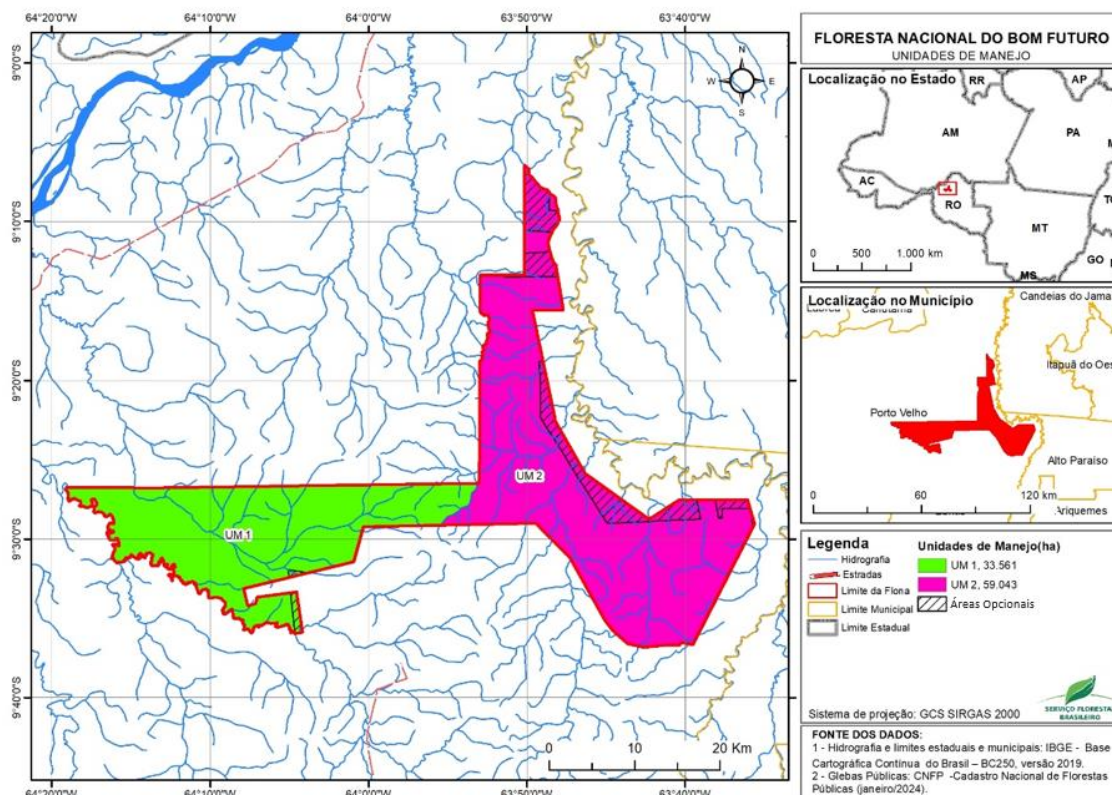
Um elemento importante para a modelagem econômico-financeira de concessões florestais é a definição das UMs. No caso da Flona do Bom Futuro, a divisão buscou otimizar o tamanho das áreas para restauração, assim como compatibilizar os quantitativos áreas de acordo com o nível de degradação. As UMs consideradas para a Flona do Bom Futuro são apresentadas na Tabela 1 a seguir.

Tabela 1 - Unidades de Manejo (UM) da Flona do Bom Futuro

FLONA	UM	Área total da UM (ha)	Área de Restauração Florestal (ha)*
Flona do Bom Futuro	1	38.788,16	6.085,25
Flona do Bom Futuro	2	51.211,88	6.289,75

Fonte: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen. (* Áreas de restauração após exclusão das áreas opcionais).

Figura 1 - Unidades de Manejo (UM) da Flona do Bom Futuro



Fonte: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Tanto na UM1 quanto na UM2 há Áreas Opcionais, cuja restauração não perfaz o rol de encargos obrigatórios da concessionária. Este tópico será melhor esclarecido adiante. Para fins de modelagem econômico-financeira, foram considerados os quantitativos em hectares de restauração florestal **sem as áreas opcionais**.

ESCOPO E LIMITAÇÕES DA MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

A modelagem econômico-financeira da concessão foi elaborada com base na metodologia de fluxo de caixa descontado. Entende-se que essa seja a melhor metodologia para auxiliar o Serviço Florestal Brasileiro – SFB na sua tomada de decisão quanto à viabilidade econômico-financeira do projeto. De acordo com essa metodologia, a viabilidade do projeto é avaliada a partir da soma do valor presente dos fluxos de caixa projetados anualmente para o projeto. Esses fluxos de caixa projetados foram trazidos a valor presente utilizando como taxa de desconto o custo médio ponderado de capital (*Weighted Average Cost of Capital – WACC*), conforme a metodologia e os parâmetros de cálculo adotados pelo Ministério da Fazenda para uso na modelagem de concessões, aprovado pelo Tribunal de Contas da União (TCU) no Acórdão nº 1052/2021-TCU-Plenário.

Essa análise foi realizada presumindo um cenário macroeconômico projetado com base em informações públicas, e se constituem em valores referenciais. Assim, dado que a análise e os valores são baseados em previsões e estimativas, eles não necessariamente vinculam contratualmente uma rentabilidade futura para a concessionária. Além disso, tendo em vista que

estas análises são intrinsecamente sujeitas a incertezas, sendo baseadas em diversos eventos e fatores que estão fora do nosso controle e do controle do próprio Poder Público, o Poder Concedente não se responsabiliza caso o resultado futuro do projeto difira substancialmente dos resultados apresentados nesta avaliação. Este estudo não corresponde a uma garantia de que os resultados futuros do projeto corresponderão às projeções financeiras utilizadas como base para a análise realizada, e que as diferenças entre as projeções e os resultados financeiros da futura concessão poderão ser relevantes. Os resultados futuros da concessão também poderão ser afetados pelas condições econômicas e de mercado vigentes à época da efetiva execução do projeto.

Para chegar às conclusões apresentadas nesta análise, é importante mencionar também que: (i) foram consideradas informações e dados fornecidos pelo SFB; (ii) foram conduzidas discussões com os gestores do Governo sobre as perspectivas do projeto; (iii) foram conduzidas visitas técnicas à Flona; (iv) foram levados em consideração os produtos já apresentados pelo Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen no âmbito do contrato firmado; e (v) foram levadas em consideração outras informações, estudos financeiros, análises, pesquisas e critérios financeiros, econômicos e de mercado que se considerou relevante.

Além disso, foram consideradas diversas premissas de cálculo, determinadas *a priori* sobre as principais rubricas contábeis da futura operação do projeto, que se referem basicamente a: (i) o período projetivo do fluxo de caixa do empreendimento; (ii) a receita operacional bruta, calculada em função do volume e preços de venda dos créditos de carbono gerados através da restauração florestal; (iii) os ciclos de verificação dos créditos pelas empresas certificadoras; (iv) os custos operacionais; (v) as despesas operacionais; (vi) os tributos e deduções sobre receitas; (vii) a depreciação e amortização; (viii) o capital de giro; (ix) os investimentos em Capex; (x) os seguros e garantias; entre outras.

As projeções operacionais e financeiras do projeto foram baseadas em informações obtidas junto ao SFB e em outras informações públicas, e assumiu-se que tais projeções refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis com relação ao futuro desempenho econômico-financeiro do projeto.

Por fim, a análise financeira é um processo que envolve várias definições a respeito das premissas e métodos de análise a serem aplicados. As conclusões apresentadas neste relatório envolveram análises qualitativas, além de quantitativas, das premissas e resultados. Desse modo, acreditamos que os estudos que redundaram na modelagem econômico-financeira (em anexo) devem ser considerados como um todo; isto é, que a seleção de partes desta análise e fatores específicos, sem considerar as interconexões entre as partes, pode resultar em conclusões incompletas e incorretas dos resultados.

1. PREMISSAS

Nesta seção, apresenta-se as premissas gerais e macroeconômicas adotadas na modelagem econômico-financeira do projeto. As premissas específicas, relativas às projeções de receitas, custos, despesas e investimentos, estão detalhadas nas seções seguintes deste Relatório.

1.1. Prazo da Concessão

O horizonte de projeção considerado na modelagem econômico-financeira da concessão é de 40 (quarenta) anos, tendo por base o prazo necessário para projetos voltados para geração e certificação de créditos de carbono, amortização dos investimentos realizados e a obtenção de retorno por parte do parceiro privado.

1.2. Moeda

As projeções foram realizadas utilizando o Real (R\$) como moeda de referência e foram elaboradas em termos reais, ou seja, não consideram os efeitos da inflação sobre as receitas, despesas ou custos operacionais. A data-base considerada para o levantamento das informações e premissas utilizadas é de 31 de dezembro de 2023.

1.3. Premissas Macroeconômicas

As premissas macroeconômicas foram definidas de acordo com os dados históricos e projeções divulgadas no boletim Focus do Banco Central do Brasil (BACEN), divulgado em 31 de dezembro de 2023.

Vale destacar que o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) é utilizado para transformar a taxa de desconto nominal em uma taxa real, conforme a equação de Fisher. Isso é necessário porque o fluxo de caixa do projeto é projetado em termos reais, ou seja, sem a inclusão da inflação. Assim, a aplicação do WACC real garante a coerência entre a taxa de desconto e a base dos fluxos projetados, evitando distorções na avaliação econômico-financeira.

A Tabela 2 a seguir apresenta as projeções macroeconômicas utilizadas na modelagem econômico-financeira.

Tabela 2 - Projeções macroeconômicas

Ano	Ano 0 2023	Ano 1 2024	Ano 2 2025	Ano 3 2026	Ano 4 2027
IPCA	4,47	3,87	3,57	3,53	3,53

Fonte: Boletim Focus, 31 de dezembro de 2023.

A partir de 2028, as projeções para o IPCA foram mantidas constantes, uma vez que, em linha com as projeções atuais, espera-se a estabilização desta variável no longo prazo nos níveis indicados acima. O uso das projeções de longo prazo tem como objetivo evitar a influência exacerbada de variações de curto prazo na economia para a avaliação do projeto como um todo.

2.METODOLOGIA

A avaliação econômico-financeira é composta por um conjunto de informações que, quando analisadas sob a ótica da teoria financeira, possibilitam uma análise dos custos e benefícios de um projeto de investimento. Uma das ferramentas utilizadas para a avaliação é a modelagem econômico-financeira que permite, por meio da simulação de condições operacionais e financeiras, observar como determinadas variáveis se comportam em um sistema estático.

Por meio do processo de modelagem econômico-financeira desenvolvido em planilhas, torna-se possível simular o fluxo financeiro de um projeto. No caso em análise, a modelagem econômico-financeira da Concessão foi elaborada com base na metodologia de fluxo de caixa descontado, que busca avaliar um projeto ou negócio em função da sua perspectiva de geração de caixa futura. Resumidamente, através da projeção de indicadores operacionais e financeiros do projeto, obtém-se o fluxo de caixa operacional que o projeto poderá gerar a cada ano, dado o cenário das projeções.

Esses fluxos de caixa anuais são trazidos a valor presente (descontados) utilizando uma taxa de desconto que reflita o custo de oportunidade de investir nesse projeto (assumindo uma premissa de risco e de alavancagem média para o projeto), para se apurar o seu valor econômico. A viabilidade do projeto é avaliada a partir da soma do valor presente dos fluxos de caixa projetados anualmente para o projeto, de forma que, se essa soma for maior do que zero, o projeto é viável do ponto de vista econômico-financeiro.

A aplicação do método de fluxo de caixa descontado desdobra-se em:

- ▶ **Projeção dos fluxos de caixa livres futuros do projeto** – envolve a construção de cenários futuros, que podem afetar positivamente ou negativamente o desempenho do projeto, levando-se em conta não só o ambiente macroeconômico, como também as condições do mercado específico e ainda as peculiaridades da operação (comportamento da receita, margens de lucro praticadas, entre outras);
- ▶ **Cálculo da taxa de desconto adequada** – o conceito-chave para determinar a taxa de desconto é o chamado custo de oportunidade do capital investido, ou seja, a menor remuneração que um investidor racional e informado aceitaria receber para continuar financiando o projeto avaliado ou, ainda, o retorno de capital que o investidor poderia obter em outros empreendimentos com padrão de risco comparável ao da empresa

avaliada. Na análise realizada, essa taxa de desconto é o custo médio ponderado de capital (WACC), como apresentado na seção 5 deste Relatório; e

- **Determinação do valor terminal do empreendimento** – corresponde ao valor presente do fluxo de caixa livre previsto para além do último período projetado, definido como um momento em que a empresa se encontra em uma fase de crescimento estável. No caso em análise, no qual se considerou que a Concessão tem prazo certo e determinado contratualmente (40 anos) para se encerrar, não foi considerado o valor de perpetuidade ao final do período de projeção.

Nas subseções a seguir, apresenta-se os principais conceitos de finanças envolvidos na metodologia de modelagem econômico-financeira da Concessão.

2.1. Fluxo de Caixa Livre

O fluxo de caixa livre é o fluxo de caixa gerado por uma empresa, obtido depois dos impostos, que se encontra disponível para os credores e acionistas. Ou seja, o fluxo de caixa livre é calculado desconsiderando os pagamentos de dívidas (principal e juros). Importante destacar que o fluxo de caixa livre não deve ser confundido com o fluxo de caixa tradicional, pois o fluxo de caixa livre é o fluxo de caixa gerado das operações correntes disponível para distribuição que não afeta o nível de crescimento do negócio.

Deve-se observar que, alternativamente ao fluxo de caixa livre, pode-se recorrer ao fluxo de caixa do capital próprio (ou do acionista). A diferença fundamental é que neste último, passa-se a considerar o fluxo de caixa com dívidas. A diferença entre o fluxo de caixa sem dívidas e o fluxo de caixa com dívidas é exatamente o pagamento de juros avaliado após o imposto de renda, bem como a eventual restituição (amortização) do principal.

O fluxo de caixa livre é obtido por meio da seguinte sequência de cálculos:

(+) Receita operacional líquida
 (-) Custos e despesas operacionais (OPEX)
 (=) EBITDA
 (+) Despesas operacionais sem impacto no caixa (ex. depreciação etc.)
 (=) EBIT
 (-) Imposto de renda/contribuição social
 (=) Geração de caixa operacional
 (-) Investimentos (CAPEX)
 (+/-) Variação no capital de giro
= Fluxo de caixa livre

Pelo que se pode observar, o fluxo de caixa livre seria essencialmente aquele fluxo de caixa observado levando em consideração apenas os fluxos operacionais e de investimento, excluindo aspectos relacionados ao fluxo de financiamento da empresa.

2.2. Fluxo de Caixa Descontado

O fluxo de caixa descontado está fundamentado no conceito de que o valor de um projeto, empresa ou negócio está diretamente relacionado aos montantes e aos períodos nos quais o fluxo de caixa livre, oriundos de suas operações, estarão disponíveis para distribuição. Portanto, para os acionistas, o valor do projeto é medido pelo montante de recursos financeiros a serem gerados no futuro pelo negócio, descontados a seu valor presente, para refletir o tempo, o custo de oportunidade e o risco associado a essa distribuição.

Para calcular o fluxo de caixa futuro gerado pelas operações de um projeto, inicialmente projetam-se os seus resultados. Aos lucros líquidos projetados, adicionam-se as despesas com depreciação e amortização (por se tratar de despesas sem efeito na geração de caixa) e subtraem-se os investimentos e a necessidade de capital de giro. Quando apropriado, outros itens com efeito sobre o fluxo de caixa do projeto também são considerados.

A projeção dos demonstrativos de resultados futuros destina-se a tão somente à finalidade de se calcular o fluxo de caixa projetado do negócio que está sendo avaliado, que contempla os fluxos futuros disponíveis para os acionistas. Nessa etapa da avaliação, o que se quer estimar é a capacidade de geração de caixa proveniente das operações normais do projeto, ou seja, seu potencial de gerar riqueza para os acionistas em decorrência de suas características operacionais.

2.3. Valor Presente Líquido (VPL)

Denomina-se valor presente líquido (VPL) do fluxo de caixa de um projeto de investimento a soma algébrica de todos os recebimentos e pagamentos descontados com base em uma taxa de desconto.

A fórmula matemática para determinação do VPL é:

$$VPL = \frac{FC_0}{(1+i)^0} + \frac{FC_1}{(1+i)^1} + \frac{FC_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{FC_n}{(1+i)^n}$$

na qual:

- VPL: é o valor presente líquido do projeto;
- FC_t : é o valor do fluxo de caixa líquido na data t ;
- n : é o número total de períodos (anos) utilizado na análise do investimento; e
- i : é a taxa de desconto utilizada.

A taxa de desconto normalmente utilizada em análises com base no VPL é aquela que remunera adequadamente os recursos investidos no projeto e pode ser entendida como o custo de oportunidade do investidor. Na presente análise, essa taxa de desconto é o custo médio ponderado de capital (WACC), como apresentado em detalhes na seção 3 deste Relatório.

2.4. Taxa Interna de Retorno (TIR)

A taxa interna de retorno (TIR) do projeto é um índice relativo que mede a rentabilidade do investimento por unidade de tempo, isto é, o retorno que o investimento proporcionará ao capital investido, independente da maneira como ele será financiado, se exclusivamente com recursos próprios ou com participação de recursos de terceiros (financiamento). Em termos matemáticos, é a taxa de desconto que torna o valor presente líquido (VPL) de um projeto igual a zero, ou a taxa que iguala o valor presente dos retornos esperados futuros com o valor presente dos custos esperados futuros, como se pode notar na equação abaixo:

$$VPL = 0 = \sum_{t=0}^n \frac{FC_t}{(1 + TIR)^t}$$

na qual:

- VPL: é o valor presente líquido do projeto que é igualado a zero;
- t: é um período medido em dias, meses, anos etc.;
- FCt: é o valor do fluxo de caixa líquido na data t;
- n: é o número total de períodos utilizado na análise do investimento; e
- TIR: é a taxa interna de retorno do projeto.

A taxa interna de retorno é encontrada por meio do método iterativo, onde se substitui uma taxa e é verificado se o VPL do projeto é igual a zero. Em caso positivo, a taxa interna de retorno foi encontrada, caso contrário substitui-se outra taxa na variável TIR e se repete o procedimento até que o VPL seja igualado a zero.

Para fins de modelagem econômico-financeira da Concessão, após se projetar os investimentos necessários, as receitas emergentes do projeto, os custos e despesas operacionais necessários para a exploração dos créditos de carbono, durante todo o prazo de concessão, e trazê-los a valor presente por uma determinada taxa de desconto (WACC) que remunere adequadamente o capital investido, deve obter um VPL igual ou próximo a zero, indicando a viabilidade econômico-financeira do projeto. Ou de forma equivalente, a TIR do projeto deve ser igual (ou ligeiramente superior) ao custo médio ponderado de capital (WACC) calculado, cujos detalhes são apresentados na seção seguinte.

Para este projeto que trata da Concessão Florestal da Flona do Bom Futuro, foi estabelecida uma taxa de 10,97% a.a., em termos reais (descontada a inflação), para a TIR do projeto (trata-se, portanto, de uma taxa interna de retorno referencial para o projeto).

3. ESTIMATIVA DO CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (WACC)

Uma das premissas fundamentais de um marco regulatório sustentável é a suficiência financeira do parceiro privado. No caso em análise, essa suficiência financeira significa que se deve considerar, para trazer o valor presente os fluxos de caixa estimados para o empreendimento, uma taxa de desconto que reflita adequadamente os riscos inerentes ao setor e ao negócio. Para tanto, é fundamental estimar uma remuneração, por meio da taxa de desconto do fluxo de caixa, que guarde relação direta com os custos econômicos de um investidor eficiente, similar à de outras atividades com risco comparável.

A prática regulatória internacional para determinar o custo de capital mostra um maior consenso no uso de métodos padronizados, que promovam a transparência e ofereçam maior certeza sobre quais são os parâmetros determinantes da taxa de retorno reconhecida. Entre os métodos consagrados na literatura, o de maior utilização é o WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) em combinação com o CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), tanto para fins financeiros, quanto regulatórios.

Ou seja, entende-se que a taxa de desconto adequada para se trazer a valor presente os fluxos de caixa corresponde ao custo médio ponderado de capital (WACC) estimado do projeto, que engloba a remuneração esperada de todo o capital da empresa e, como tal, abrange tanto a parcela da remuneração relativa ao capital próprio quanto a de terceiros, incluindo o eventual benefício fiscal gerado pelo endividamento.

Para se apurar o WACC, é preciso estimar inicialmente duas taxas: uma relativa ao custo de capital próprio (k_e) e outra relativa ao custo de capital de terceiros (k_d). Com essas duas taxas e com a proporção esperada entre capital próprio e capital de terceiros, estima-se o WACC da empresa ou projeto, como apresentado na equação a seguir:

$$WACC = (K_e \cdot E) + (K_d \cdot D)$$

Na qual:

- E = Participação do capital próprio;

- D = Participação do capital de terceiros (dívida onerosa);
- k_e = Custo do capital próprio; e
- k_d = Custo de capital de terceiros depois dos tributos sobre renda.

A taxa de retorno esperada do capital próprio (k_e), também conhecido como custo do equity, deve ser superior à taxa de retorno dos credores (k_d), em virtude do maior risco que os acionistas assumem em relação aos credores. O custo para a empresa relativo à remuneração dos credores é reduzido adicionalmente pela legislação fiscal, que permite a dedutibilidade dos juros no cálculo do imposto de renda e contribuição social.

3.1.Custo do Capital Próprio (k_e)

Com relação à estimativa da taxa de retorno esperada pelos acionistas (k_e), um dos modelos mais consagrados na literatura, e utilizados no mercado, é o CAPM, que permite a comparação do caso em análise com empresas que pertencem ao mesmo setor e desempenham atividades em condições de risco similar.

O modelo CAPM estabelece uma relação linear entre risco e retorno para todos os ativos, criando uma taxa de retorno que premie essa situação para cada nível de risco. O custo do capital próprio calculado pelo modelo CAPM é estruturado com base na premissa de que existem dois tipos de riscos:

- Não-sistemático: referente apenas a esfera da empresa, que representa um risco diversificável; e
- Sistemático: determinada por fatores conjunturais e de mercado que atingem todas as empresas. Representa a sensibilidade de determinado ramo empresarial em relação à volatilidade do mercado, que não pode ser diversificado. Portanto, os investidores demandarão mais retorno por assumirem esse risco adicional.

No modelo, é assumido que o prêmio de risco requerido pelo ativo é ponderado por um coeficiente beta (β), que indica a sensibilidade de um ativo à volatilidade do mercado, ou seja, o beta representa a variação dos retornos do ativo em relação ao comportamento conjunto de todos os ativos do mercado. A formulação do CAPM original é dada pela equação a seguir:

$$k_e = R_f + \beta \times PRM$$

Na qual:

- k_e = Custo do capital próprio ou taxa de retorno esperado pelos acionistas;

- R_f : taxa de retorno livre de riscos;
- β : é o beta alavancado da empresa, que representa uma medida de risco da empresa em relação ao mercado (o beta mede a sensibilidade de um ativo em relação ao *benchmark* de mercado e, sendo igual a 1, indica que o risco da empresa é igual ao risco do mercado); e
- PRM: prêmio de risco de mercado, ou seja, a diferença entre o retorno médio dos ativos do mercado e a taxa livre de riscos.

Para o cálculo do k_e , o ponto de partida é o modelo CAPM padrão aplicado ao mercado norte-americano, onde há ativos de grande liquidez e com diversos prazos, diferentemente do mercado brasileiro que apresenta grande concentração em algumas atividades e empresas com forte dependência do capital estrangeiro.

Além da formulação do CAPM original, em função de imperfeições de mercado em países emergentes, foram desenvolvidas formulações alternativas para permitir estimativas do custo de capital próprio para os ativos nesses países. A primeira formulação relevante é denominada CAPM Global, na qual o cálculo da taxa requerida de retorno é realizado adicionando-se prêmios de risco específicos para o país em análise, como apresentado na equação a seguir:

$$k_e = R_f + \beta \times \text{PRM} + r_p$$

Na qual:

- k_e = Custo do capital próprio ou taxa de retorno esperado pelos acionistas;
- R_f : taxa de retorno livre de riscos;
- β : é o beta alavancado da empresa, que representa uma medida de risco da empresa em relação ao mercado;
- PRM: diferença entre o retorno médio dos ativos do mercado e a taxa livre de riscos; e
- r_p : prêmio de risco país, que, no caso do Brasil, corresponde ao *spread* dos títulos do governo brasileiro no exterior em relação ao título do tesouro norte-americano equivalente.

Finalmente, a definição da estrutura de capital é de suma importância para o cálculo do WACC, pois os pesos entre as fontes de financiamento afetam o resultado do WACC de duas maneiras:

- i. Na ponderação dos custos do capital próprio e de terceiros; e
- ii. No cálculo do beta alavancado, que sinaliza o risco do negócio.

A seguir, apresenta-se a definição dos parâmetros para cálculo do WACC que foram utilizadas neste estudo para fins de cálculo da taxa de desconto do projeto.

Tabela 3 - Custo do Capital Próprio (Ke)

	Lucro Real	Lucro Presumido
Taxa Livre de Risco - Média do retorno de títulos do governo norte americano (T Bonds de 10 anos) para os últimos 12 meses de 2023 (Dados: <i>Federal Reserve</i>).	3,96%	3,96%
Prêmio de Mercado - PRM Média anual do prêmio de risco de grandes empresas norte americanas S&P 500 sobre o retorno de títulos norte-americanos de longo prazo (<i>T Bonds</i>) de 1995 a 2023 (Dados: <i>Federal Reserve</i> e <i>BR Investing</i>).	5,94%	5,94%
Beta Desalavancado Damodaran – Média do beta desalavancado pela alíquota marginal de imposto de renda, corrigido pelo caixa, de empresas globais do setor de <i>Environmental & Waste Services</i> de 2019 a 2023 (Dados: Portal de internet mantido pelo professor <i>Aswath Damodaran. Leveraged and Unleveraged Betas by Industry - Global</i>).	0,92	0,92
Beta Alavancado	1,13	1,24
Risco País para o Brasil EMBI+ - média de 2019 a 2023	2,79%	2,79%
Custo do Capital Próprio - Ke (em USD) - Nominal	13,46%	14,11%
Inflação Brasil (IPCA) Sistema de Expectativas do Bacen – expectativa do mercado de longo prazo (dados de dezembro de 2023)	3,53%	3,53%
Inflação EUA (CPI) Inflação implícita, a partir da rentabilidade da <i>Treasury</i> nominal de 10 anos e da <i>Treasury</i> real de 10 anos (<i>Treasury Inflation-Protected Securities - TIPS</i>) para o ano de 2023. (Dados: <i>Federal Reserve</i>).	2,25%	2,25%
Custo do Capital Próprio - Ke (em R\$ em termos nominais)	14,89%	15,55%
Custo do Capital Próprio - Ke (em R\$ em termos reais)	10,97%	11,61%

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

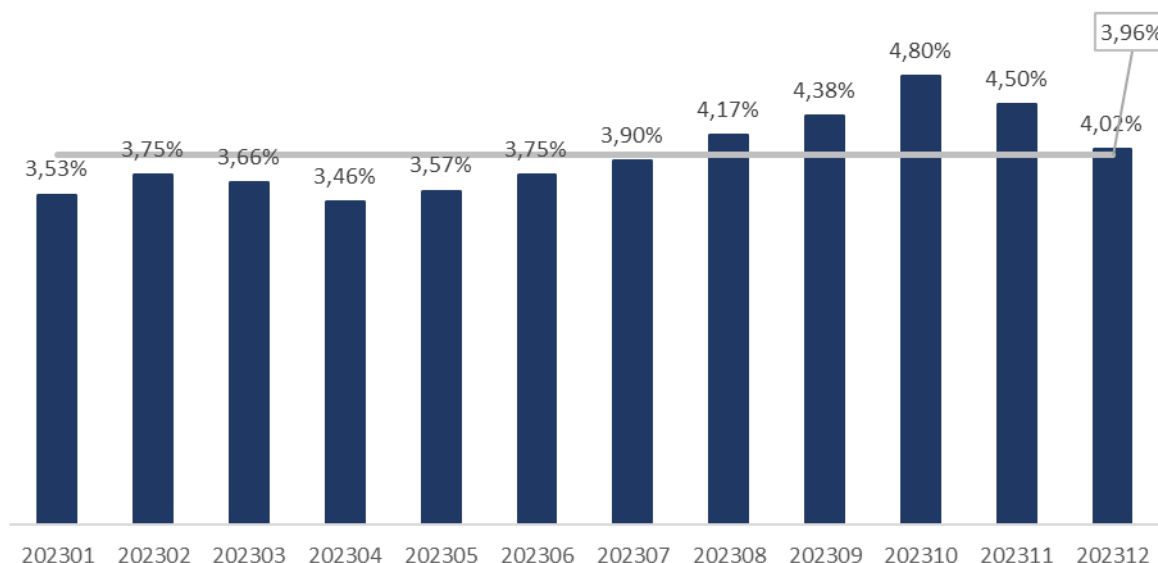
3.1.1. Taxa Livre de Risco (r_f)

A taxa de retorno livre de risco representa a remuneração exigida por um investidor para a manutenção em seu poder de um ativo financeiro que não apresenta riscos, ou seja, representa, de uma perspectiva intertemporal, o custo de oportunidade pela renúncia a liquidez no futuro.

Para determinar a taxa livre de risco utiliza-se os rendimentos de instrumentos soberanos emitidos por países com baixa probabilidade de inadimplência. Nesse sentido, para determinação da taxa de retorno livre de risco foram utilizadas as séries históricas dos títulos americanos (*US Treasury bonds*)

com maturidade de 10 anos. A figura a seguir traz o rendimento médio dos títulos do tesouro americano com maturidade de 10 anos, no período de 2023 (colunas na cor azul) e a média dos rendimentos desses títulos nesse período (linha cinza). As séries foram obtidas no site do Federal Reserve, considerando a média de rendimento dos títulos.

Figura 2 - Rendimento médio dos títulos do tesouro americano com maturidade de 10 anos



Fonte: Federal Reserve. Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Para efeitos de cálculo do custo de capital próprio do projeto, **considerou-se como taxa de retorno livre de risco (r_f) o percentual de 3,96% ao ano**, em termos reais, que representa o rendimento médio dos títulos do tesouro americano com maturidade de 10 anos no período de 2023.

3.1.2. Prêmio de Risco de Mercado ($r_m - r_f$)

Outro parâmetro necessário para se calcular o custo de capital próprio pelo CAPM é o rendimento esperado do prêmio pelo risco de mercado, ou seja, o retorno esperado por um investidor para compensar o risco adicional que assumiu por investir em ativos de risco, em relação ao ativo livre de risco.

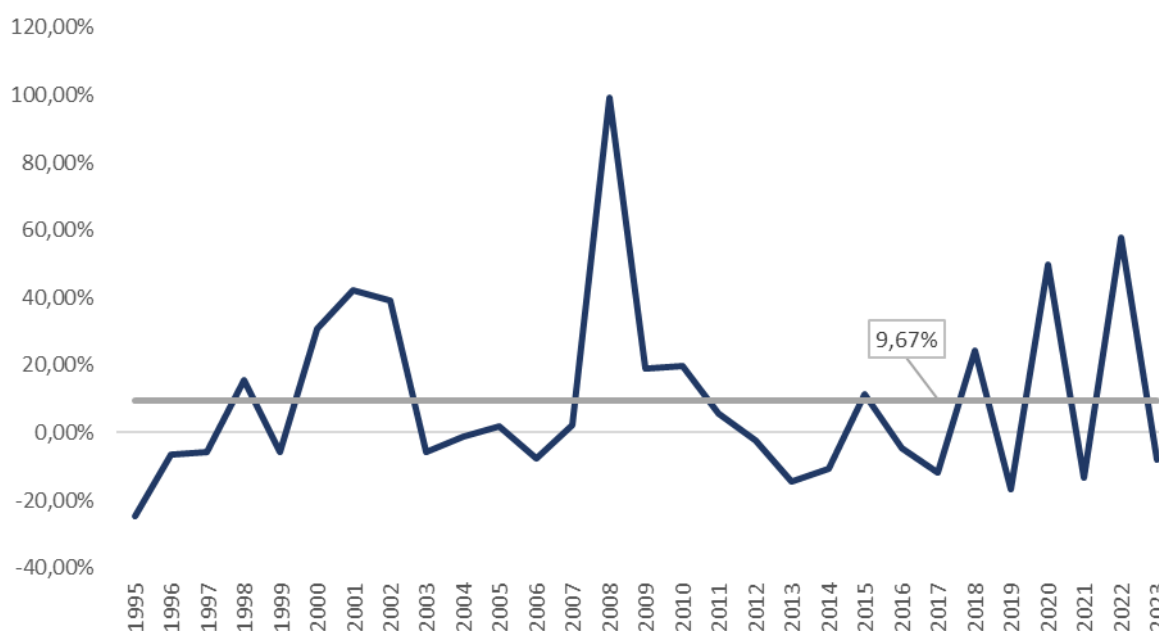
O prêmio pelo risco sistemático surge da diferença entre o rendimento do mercado total e a taxa livre de risco. Existem duas formas de se estimar este prêmio: através de um método prospectivo ou pelo método histórico. O método prospectivo é pouco usado por conta da sua complexidade. No caso do método histórico, assume-se que os investidores consideram para o futuro o mesmo prêmio de risco observado no passado.

Para se determinar o prêmio pelo risco de mercado baseado no passado, o cálculo foca em três aspectos: (i) qual índice melhor representa o risco de mercado; (ii) qual é o período histórico que se deve tomar como referência para estimar o prêmio; e (iii) usar a média geométrica ou aritmética.

No presente caso, para representar o risco de mercado utilizou-se a variação do índice Standard & Poor's 500 (S&P 500), que reúne as 500 principais empresas listadas nas bolsas dos EUA, qualificadas devido ao seu tamanho de mercado, sua liquidez e sua representação de grupo industrial.

A figura a seguir traz o rendimento médio do índice S&P500, incluindo dividendos, no período de 1995 a 2023 (linha azul) e a média dos últimos 29 anos completos (linha cinza). As séries foram obtidas no site do Prof. Aswath Damodaran na rede mundial de computadores.

Figura 3 - Rendimento do índice S&P500, incluindo dividendos (% a.a.)



Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Para a determinação do prêmio de risco, considerou-se a média do rendimento anual do índice S&P 500, incluindo dividendos, dos últimos 29 anos como o retorno do mercado (R_m), resultando em um percentual de 9,67% ao ano. Adicionalmente, a taxa livre de risco (R_f) foi calculada com base na média do retorno dos títulos do governo norte-americano (T-Bonds de 10 anos) no mesmo período, resultando em 3,73% ao ano.

É importante destacar que essa taxa livre de risco difere daquela mencionada no subitem anterior, pois, para garantir coerência no cálculo, é necessário igualar os períodos das médias consideradas. Assim, como o retorno de mercado foi calculado com base na média dos últimos 29 anos, adotou-se o mesmo critério para a taxa livre de risco.

Dessa forma, o prêmio de risco de mercado ($R_m - R_f$) aplicado ao cálculo do custo de capital próprio do projeto corresponde a 5,94% ao ano.

3.1.3. Beta Desalavancado (β)

A metodologia CAPM utiliza o parâmetro beta para se referir à associação entre o retorno de um determinado ativo com o retorno do mercado. Para estimar o beta de uma empresa devem-se medir as variações do preço da ação em relação aos movimentos do mercado de ações.

O parâmetro beta da carteira representa quão sensível os retornos da carteira de referência são ao risco sistemático, ou seja, reflete a exposição da carteira ao fator de risco não diversificável. O beta da carteira normalmente é estimado por meio de uma regressão linear, considerando como variável dependente o retorno da carteira de referência e como variável independente o retorno em excesso da carteira de mercado.

O beta é influenciado pela alavancagem financeira (estrutura de capital) da empresa. Tal influência é apresentada pela equação de Hamada, apresentada a seguir:

$$\beta_L = \beta_U \times \left(1 + \frac{D}{E} \times (1 - IR) \right)$$

Na qual:

- D: valor de mercado da dívida onerosa (que paga juros aos credores) e de longo prazo da empresa;
- E: valor de mercado do capital próprio (*equity*) da empresa;
- β_L : Beta alavancado, que representa o risco da empresa com uma determinada estrutura de capital, medida pela relação D/E;
- β_U : Beta desalavancado, que representa o risco da empresa que não possui endividamento oneroso de longo prazo; e
- IR: alíquota marginal de imposto de renda.

A relação D/E é uma forma de mensurar o nível de alavancagem financeira (endividamento) da empresa, por meio da divisão do valor de mercado da dívida onerosa pelo valor de mercado do capital próprio.

No presente caso, o beta desalavancado utilizado também foi retirado do *site* do prof. Aswath Damodaran. Assim, foi considerado, para fins de cálculo do beta do projeto, empresas do setor de “*Environmental & Waste Services*”. Consultando a base de dados do prof. Aswath Damodaran, o **beta desalavancado estimado para esse setor é de 0,92**, o qual foi utilizado nesta análise para fins de cálculo da estimativa do custo de capital próprio do projeto.

Com o beta desalavancado e a definição da estrutura de capital (proporção entre capital próprio e capital de terceiros), calcula-se o beta alavancado do projeto, de acordo com a fórmula matemática apresentada anteriormente.

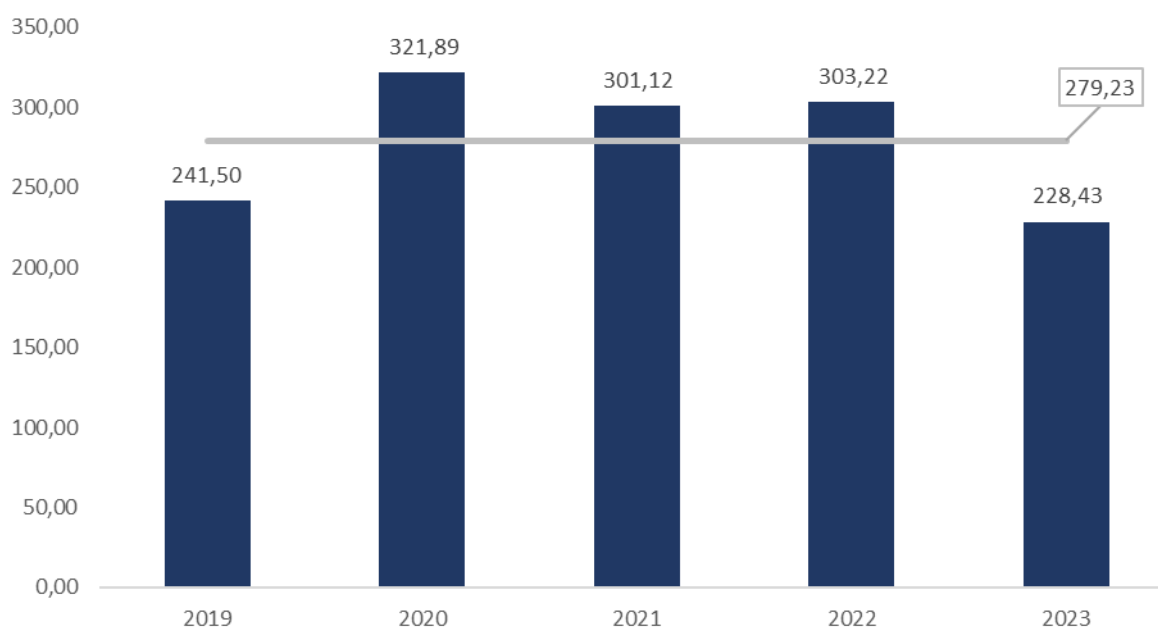
3.1.4. Prêmio de Risco País (r_p)

O prêmio de risco país normalmente é incluído no modelo CAPM como um prêmio para empresas inseridas em mercados emergentes, pois estes são mais instáveis e apresentam fundamentos macroeconômicos menos sólidos. Dentre os indicadores utilizados para se mensurar o prêmio de risco país, os mais populares são o Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+) Brasil, que é calculado pelo Banco J. P. Morgan, e o Credit Default Swap (CDS), que são derivativos de crédito negociados no mercado.

Neste Relatório, para o cálculo do risco país, considerou-se o índice EMBI+BR. O EMBI+ é um índice baseado nos bônus (títulos de dívida) emitidos pelos países emergentes e mostra os retornos financeiros obtidos a cada dia por uma carteira selecionada de títulos desses países. Os pontos mostram a diferença (*spread*) entre a taxa de retorno dos títulos de países emergentes e a oferecida por títulos emitidos pelo Tesouro americano.

A figura a seguir traz a evolução do índice EMBI+BR no período de 2019 a 2023. As colunas na cor azul apresentam a média do índice em cada ano, em pontos-base, e a linha vermelha apresenta a média dos últimos 5 anos (279,23).

Figura 4 - Evolução do índice EMBI+BR (2019-2023)



Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Com isso, o prêmio de risco país (r_p) utilizado para fins de cálculo do custo de capital próprio do projeto foi de 2,79%, que corresponde à média do EMBI+BR no período de 2019 a 2023.

3.2.Custo do Capital de Terceiros (k_d)

O custo de capital de terceiros (k_d) representa os custos dos passivos onerosos (empréstimos e financiamentos) a serem captados pela concessionária para a execução do objeto contratual, principalmente com relação aos investimentos necessários em recuperação da infraestrutura existente e pagamento da outorga fixa. Na modelagem econômico-financeira da concessão, considerou-se, para fins de cálculo do custo de capital de terceiros, os custos de financiamentos na modalidade BNDES Finem – Meio Ambiente – Recuperação e Conservação de Ecossistemas e Biodiversidade.

Nesse caso, o custo do financiamento (taxa de juros) é composto pelo custo financeiro, pela remuneração básica do BNDES e pela taxa de risco de crédito. O custo financeiro é obtido pela Taxa de Longo Prazo (TLP), que em dezembro/2023 era igual à variação do IPCA + 5,48% ao ano. A remuneração do BNDES, na modalidade Finem – Meio Ambiente, é de 0,9% ao ano; e a taxa de risco de crédito foi considerada como sendo igual a 2,5% ao ano, obtido por meio da análise das taxas de juros aplicadas para contratos na modalidade Finem de forma direta, disponível na base de dados do BNDES. O detalhamento das variáveis é apresentado na Tabela 4 a seguir, na qual se nota que o custo de capital de terceiros é igual a 8,54% ao ano, em termos reais (ou o equivalente a 12,94% em termos nominais).

Tabela 4 - Linhas de Crédito

Linha FINEM Meio Ambiente	
Indexador	TLP (IPCA + 5,56% a.a.)
Juros	2,5% a.a.
Remuneração do BNDES	0,9% a.a.
Alavancagem	Limitado a 80% do valor total do projeto
Prazo de financiamento	Limitado a 20 anos
Prazo de carência	Limitado a 6 meses após a entrada em operação
Custo do Capital de Terceiros Real (R\$)	9,17% a.a
Custo do Capital de Terceiros Nominal (R\$)	13,03% a.a

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Além disso, importante mencionar ainda que se considerou uma **estrutura de capital composta por 74,07% por capital próprio (*equity*) e 25,93% por capital de terceiros (*debt*)**, conforme calculado por prof. Aswath Damodaran para amostra de empresas do setor de “*Environmental & Waste Services*”.

3.3.Cálculo do WACC

Consolidando as variáveis apresentadas anteriormente, e adotando-se uma estrutura de capital composta por 74,04% por capital próprio (*equity*) e 25,93% por capital de terceiros (*debt*), obtém-se um custo de capital próprio (*ke*) de 15,55% e um custo de capital de terceiros (*kd*) de 13,03%, ambos em termos nominais. Com isso, ponderando-se a participação das fontes de financiamento (capital próprio e de terceiros), o **custo médio ponderado de capital (WACC) do projeto é de 14,89% ao ano em termos nominais ou o equivalente a 10,97% ao ano em termos reais**, como demonstrado na Tabela 5 a seguir.

Tabela 5 - WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Taxa Livre de Risco - Média do retorno de títulos do governo norte americano (T Bonds de 10 anos) para os últimos 12 meses de 2023 (Dados: <i>Federal Reserve</i>).	3,96%
Prêmio de Mercado - ERP Média anual do prêmio de risco de grandes empresas norte americanas S&P 500 sobre o retorno de títulos norte-americanos de longo prazo (<i>T Bonds</i>) de 1995 a 2024 (Dados: <i>Federal Reserve</i> e <i>BR Investing</i>).	5,94%
Beta Desalavancado Damodaran – Média do beta desalavancado pela alíquota marginal de imposto de renda, corrigido pelo caixa, de empresas globais do setor de <i>Environmental & Waste Services</i> de 2019 a 2023 (Dados: Portal de internet mantido pelo professor <i>Aswath Damodaran. Leveraged and Unleveraged Betas by Industry - Global</i>).	0,92
Beta Alavancado	1,24
Risco País para o Brasil EMBI+ - média de 2019 a 2023	2,79%
Custo do Capital Próprio - <i>Ke</i> (em USD) – Nominal	14,11%
Inflação Brasil (IPCA) Sistema de Expectativas do Bacen – expectativa do mercado de longo prazo (dados de dezembro de 2023)	3,53%
Inflação EUA (CPI) Inflação implícita, a partir da rentabilidade da <i>Treasury</i> nominal de 10 anos e da <i>Treasury</i> real de 10 anos (<i>Treasury Inflation-Protected Securities - TIPS</i>) para o ano de 2023. (Dados: <i>Federal Reserve</i>).	2,25%
Custo do Capital Próprio - <i>Ke</i> (em R\$ em termos nominais)	15,55%
Custo do Capital Próprio - <i>Ke</i> (em R\$ em termos reais)	11,61%
Custo da Dívida (em R\$ - em termos nominais) Composição de linha de financiamento FINEM Meio Ambiente, do BNDES ou linha BNDES Crédito Médias Empresas para captações abaixo de R\$20MM	13,03%
Alíquota de Impostos, conforme legislação brasileira do Lucro Real	0,00%
Custo da Dívida Após Impostos - <i>Kd</i> (em R\$ em termos nominais)	13,03%
Custo da Dívida Após Impostos - <i>Kd</i> (em R\$ em termos reais)	9,17%

Participação de Capital Próprio - E / (D+E)	74,07%
Participação de Capital de Terceiros - D / (D+E) Damodaran - alavancagem média implícita de empresas do setor de produtos florestais, papel e celulose conforme índice de gearing (D/E)	25,93%
Custo Médio Ponderado do Capital - WACC (em R\$ em termos nominais)	14,89%
Custo Médio Ponderado do Capital - WACC (em R\$ em termos reais)	10,97%

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen

4. RECEITAS

A estrutura econômica da concessão florestal baseia-se nos rendimentos auferidos pelo concessionário pela geração de créditos de carbono e, em contrapartida, nos valores a serem pagos por ele ao poder público em decorrência da outorga da concessão, bem como pelas demais obrigações a ele alocadas.

No presente caso, a modelagem econômico-financeira da concessão considerou que a remuneração do concessionário corresponderá às receitas obtidas com a geração de créditos de carbono da restauração florestal. Assim, a análise de viabilidade econômico-financeira da concessão florestal da Floresta Nacional do Bom Futuro foi elaborada a partir de informações apresentadas no presente documento com o objetivo de estruturar um projeto capaz de gerar recursos suficientes para garantir a cobertura dos custos operacionais (inclusive dos preços florestais pagos ao Poder Público como contrapartida pela concessão), a amortização dos investimentos realizados, a cobertura do serviço da dívida, e ainda proporcionar um nível de remuneração satisfatório aos acionistas.

A seguir, passa-se a descrever em detalhes cada uma das fontes de receita e a forma como foram consideradas na avaliação econômico-financeira da concessão.

4.1. Restauração Florestal e Geração de Créditos de Carbono

As subseções a seguir apresentam as áreas degradadas passíveis de restauração florestal, os volumes estimados de geração de créditos de carbono, os respectivos preços de venda e, por fim, a receita estimada com a sua venda.

4.1.1. Áreas Degradadas no Interior da Flona

As áreas degradadas mapeadas em cada unidade de manejo na Floresta Nacional do Bom Futuro são base para cálculo da estimativa de geração de créditos de carbono. É importante destacar que

o nível de degradação das áreas mapeadas influencia no potencial de geração de créditos de carbono e, sendo assim, as áreas foram divididas da seguinte forma:

As unidades de manejo contemplam **áreas degradadas** e áreas **não degradadas**. As **áreas não degradadas** consistem em: floresta nativa, vegetação rupestre, campos naturais e superfície d'água, sendo que essas áreas não são passíveis de restauração florestal em nenhuma modalidade. As **áreas degradadas** consistem em: pastagens limpas, pastagens "suja", solo exposto e vegetação secundária, sendo essas áreas passíveis de restauração florestal, que podem ser feitas por métodos tais como a condução de regeneração natural, os plantios de enriquecimento, a restauração via plantio total e a silvicultura. Desta forma, as áreas foco da avaliação econômico-financeira referencial estão destacadas nas tabelas a seguir.

Tabela 6 - Áreas e Classes de Uso das Unidades de Manejo sem áreas opcionais

Classes de Uso	Descrição	UM 1	UM 2	Total Geral
Floresta Primária em ZM e ZI¹	Área com floresta nativa dentro da zona de manejo	30.345	34.703	65.048
Floresta Primária em ZC²	Área com floresta nativa dentro da zona de conservação	1.457	9.478	10.935
PLANTIO TOTAL em ZM e ZI³	Polígonos de qualquer tamanho com pastagens limpas ou solo exposto em zona de manejo	2.619	3.519	6.137
Plantios de enriquecimento³	Polígonos de qualquer tamanho com pastagem suja	951	656	1.606
Condução da Regeneração Natural³	Polígonos de qualquer tamanho com vegetação secundária	1.904	2.073	3.977
PLANTIO TOTAL em ZC³	Polígonos de qualquer tamanho com pastagens limpas ou solo exposto em zona de conservação	612	42	654
Vegetação Rupestre e Campos naturais	Cobertura vegetal sobre afloramentos rochosos com predominância de plantas herbáceas	846	736	1.582
Superfície d'água	Superfície de espelho d'água podendo conter plantas aquáticas	55	5	59
Total Geral		38.788	51.212	90.004

Notas:

1. ZM: Zona de Manejo.
2. ZC: Zona de Conservação.
3. Áreas de Restauração Florestal (em hectares) por Unidade De Manejo (UM).

Tabela 7 - Áreas de Restauração Florestal por Unidade de Manejo (em hectares) sem áreas opcionais

UM	PLANTIO TOTAL em Zona de Manejo		Plantio de Enriquecimento em Zona de Manejo ¹		Condução da Regeneração Natural		PLANTIO TOTAL em Zona de Conservação		Total Geral
	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	
			Plantio ²	Condução da					
					Plantio ²	Condução da Regeneração ²			

			Regeneração 2								
UM 1	2.228	390	395	395	80	80	1.605	299	554	57	6.085
UM 2	2.993	526	272	272	56	56	1.713	361	38	4	6.290
Total Geral	5.221	916	667	667	136	136	3.318	660	592	62	12.375

¹ Considerando a melhor solução prática, adotou-se como custos médios do plantio de enriquecimento as médias aritméticas dos custos de plantio total e de condução da regeneração da vegetação degradada em cada Unidade de Manejo (UM).

² As áreas de plantio e de condução da regeneração são subdivisões hipotéticas somente para estimativa de custos médios de plantio de enriquecimento em Zona de Manejo (ZM).

O nível de degradação das áreas, avaliado por meio de imagens de satélites, determinou o método de restauração proposto para cada área no âmbito da modelagem, com impacto nos custos médios de restauração por hectare.

4.1.2. Volume de Créditos de Carbono

As estimativas do volume de crédito são apresentadas a seguir e levam em consideração os valores obtidos a partir das áreas passíveis de restauração (em hectares), da evolução da restauração ao longo dos anos de concessão e dos volumes estimados de geração de créditos para cada tipo de área.

Vale destacar que foi considerada na modelagem econômico-financeira a premissa de que as ações de restauração ocorrerão integralmente nos 10 (dez) primeiros anos de concessão, considerando que a cada ano é feito o plantio ou condução de 10% (dez por cento) da área degradada total.

Para as estimativas dos estoques de Carbono (C) e Incremento Médio Anual (IMA), acima e abaixo do solo, buscamos informações na literatura, incluindo artigos científicos, documentos técnicos do Painel Intergovernamental sobre Mudança do Clima (*Intergovernmental Panel on Climate Change – IPCC*), padrões de mercado estabelecidos pela organização Verra e em outros projetos de carbono com fitofisionomias e tipologias florestais semelhantes às que serão utilizadas no projeto de concessão florestal para restauração na FLONA Bom Futuro. Os estoques de C foram avaliados nos seguintes reservatórios: “madeira viva acima do solo”, “Madeira/raiz abaixo do solo”, “liteira e madeira morta” e “carbono orgânico do solo”.

Sendo assim, para florestas em regeneração foi considerado um IMA de 11,01 tCO² (toneladas de carbono) até atingir o máximo local perto dos 40 (quarenta) anos. Já para florestas a partir do plantio de mudas de restauração ecológica foi considerado um IMA de 14,72 tCO² até atingir o máximo local com 40 anos. Para ambos, foi considerada uma curva “S” de crescimento a partir de uma função sigmoide.

Com base nos valores apresentados acima, o volume total gerado por hectare é de 588,82 tCO² para plantio total e 442,79 tCO² para condução da regeneração. Em adição a isso, foram considerados também um adicional de 23,17% de carbono abaixo do solo, 5% de carbono de liteira (serapilheira) e madeira morta e, por fim, 1 tCO² por hectare de SOC (*Soil Organic Carbon*) durante os 20 primeiros anos após o plantio. Os gráficos das Figuras 5 e 6 a seguir apresentam a evolução da geração de créditos de carbono após o plantio e após o início da condução da regeneração natural, respectivamente.

Figura 5 - Evolução da geração de tCO² acumulado por hectare de plantio total

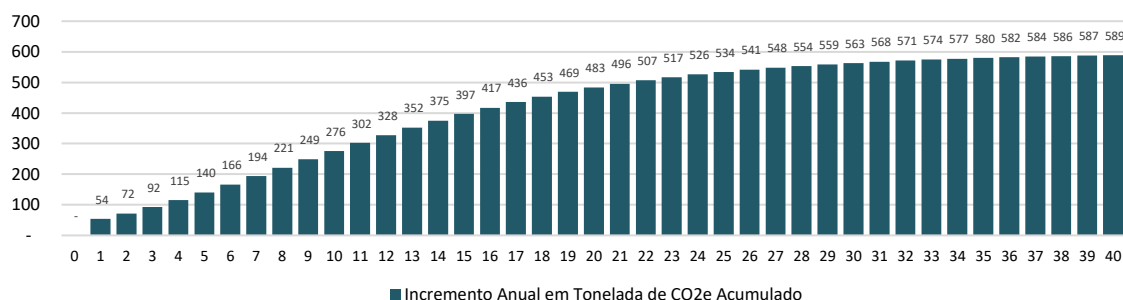
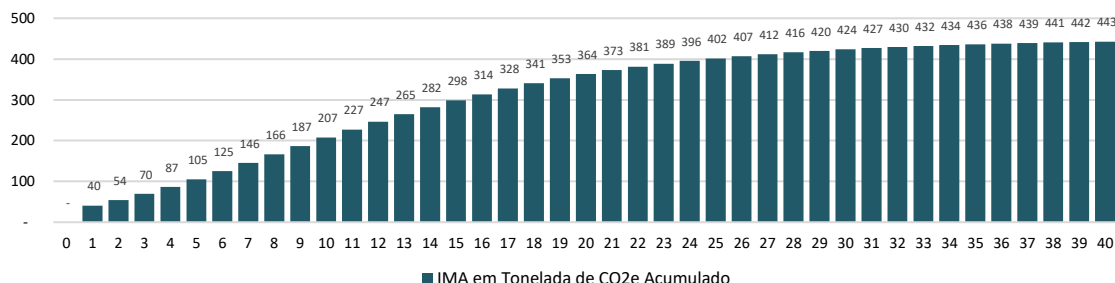


Figura 6 - Evolução da geração de tCO² acumulado por hectare de condução da regeneração natural



Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Na Tabela 8 a seguir é apresentada a volumetria total por unidade de manejo.

Tabela 8 - Volume Total Projetado em tCO²

FLONA	UM	Plantio Total	Condução da Regeneração	Volume Total de Crédito (tCO ₂)
Flona do Bom Futuro	1	1.234.746	596.191	1.830.938
Flona do Bom Futuro	2	1.295.741	601.561	1.897.302

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

4.1.3. Preços de Comercialização do Carbono

A precificação do carbono que foi utilizada para elaboração da avaliação econômico-financeira referencial leva em consideração informações de fontes primárias e conversas com especialistas do mercado de carbono. Foram consultadas publicações e realizadas entrevistas com instituições especializadas como Pachama, BeZero, OPIS, Trove, Sylvera, Abatable, além de entrevistas com representantes de empresas de carbono no Brasil.

Em resumo, com base no relatório da Sylvera, “*The State of Carbon Credits 2024*”, os valores de VCU (*Verified Carbon Unit*) derivados de projetos ARR (*Afforestation, Reforestation and Restoration*) variam em torno de USD 10,00 (Figura 7) à USD 50,00 com acréscimo de USD 5,00 por faixa de avaliação/rating variando de C à A. De acordo com os dados do relatório, é evidente que projetos de melhor qualidade estão associados a preços de venda mais altos, que é o caso do projeto de restauração da Flona do Bom Futuro. O projeto em questão leva em consideração a inclusão de recursos para auxílio de populações locais, comunidades indígenas do entorno, investimentos em bioeconomia, sociais e ambientais.

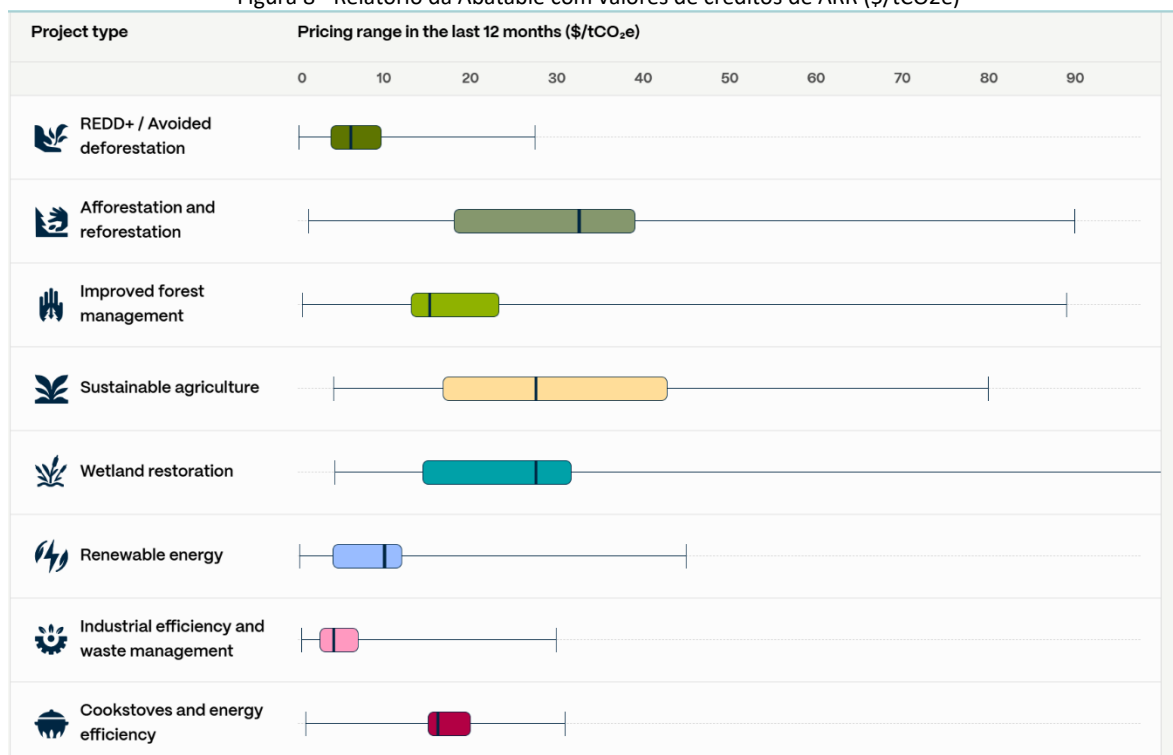
Figura 7 - Relatório da Sylvera com valores de créditos de ARR (\$/tCO2e)

Buyers typically pay a quality premium, averaging +\$5 per rating band in ARR projects



Tomando como base os preços de outra fonte de informações sobre o mercado de carbono, visualizamos que os dados da Abatable ratificam as informações disponibilizadas no relatório da Sylvera. Os valores de créditos para projetos de ARR apresentaram uma grande variação de preços, com valores teto chegando na casa dos USD 90,00 e, 2024, conforme dados da Figura 8 abaixo.

Figura 8 - Relatório da Abatable com valores de créditos de ARR (\$/tCO₂e)



Sendo assim, para fins de modelagem econômico-financeira, foi considerado um preço médio em termos reais de **US\$ 47,50 por VCU** (*Verified Carbon Unit*) com negociações do tipo *spot* e cotação do dólar média de R\$ 5,00. De forma conservadora, não foram considerados crescimentos reais do preço do carbono ao longo das projeções.

4.1.4. Cálculo da Receita na Venda de Créditos de Carbono

A receita com a comercialização dos créditos de carbono foi estimada com base nos volumes de carbono equivalente certificados multiplicados pelo preço de venda por VCU, sendo que a periodicidade de certificação considerada na modelagem econômico-financeira foi de **3 (três) anos**. Sendo assim, os gráficos das Figuras 8 e 9 a seguir apresentam a receita anual projetada para cada uma das 2 (duas) Unidades de Manejo (UMs).

Figura 9 - Evolução da Receita Bruta com Créditos de Carbono da UM 1

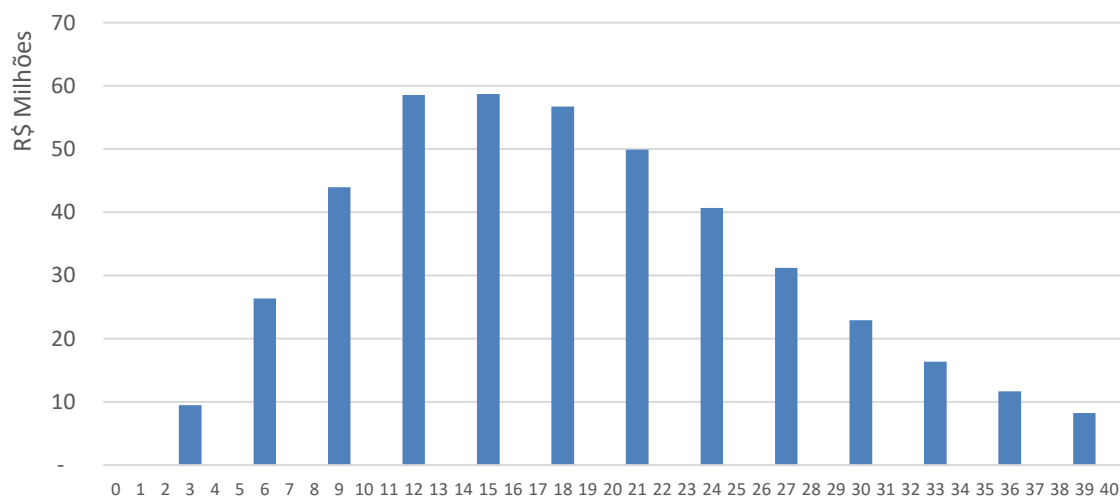
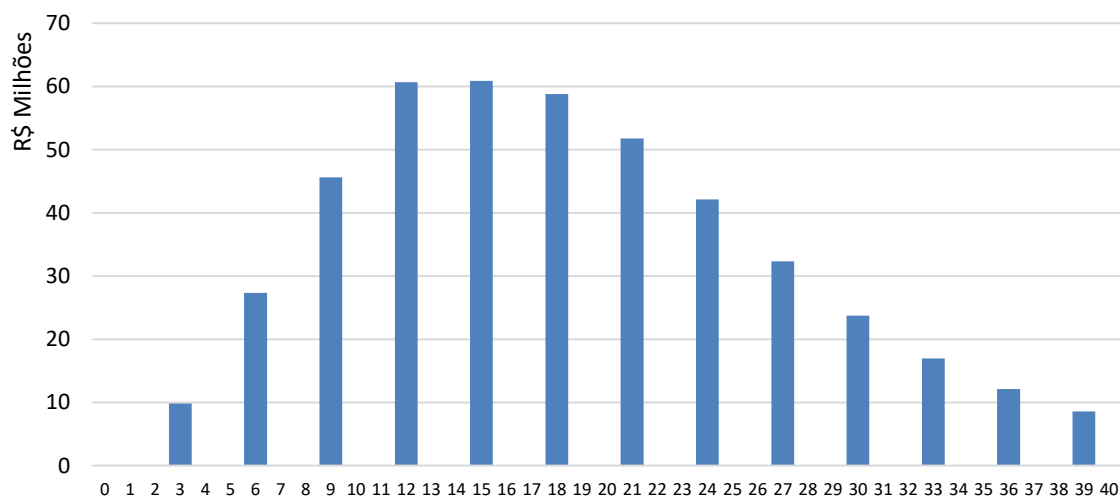


Figura 10 - Evolução da Receita Bruta com Créditos de Carbono da UM 2



4.2. Produtos Florestais Madeireiros e Não Madeireiros

Apesar do contrato permitir a comercialização de produtos florestais madeireiros (PFM) e não madeireiros (PFNM) advindos da silvicultura, não foram consideradas na modelagem econômico-financeira das concessões das UMs 1 e 2 receitas relacionadas à exploração de PFM, PFNM ou outras fontes de receitas acessórias.

5. CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS (OPEX)

Os custos e despesas operacionais, também referenciados como *Operational Expenditure* (Opex), referem-se aos custos e despesas incorridos para operação e manutenção da concessão ao longo de todo o prazo do contrato.

No modelo econômico-financeiro foram considerados todos os custos e despesas para a realização da restauração florestal, com exploração dos créditos de carbono advindos da operação.

As subseções a seguir apresentam (i) os custos operacionais, que se referem aos desembolsos diretamente ligados às atividades de restauração; (ii) os gastos com pagamentos ao SFB como contrapartida pela exploração da concessão florestal; e (iii) as despesas operacionais, que se referem aos desembolsos com despesas de pessoal, despesas com controle e prevenção de incêndios, além de desembolsos com seguros, garantias e outras despesas gerais e administrativas.

5.1. Custos Operacionais

Os custos operacionais das concessões das UMs 1 e 2, que se referem aos desembolsos diretamente ligados às atividades de exploração dos créditos de carbono da restauração florestal, são apresentados nas subseções a seguir:

5.1.1. Custos da Exploração de Créditos de Carbono

Na avaliação econômico-financeira, os custos associados à exploração dos créditos de carbono foram considerados como custos operacionais, ou seja, decorrem dos custos associados a geração e certificação dos créditos de carbono, ao pagamento de funcionários dedicados ao carbono, à acomodação e alimentação das equipes, à construção e manutenção de infraestrutura. e à manutenção das estradas.

Sendo assim, o modelo econômico-financeiro referencial está considerando os seguintes custos para esta etapa da concessão para restauração florestal:

I - Custos de geração e certificação dos créditos de carbono por UM

Para geração dos créditos de carbono através de uma empresa certificadora é necessário realizar abertura e manutenção de conta, realizar o pagamento das taxas de requerimento, registro e validação, assim como o pagamento de valores por VCU para emissão dos mesmos, com os respectivos custos estimativos apresentados na Tabela 9 a seguir.

Tabela 9 - Custos com Certificadora

Premissa	U\$	R\$	Periodicidade
Abertura de Conta VCS (U\$)	500,00	2.500,00	Pagamento único
Manutenção de Conta VCS (U\$)	500,00	2.500,00	Anual

Premissa	U\$	R\$	Periodicidade
Taxa de Requerimento VCS (U\$)	1.000,00	5.000,00	Pagamento único
Taxa de Registro VCS (U\$)	2.500,00	12.500,00	Pagamento único
Taxa de Verif./Valid. VCS (U\$)	5.000,00	25.000,00	A cada três anos
Custo de Emissão VCS (U\$/VCU)	0,236	1,18	A cada três anos
Custo de Emissão CCB (U\$/VCU)	0,083	0,41	A cada três anos

Fonte: Associação Brasileira de Tecnologia para Construção e Mineração.

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Além dos custos diretos com a certificadora, devem ser considerados os custos associados aos necessários estudos de monitoramento da restauração florestal, além dos custos de auditoria para certificação dos créditos de carbono, que ocorrem a cada 3-5 anos, nos momentos de verificação do projeto, sendo que incluem levantamentos de estoque de carbono, biodiversidade de fauna e ações sociais. Estes custos estão divididos nos seguintes itens, abaixo descritos e estimados na Tabela 10.

- **Estudo de inventário**

O estudo de inventário florestal tem como objetivo estimar os estoques de carbono em cada verificação. Foi considerada uma equipe de inventário formada por 4 (quatro) integrantes: um profissional líder da equipe e 3 (três) ajudantes técnicos. O custo de inventário tem 3 (três) premissas variáveis: número de parcelas amostradas por estrato florestal, número de estratos florestais e a eficiência de trabalho em parcelas por dia. Essas premissas definem o número de dias de trabalho em campo e assim estima-se o custo total. Para fins de modelagem, foi considerado o número mínimo de 30 (trinta) parcelas por estrato florestal, de um total de 5 (cinco) estratos (total de 150 parcelas), e eficiência de 4 (quatro) parcelas inventariadas por dia, totalizando 38 (trinta e oito) dias de trabalho em campo.

- **Estudo de solo**

Consiste de inventário para estimativa dos estoques de carbono orgânico do solo. Foi considerada uma equipe de campo formada por 3 (três) integrantes: um profissional líder da equipe e 2 (dois) ajudantes técnicos. Este custo também tem a premissa de dias de trabalho em campo, que é de acordo com o número de parcelas amostradas (150) dividido pela eficiência de 8 (oito) parcelas amostradas por dia, totalizando 19 (dezenove) dias de trabalho.

- **Estudo de fauna**

Consiste de inventário para estimativa da biodiversidade de fauna, importante para a certificação CCB (*Climate Community and Biodiversity*). Foram considerados 15 (quinze) dias de campo com a presença de um ajudante técnico e 3 (três) profissionais: herpetólogo (especialista em anfíbios e répteis), mastozoólogo (especialista em mamíferos) e ornitólogo (especialista em aves).

- **Auditoria VVB**

Os custos de auditoria VVB se referem à certificação dos créditos de carbono.

Tabela 10 - Estudos de Monitoramento

Premissa	R\$	Periodicidade
Estudo de Inventário	308.343,75	A cada três anos
Estudo de Solo	196.527,63	A cada três anos
Estudo de Fauna	179.788,13	A cada cinco anos

Premissa	R\$	Periodicidade
Auditoria VVB	250.000,00	A cada três anos

Fonte: Associação Brasileira de Tecnologia para Construção e Mineração.

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

II - Pessoas necessárias por UM

Considera os salários, benefícios e encargos de funcionários próprios da concessionária, incluindo o pessoal responsável pela gestão do carbono, pessoal de apoio e administrativo. Considerando a estrutura de cargos, estimou-se a remuneração anual para cada profissional com base em estimativas de mercado, assim como a quantidade de pessoas necessárias por UM. As estimativas de custos com a folha de pagamentos anual de pessoal da concessionária (somados os encargos trabalhistas e sociais e outras despesas correlatas) são apresentadas, respectivamente, nas Tabelas 11 e 12 a seguir.

Tabela 11 - Demonstração do percentual de encargos sociais e trabalhistas

1) Encargos Trabalhistas		11,11%
13º Salário	8,33%	
Férias	2,78%	
2) Encargos Sociais		40,00%
INSS	20,00%	
SAT/RAT	3,00%	
Salário Educação	2,50%	
INCRA/SEST/SEBRAE/SENAT	3,30%	
FGTS	8,00%	
FGTS/Provisão de Multa para Rescisão	3,20%	
3) Incidência de 2 sobre 1		7,78%
4) Total		58,89%

Tabela 12 - Estimativa de custos de salários, encargos, benefícios e quantidade de funcionários

Cargos	Função	Despesas Anuais com Pessoal (R\$) – (Salários + Encargos e Benefícios) ¹	Funcionários	Meses de Alocação / Ano ²
Diretor Comercial	Operacional	28.600,40	2,00	1,20
Gerente Financeiro	Operacional	57.200,80	2,00	2,40
Coordenador de Marketing	Operacional	57.200,80	2,00	2,40
Diretor Operacional	Operacional	95.334,67	2,00	2,40
Coordenador Operacional	Operacional	49.574,03	2,00	2,40
Analista de Projetos	Operacional	30.507,09	2,00	2,40
Analista de Dados	Operacional	38.133,87	2,00	3,00
Analista Social	Operacional	33.367,13	2,00	3,00
Vigia para Controle de Acesso e Ronda	Campo	37.237,72	2,00	12,00
Analista de Monitoramento Remoto	Campo	148.950,88	2,00	12,00
Chefe de Brigada	Campo	49.650,29	2,00	12,00
Brigadista de Incêndio	Campo	37.237,72	8,00	12,00
Cozinheira	Administrativo	62.062,87	2,00	12,00
Ajudante de cozinha	Administrativo	18.618,86	2,00	6,00
Serviços gerais (limpeza)	Administrativo	37.237,72	2,00	12,00
Secretária	Administrativo	62.062,87	2,00	2,50

Cargos	Função	Despesas Anuais com Pessoal (R\$) – (Salários + Encargos e Benefícios) ¹	Funcionários	Meses de Alocação / Ano ²
Assistente administrativo	Administrativo	37.237,72	2,00	1,50

Observações:

1 Os valores correspondem aos resultados dos cálculos das despesas anuais com a folha de pagamentos por perfil, considerados os valores da remuneração bruta de cada perfil, os encargos sociais e trabalhistas e demais despesas correlatas que incidem sobre a remuneração bruta, e os meses de alocação do perfil no ano.

2 Correspondem aos números de meses no ano em que cada perfil deverá atuar no projeto (um perfil com menos de 12 meses de alocação no ano atuará, portanto, apenas parcialmente no projeto).

Vale destacar que a remuneração anual apresentada na tabela acima considera o número de meses de alocação por ano de cada cargo.

III - Alimentação e Infraestrutura

Considera custos e despesas com alimentação do pessoal da concessionária, combustíveis necessários para a operação dos geradores e energia elétrica. As premissas adotadas são apresentadas a seguir:

Tabela 13 - Estimativa de Custos de Alimentação e Infraestrutura

FLONA	UM	Consumo Anual de Combustíveis (litros)	Quantidade de Funcionários	Energia Elétrica (R\$/mês)	Preço Combustíveis (R\$/litro)	Custo com Alimentação (R\$/pessoa/ano)
Bom Futuro	1	3.270	20	500	7	8.100
Bom Futuro	2	3.270	20	500	7	8.100

5.1.2. Outros Encargos e Obrigações da Concessionária

Além dos custos diretamente ligados às atividades de carbono, considerou-se também na avaliação econômico-financeira, como encargos a serem suportados pelo concessionário, os desembolsos com:

- **Encargos acessórios (macrotemas)** – a concessionária será responsável por encargos acessórios contratuais, devendo aportar recursos financeiros que se destinarão ao custeio de projetos e ações complementares ao fomento do desenvolvimento socioeconômico local e a conservação ambiental, com aplicação nos seguintes macrotemas pré-determinados: (a) pesquisa científica e tecnológica; (b) monitoramento da UM; (c) fiscalização e proteção florestal; (d) desenvolvimento do entorno da UM; (e) educação ambiental; e (g) regularização fundiária e em linha com a resolução de encargos acessórios. Na modelagem econômico-financeira da concessão, considerou-se que os valores anuais para aplicação em encargos acessórios serão calculados multiplicando-se um valor unitário em reais por hectare da área total de cada UM, com base num intervalo de valores previsto no edital e na proposta técnica da licitante, pela

área total de cada UM, resultando no valor anual a ser aplicado, conforme os dados da Tabela 14 a seguir, para cada UM.

Tabela 14 - Encargos Acessórios

FLONA	UM	Valor anual por hectare (R\$/ha/ano)	Valor total anual (R\$/ano)
Bom Futuro	1	13,00	504.246,12
Bom Futuro	2	10,00	512.118,81

Outras obrigações (indicadores classificatórios): a concessionária será responsável pelo custeio de ações e serviços decorrentes dos encargos relativos aos seguintes indicadores classificatórios previstos no edital de licitação da concessão e anexos: a) investimentos na proteção da floresta (A1 da Tabela 15); (b) investimentos em infraestrutura, bens, serviços e projetos para a comunidade local (A4 da Tabela 15); e (c) investimentos em pesquisa científica e tecnológica (A2 da Tabela 15). Na avaliação econômico-financeira da concessão, considerou-se que o encargo mínimo anual com esses indicadores classificatórios é equivalente a R\$ 1,50 ao ano por hectare da área total da respectiva UM, para os indicadores A1 e A2 acima mencionados, e R\$ 3,00 para o indicador A4, ressaltando-se que os 3 (três) indicadores se referem a ações e serviços obrigatórios assumidos pela concessionária em sua proposta técnica apresentada no certame licitatório.

Tabela 15 - Indicadores Classificatórios e Outros Custos Referenciais

Critérios	Indicadores	Parâmetro / unidade	Limites		Pontuação Máxima do Indicador
			Mínimo	Máximo	
C1 – Critério ambiental	A1	Investimento na proteção da floresta.	R\$1,50	R\$3,00	125
	A2	Apoio e participação em projetos de pesquisa.	R\$1,50	R\$3,00	125
	A3	Diversidade de espécies implantadas na UM na SILVICULTURA de espécies nativas. Caso não haja a intenção de exploração de SILVICULTURA de espécies nativas, contabilizar a pontuação máxima do indicador.	2	6	125
C2 – Critério social	A4	Investimentos em infraestrutura, bens, serviços e projetos para comunidade local.	R\$3,00	R\$6,00	125
Total					500

5.2. Pagamento ao Poder Público como Contrapartida pela Outorga da Concessão

A Lei nº 11.284/2006 estabelece as contrapartidas do concessionário para o Poder Concedente, como pagamento pelo direito de explorar a floresta que lhe foi outorgada. São de responsabilidade do concessionário²:

- Pagamento de preço calculado sobre os custos de realização do edital de licitação da concessão da UM;

² Lei no. 11.284/2006 estabelece ainda, como contrapartida do concessionário, a realização dos investimentos previstos no edital e no contrato de concessão.

- Pagamento de outorga variável, não inferior ao mínimo definido no edital de licitação, calculado em função da quantidade de produto ou serviço auferido do objeto da concessão ou do faturamento líquido ou bruto da concessão; e
- Pagamento do valor mínimo anual (VMA), referente a um valor mínimo, fixado em contrato, a ser pago em periodicidade anual, independentemente do volume de créditos de carbono gerados.

Assim, as subseções a seguir tratam dos custos associados a essas obrigações contratuais.

5.2.1. Preços Florestais e o Valor Mínimo Anual (VMA)

Os preços florestais representam pagamentos do concessionário ao Poder Concedente pelo direito de exploração da floresta. Os preços florestais são quantias pagas pelo concessionário pela efetiva exploração de produtos florestais madeireiros, produtos não madeireiros e serviços, sendo que neste caso o objeto diz respeito a exploração dos créditos de carbono gerados a partir da restauração florestal de áreas degradadas no interior da Floresta Nacional (Flona) do Bom Futuro. Os preços florestais são definidos com base em parâmetros estabelecidos na Lei nº 11.284/2006 e seu detalhamento encontra-se no Decreto Federal nº 12.046/2024, na Resolução SFB nº 25/2014 e na Resolução SFB nº 21/2022.

A legislação relativa às concessões florestais permite, além da cobrança de preços florestais em função do volume explorado, a cobrança do preço florestal baseado no faturamento líquido ou bruto. Nesse tipo de cobrança, o concessionário é obrigado a realizar pagamentos ao Poder Público sempre que obtêm renda com os produtos e serviços da floresta, e é calculado com base em determinado percentual incidente sobre o faturamento obtido pela empresa no âmbito da concessão, no caso presente adotado o parâmetro de faturamento baseado na Receita Operacional Bruta (ROB) da concessão.

Outra possibilidade de cobrança de preço florestal, normalmente vinculada ao critério de julgamento da melhor proposta no momento da licitação, é o de maior valor de outorga fixa.

No estudo econômico-financeiro das concessões deste trabalho, considerou-se que o preço florestal será definido com base em um determinado percentual incidente sobre a Receita Operacional Bruta da concessão, em cada UM, definido de acordo com a sua viabilidade econômico-financeira, de modo a zerar o Valor Presente Líquido (VPL) do fluxo de caixa descontado do projeto.

O cálculo do preço florestal, portanto, envolve a utilização da técnica de fluxo de caixa descontado (*Discounted Cash Flow – DCF*), em que o preço florestal não será um insumo para a análise de viabilidade econômico-financeira da concessão, mas um resultado da modelagem. Ou seja, após se projetar, no fluxo de caixa do projeto ao longo do prazo estimado para a concessão, (i) os investimentos necessários (*Capital Expenditure - CAPEX*) para as atividades de restauração florestal, (ii) as receitas emergentes do projeto, relativas à venda dos créditos de carbono gerados na

restauração da vegetação degradada, (iii) os custos e despesas operacionais necessários para a realização das atividades envolvidas na concessão (*Operational Expenditure – OPEX*), e trazê-los a valor presente por uma determinada taxa de desconto adotada (no caso, a *Weighted Average Cost of Capital – WACC*), que remunere adequadamente o capital investido, o preço florestal será determinado de modo a se obter uma taxa interna de retorno (TIR) igual à taxa do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) do projeto, ou um valor presente líquido (VPL) igual a zero.

O uso da taxa média de retorno do capital *WACC* nos projetos de concessões de florestas públicas federais se iniciou a partir das observações da equipe de auditoria do Tribunal de Contas da União (TCU) no relatório de fiscalização TC 033.616/2020-5 e na determinação expressa no item 9.2 do Acórdão nº 1052/2021-TCU-Plenário.

De acordo com o art. 36, § 3º, da Lei de Gestão de Florestas Públicas (LGFP), compete ao poder concedente fixar um valor mínimo anual (VMA) de preço florestal que deve ser exigido anualmente do concessionário, independentemente da produção e dos valores auferidos pelo manejo florestal sustentável. O *caput* do art. 28 do Decreto Federal nº 12.046, de 5 de junho de 2024 (que regulamenta a Lei nº 11.284, de 2 de março de 2006), estabelece que o Valor Mínimo Anual (VMA) deve ser de até 30% do preço anual vencedor do processo licitatório, calculado em função da estimativa de produção fixada no edital e dos preços de produtos e serviços contidos na proposta vencedora.

Na avaliação econômico-financeira das concessões em estudo, o cálculo do VMA levou em consideração a multiplicação entre: (i) o valor médio anual de VCU (*Verified Carbon Units*) gerados pelo concessionário, e (ii) o preço unitário dos créditos de carbono, em R\$/VCU, considerado no modelo econômico-financeiro, sendo que esta multiplicação diz respeito ao VRC (Valor de Referência do Contrato). O VMA, portanto, é o VRC multiplicado pelo percentual de 30,0%.

Assim, concluídos os cálculos do preço florestal para cada UM, obtendo-se o valor devido de outorga florestal em função do percentual incidente sobre a receita operacional bruta (ROB) da concessão, e considerando-se a estimativa de geração anual de créditos de carbono, obteve-se o montante total a ser pago ao Poder Público pelo direito de exploração de cada UM a cada ano, como indicado na Tabela 16 a seguir.

Tabela 16 - Preços Florestais - Preço Mínimo do Edital (PME) e Valor Mínimo Anual (VMA)

FLONA	UM	Preço Mínimo do Edital (% da ROB) PME	Valor de Outorga Estimado com base no PME (R\$)	Valor Mínimo Anual (VMA) (R\$)
Flona do Bom Futuro	1	1,36%	147.842,54	44.352,76
Flona do Bom Futuro	2	0,10%	11.453,53	3.436,06

É importante frisar que o VMA somente é aplicado como um encargo à concessão nos anos em que a soma dos pagamentos realizados pelo concessionário ao poder concedente, decorrente do preço florestal, for inferior ao valor mínimo contratualmente devido pelo concessionário nos respectivos anos em que isso ocorrer. Assim, a título de exemplo, caso no ano 2 a concessionária da UM 1 da

Flona do Bom Futuro não obtenha nenhuma receita na concessão, ela deverá pagar ao SFB o valor de R\$ 44.352,76 a título de Valor Mínimo Anual (VMA).

5.2.2. Ressarcimento dos Custos de Realização do Edital de Licitação

Cabe aos concessionários o pagamento dos custos incorridos pelo Serviço Florestal Brasileiro (SFB) para a confecção do edital de concessão florestal das UMs deste trabalho. Os valores a serem pagos em decorrência de tal obrigação, em cada contrato celebrado, deve ser definido no edital de licitação e poderá ser parcelado em até um ano (art. 36, § 1º, Lei 11.284/2006).

Podem fazer parte dos custos do edital os estudos (como levantamentos sobre projetos, obras, despesas ou investimentos a serem efetuados na unidade de manejo objeto do contrato e vinculados ao processo de licitação para concessão), reuniões técnicas, custos decorrentes da realização de audiências públicas e de publicações oficiais realizadas pelo Poder Concedente. O edital deve indicar quais destes itens serão ressarcidos pelo vencedor da licitação, bem como seus respectivos valores. Os parâmetros para a definição dos custos do edital são estabelecidos no art. 25 do Decreto nº 12.046/2024 e pela Resolução SFB nº 25/2014.

O art. 25 supracitado estabelece que o preço decorrente dos custos de realização do edital de licitação da concessão será fixado com base na média por hectare do custo do edital e especificado no próprio edital, considerados os seguintes itens de custo:

- inventário florestal, quando se tratar de concessão para manejo florestal sustentável;
- estudos preliminares contratados especificamente para compor o edital; e
- publicação e julgamento das propostas.

Definido o custo unitário médio do edital por hectare, com base na soma das áreas das UMs, será então calculado o preço de realização do edital para cada Unidade de Manejo (UM) multiplicando-se o custo unitário médio (por hectare) pela área de cada UM a ser concedida. A Tabela 17 a seguir evidencia os números considerados para composição dos custos de realização do edital de concessão da Floresta Nacional (Flona) do Bom Futuro, a serem cobrados dos licitantes vencedores do certame em cada UM.

Tabela 17 - Valores dos Custos de Realização do Edital por UM

FLONA	UM	Área Total da UM (ha)	Valor dos Estudos Consórcio (R\$)	Inventário e Despesas com Audiência (R\$)	Custos de Realização do Edital (R\$)	Custos Médios (R\$/ha)
Flona do Bom Futuro	1	38.788,16	-	15.000,00	15.000,00	0,39
Flona do Bom Futuro	2	51.211,88	-	15.000,00	15.000,00	0,29
Total		90.000,04	-	30.000,00	30.000,00	0,33

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Com os dados da Tabela 17, pode-se calcular os custos de realização do edital de concessão para cada UM, a ser cobrado das respectivas licitantes vencedoras do certame em cada contrato. O cálculo se processa da seguinte forma:

- Custo do Edital para UM 1 = 39.276,10 hectares x R\$ 0,39 / hectare = R\$ 15.000,00
- Custo do Edital para UM 2 = 59.043,03 hectares x R\$ 0,29 / hectare = R\$ 15.000,00

5.3.Despesas Operacionais

Na modelagem econômico-financeira das concessões das UMs em estudo foram considerados, além dos custos operacionais diretamente relacionados às atividades de realização de manejo florestal sustentável, desembolsos adicionais caracterizados e classificados como despesas operacionais, os quais incluem os seguintes itens de despesas:

- Veículos de apoio;
- Seguros;
- Garantias;
- Auditoria florestal e contábil; e
- Outras despesas gerais e administrativas.

As subseções a seguir tratam de cada um desses itens de despesas operacionais previstos para a concessão e considerados na modelagem econômico-financeira.

5.3.1. Veículos de Apoio

Como premissa, as concessionárias terão operação própria de transporte com caminhonete e carro popular para apoio geral dentro da UM, sendo que a rodagem e quantidade deverá variar dependendo do total estimado de quilometragem de transporte interno por UM, conforme a Tabela 18 a seguir. Deve-se destacar, também, que na modelagem desenvolvida a brigada de incêndio terá um veículo próprio para operação.

Tabela 18 - Veículos de Apoio na UM

FLONA		Caminhonete	Caminhonete
		Rodagem Anual (Km)	Quantidade
Flona do Bom Futuro	UM 1	2.434,10	2,00
Flona do Bom Futuro	UM 2	2.515,90	2,00

5.3.2. Monitoramento e Fiscalização

Tendo como objetivo assegurar a proteção da floresta contra atividades ilícitas e eventos naturais que causam degradação da flora e destruição da fauna, tais como incêndios florestais, desmatamentos para roubo de madeira, garimpo ilegal, caça e pesca ilegal e invasões para uso alternativo da área, foi considerado um valor fixo de R\$ 12,50 por hectare para esta finalidade, que podem envolver atividades presenciais ou remotas, inclusive com uso de imagens capturadas por drones, aviões e satélites (Tabela 19).

Tabela 19 - Valor Anual para Monitoramento e Fiscalização

FLONA	UM	Área Total (ha)	Monitoramento e Fiscalização (R\$/ha)	Monitoramento e Fiscalização (R\$/ano)
Flona do Bom Futuro	1	38.788,16	12,50	484.852,04
Flona do Bom Futuro	2	51.211,88	12,50	640.148,51

5.3.3. Seguros

Os seguros têm por objetivo cobrir riscos relacionados à atividade do segurado, mediante indenização adequada ao segurado no caso da ocorrência de sinistros relativos aos riscos cobertos, conforme as regras pactuadas na apólice. No caso específico das concessões florestais, a contratação de seguros serve para mitigar riscos predeterminados relacionados às atividades delegadas à concessionária, de modo que, em caso de ocorrência de algum sinistro, os danos sejam cobertos (nos limites previamente estabelecidos na apólice), mediante indenização, pela seguradora.

Assim, para efeitos da avaliação econômico-financeira da concessão, considerou-se, como despesa da futura concessionária, os desembolsos com a contratação dos seguros abaixo identificados:

- **Seguro Ambiental:** esse tipo de seguro normalmente apresenta cobertura contra possíveis incidentes ligados ao meio ambiente em operações comerciais, industriais, infraestrutura, transporte, obras e prestação de serviços, com exceção dos danos que tenham sido acarretados pelos riscos excluídos descritos na apólice. A estimativa do valor do prêmio desse seguro, a ser pago pela concessionária à empresa seguradora, foi calculada a partir do VTC (Valor Total do Contrato), que representa o montante total de obrigações do concessionário ao longo do contrato com investimentos, outorga variável, encargos acessórios e indicadores classificatórios. O valor do prêmio da apólice de seguro ambiental a ser contratada pela empresa concessionária em cada UM, adotado na modelagem, é calculado como 0,5% (zero vírgula cinco por cento) do valor da cobertura segurada, que equivale a 10% (dez por cento) do VTC (ou seja, 0,5% de 10% do VTC, ou 0,05% do VTC).
- **Responsabilidade Civil (RC) com cobertura adicional do empregador, obras e cruzada:** a estimativa do valor do prêmio da apólice, referente a um seguro de RC com limite de cobertura (ou, no jargão, Limite Máximo de Garantia – LMG) com anual de R\$ 1.000.000,00

(um milhão de reais), foi calculada multiplicando-se o valor limite máximo da cobertura (LMG) pelo fator 0,80%. O montante do desembolso da empresa concessionária com esse tipo de seguro foi estimado para cada uma das UMs.

5.3.4. Garantias

Nos processos de concessões podem ser requeridos diversos tipos de garantias para cobrir diferentes tipos de riscos. Dependendo das características das concessões, podem ser requeridos pelo poder concedente (no caso, a União, representada pelo MMA) tipos de garantias que tornarão as concessões mais ou menos atraentes para os entes privados interessados, devido aos custos das garantias.

Em termos de obrigações contratuais de parte a parte, pode-se também raciocinar em termos de garantias oferecidas pelo poder concedente e garantias exigidas da empresa concessionária. Para o poder concedente, o risco da concessão será menor se as garantias exigidas da concessionária forem maiores que as garantias oferecidas no processo de licitação, enquanto para os entes privados interessados na concessão a lógica é invertida. Este equilíbrio contratual entre as garantias que serão requeridas e aquelas oferecidas pelo poder público depende da percepção de risco do mercado em relação ao poder concedente.

Para efeitos da modelagem econômico-financeira da concessão, considerou-se que será requerida do parceiro privado a apresentação de garantia de proposta e garantia de execução do contrato, previstas no art. 58 da Lei nº 14.133/2021 (garantia de proposta), no inc. XII, art. 12, e arts. 96 e 97, da Lei nº 14.133/2021, e no inc. III, art. 21, da Lei nº 11.284/2006 (garantia de execução do contrato), respectivamente. Conforme o art. 58 da Lei 14.133/2021, a garantia de proposta é um requisito de habilitação dos licitantes para participar do certame e o valor não poderá ser superior a 1% (um por cento) do valor estimado para contratação. A recusa do licitante vencedor do certame em assinar o contrato, ou a não apresentação dos documentos para a contratação, implicará a execução do valor integral da garantia de proposta pelo poder concedente.

A garantia de execução do contrato, como o próprio nome sugere, busca assegurar o cumprimento das obrigações contratuais assumidas pela concessionária perante o Poder Concedente. Assim, em caso de inexecução contratual, conforme as hipóteses previstas, a garantia poderá ser executada pelo Poder Concedente.

A exigência de prestação de garantia de execução contratual, portanto, tem por objetivo assegurar o cumprimento das obrigações assumidas pelo concessionário, assim como resguardar eventual ressarcimento da Administração Pública em caso de inadimplemento contratual. Daí porque as hipóteses de execução da garantia estão normalmente atreladas ao descumprimento contratual do concessionário, como é o caso da Resolução SFB nº 16/2012.

- Com relação às características dessas garantias, existem produtos do mercado para os seguintes tipos de garantias: Seguro-garantia – garantia dada por uma seguradora formalmente cadastrada na SUSEP para operar com este tipo de garantia;

- Fiança bancária³ – garantia dada por uma instituição financeira formalmente cadastrada no Banco Central do Brasil (BACEN) para operar com este tipo de garantia. O ente público pode determinar que o banco que dará a fiança tenha que ter um nível mínimo de risco para ser aceito como bom emissor. Um nível mínimo aceitável é o piso do grau de investimento em moeda local (BrBBB-/BrBaa3);
- Caução de títulos públicos – garantia constituída pelo ente privado junto a uma instituição financeira onde títulos públicos são reservados dos ativos do ente privado para serem dados em garantia ao ente público; e
- Caução em dinheiro – garantia constituída pelo ente privado junto a uma instituição financeira onde uma soma de dinheiro em espécie é reservada, entre os ativos do ente privado, para serem dados em garantia ao ente público; somente a Caixa Econômica Federal (CAIXA) é autorizada a aceitar depósitos em dinheiro em conta-caução para uso em licitações públicas.

O valor da garantia é um percentual do valor total do contrato (VTC), apurado anualmente, sendo que o VTC engloba o valor da outorga variável, encargos acessórios, indicadores classificatórios e investimentos ao longo do contrato. Conforme o limite máximo de valor definido no art. 98 da Lei 14.133/2021, o valor anual da garantia de execução contratual será de 5% (cinco por cento) do VTC ao longo da concessão, e o valor da garantia de proposta, com o limite máximo previsto no § 1º, art. 58, da Lei 14.133/2021, será um valor único de 1% (um por cento) do VTC. Assim, considerando que o custo da contratação da garantia é de 0,50% do valor segurado, o custo médio anual estimado deverá variar por UM, de acordo com cada VTC apresentado na Tabela 20.

Tabela 20 - Valor Total do Contrato por Unidade de Manejo

FLONA	UM	Valor Total do Contrato (R\$)
		VTC
Flona do Bom Futuro	1	120.190.031
Flona do Bom Futuro	2	120.007.717

Em resumo, com os dados de seguros e garantias assim estimados e os dados do Valor Total do Contrato (VTC) de cada Unidade de Manejo (UM) apresentados na Tabela 19, as despesas com prêmios de seguros e contratações de garantias adotados na modelagem econômico-financeira do projeto de concessão da Floresta Nacional do Bom Futuro são as seguintes, ressaltando-se que com exceção da garantia de proposta essas despesas são anuais:

5.3.5. Verificador de Conformidade

3 Caso o concessionário seja uma empresa estrangeira as garantias podem ser dadas por entidades de fora do Brasil (principalmente o Seguro Garantia e a Fiança Bancária).

Na avaliação econômico-financeira da concessão considerou-se a obrigação da concessionária contratar, ao longo do prazo da concessão, os serviços de um verificador de conformidade. O valor anual considerado para essa contratação, em cada UM, foi de R\$ 109.368,00, tendo como base pesquisa de mercado.

5.3.6. Outras Despesas Gerais e Administrativas

Considerou-se ainda, na modelagem econômico-financeira, determinado montante a título de outras despesas gerais e administrativas, relativas a gastos gerais, serviços de terceiros, serviços advocatícios, contabilidade, verificador de conformidade e auditor florestal, para cada UM, conforme as estimativas da Tabela 21:

Tabela 18 Outras Despesas Gerais e Administrativas

Serviço	Remuneração Anual por UM (R\$)
Contabilidade	16.926,00
Sistema de gestão florestal	23.436,00
Sistema de gestão contábil	7.812,00
Internet satélite	7.272,00
Internet sede	3.636,00
Telefonia fixa-móvel	7.272,00
Advocacia	39.060,00
Verificador de Conformidade	109.368,00
Auditor Florestal	38.788,16

6. INVESTIMENTOS

Os investimentos previstos na concessão e considerados na modelagem econômico-financeira foram divididos em 8 (oito) categorias:

- Equipamentos Administrativos;
- Obras Civas e Instalações;
- Equipamentos Operacionais;
- Obras e Instalações Operacionais;
- Veículos de Apoio;
- Ativos Biológicos;
- Manutenção e Reposição; e
- Capital de giro.

Com exceção dos investimentos em capital de giro, os demais investimentos, comumente referidos como “Despesas de Capital” (*Capital Expenditures - CAPEX*), referem-se a desembolsos necessários

para a adequação ou construção da infraestrutura necessária para operação, assim como compra de veículos e equipamentos também necessários para geração de créditos de carbono com a restauração florestal. Os investimentos em capital de giro tratam do capital financeiro necessário para custear a continuidade das operações da futura concessionária.

As subseções a seguir tratam de cada uma dessas categoria dos investimentos previstos para a concessão.

6.1.1. Equipamentos Administrativos

São equipamentos necessários para o dia a dia da operação da UM e áreas de apoio, sendo os custos estimados conforme os dados das tabelas a seguir. Os preços unitários considerados também na aquisição, como custos da concessão, seguem apresentados nas Tabelas 22, 23 e 24 a seguir. Após a vida útil de cada equipamento, considerou-se a sua reposição por um equipamento novo; além disso, adotou-se a venda do equipamento usado, no limite de sua vida útil, com premissa de preço equivalente a 20% (vinte por cento) do seu valor original.

Tabela 19 - Equipamentos Administrativos

FLONA	UM	Utensílios	Geladeira	Freezer	Filtro industrial	Fogão industrial	Forno industrial	Bebedouro industrial	Televisão
Flona do Bom Futuro	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Flona do Bom Futuro	2	1	1	1	1	1	1	1	1

Tabela 20 - Equipamentos Administrativos – continuação

FLONA	UM	Antena parabólica ¹	Antena internet satélite e repetidores ¹	Tanquinho de lavar roupa	Centrifuga roupa	Armário Roupeiro	Camas	Colchões D45	Kit Habitação
Flona do Bom Futuro	1	-	-	1	1	4	4	4	4
Flona do Bom Futuro	2	-	-	1	1	4	4	4	4

¹ Considerando que sua composição abrange vários subitens, os custos desses itens de equipamentos administrativos são agregados na modelagem econômico-financeira, com as estimativas globais de cada item apresentadas na Tabela 23.

Tabela 21 Equipamentos Administrativos – Preços e Vida Útil

Equipamento	Preço Unitário (R\$)	Vida Útil (anos)
Utensílios	10.000,00	10
Geladeira	3.000,00	10
Freezer	3.000,00	10
Filtro industrial	4.000,00	10
Fogão industrial	3.000,00	10
Forno industrial	3.000,00	10
Bebedouro industrial	3.000,00	10
Televisão	3.500,00	10

Equipamento	Preço Unitário (R\$)	Vida Útil (anos)
Antena parabólica	1.500,00	10
Antena internet satélite e repetidores	3.000,00	10
Tanquinho de lavar roupa	500,00	10
Centrífuga roupa	500,00	10
Armário roupeiro	1.000,00	10
Camas	250,00	10
Colchões D45	350,00	10
Kit Habitação	200,00	10

6.1.2. Obras Civas e Instalações

Consideram-se os investimentos para a construção das áreas administrativas (10 m² por funcionário) e operacionais necessárias, portões de acesso, assim como instalações elétricas e poços artesianos para a captação de água. A ABNT (Associação Brasileira de Normas Técnica) possui normas técnicas, como a NBR 5665 que prevê para escritórios e consultórios uma proporção de uma pessoa para cada 7 metros quadrados de área útil. Sendo assim, considerando a realidade da operação, de forma conservadora, foram considerados 10m² por pessoa, metragem superior ao previsto pela NBR 5665. Os quantitativos e preços unitários considerados são apresentados na Tabela 25 a seguir.

Tabela 22 Obras Civas e Instalações

FLONA	UM	Área de Edificações (m2)	Poços Artesianos (Unid.)	Portões de Acesso (Unid.)	Preço Edificações (R\$/m2)	Preço Instal. Elétricas (R\$/m2)	Preço Poços Artesianos (R\$/Unid.)	Preço Portões de Acesso (R\$/Unid.)
Flona do Bom Futuro	1	200	1	1	847,55	282,52	60.000,00	25.000,00
Flona do Bom Futuro	2	200	1	1	847,55	282,52	60.000,00	25.000,00

6.1.3. Equipamentos Operacionais

São considerados nesta rubrica de custos os equipamentos de TI e comunicação, assim como grupos geradores de energia elétrica, necessários para a operação. Os preços unitários e quantitativos para desses itens para cada UM são apresentados nas Tabelas 26 a 31 a seguir. Após a vida útil de cada equipamento, considerou-se a sua reposição por um equipamento novo e adotou-se a venda do equipamento usado com premissa de 20% (vinte por cento) do seu valor original.

Tabela 23 Equipamentos Operacionais

FLONA	UM	Grupo gerador 30 kva	Grupo gerador 12 kva	Termonebulizador (kit)	Computador	Impressora	Tablet	Lanterna Tática
Flona do Bom Futuro	1	1	1	-	2	2	2	4
Flona do Bom Futuro	2	1	1	-	2	2	2	4

Tabela 24 Equipamentos Operacionais – continuação

FLONA	UM	GPS	Sistema de telefonia rural	Radiocomunicador
Flona do Bom Futuro	1	2	-	1
Flona do Bom Futuro	2	2	-	1

Tabela 25 Equipamentos Operacionais da Brigada de Incêndio

FLONA	UM	Gandola	Calça	Cinto	Camiseta	Coturno (Par)	Meião (Par)	Bombachas (Par)
Flona do Bom Futuro	1	10	10	10	10	10	10	10
Flona do Bom Futuro	2	10	10	10	10	10	10	10

Tabela 26 Equipamentos Operacionais da Brigada de Incêndio - continuação

FLONA	UM	Cabo da Vida	Capa Antichamas	Lanterna Brigada	Luva de raspa (Par)	Facão	Abafador	Bomba Costal
Flona do Bom Futuro	1	5	5	5	5	5	5	5
Flona do Bom Futuro	2	5	5	5	5	5	5	5

Tabela 30 -Equipamentos Operacionais da Brigada de Incêndio - continuação

FLONA	UM	Enxada	Drone	Conjunto Pulverizador para Pick-ups e Caminhonetes 700 L	Motosserra – Brigada	Motobomba VMBE 40D 406cc de 9 HP	Gerador de Energia a Diesel Monofásico 7,5 KVA	Queimador Pinga Fogo
Flona do Bom Futuro	1	5	1	1	2	1	1	2
Flona do Bom Futuro	2	5	1	1	2	1	1	2

Tabela 27 - Equipamentos Operacionais – Preços e Vida útil

Equipamento	Preço Unitário (R\$)	Vida Útil (Anos)
Grupo gerador 30 kva	40.000,00	10
Grupo gerador 12 kva	10.000,00	10
Termonebulizador (kit)	10.000,00	10
Computador	4.000,00	10
Impressora	2.500,00	10
Tablet	2.000,00	10
Lanterna Tática	22,55	10
GPS	2.500,00	10
Sistema de telefonia rural	3.000,00	10
Radiocomunicador	286.865,00	10
Gandola	158,65	1
Calça	113,01	1
Cinto	91,66	1
Camiseta	26,59	1
Coturno (Par)	193,08	1
Meião (Par)	11,88	1
Bombachas (Par)	2,56	1
Cabo da Vida	38,85	5
Capa Antichamas	271,99	5
Lanterna Brigada	22,55	5
Luva de raspa (Par)	7,14	5
Facão	34,02	5
Abafador	133,20	5
Bomba Costal	104,31	5
Enxada	43,66	5
Drone	16.895,51	5
Conjunto Pulverizador para Pick-ups e Caminhonetes 700 L	24.556,90	5
Motoserra – Brigada	1.524,10	5
Motobomba VMBE 40D 406cc com 9 HP	5.982,04	5
Gerador de Energia a Diesel Monofásico 7.5KVA	8.890,89	5
Queimador Pinga Fogo	813,79	5

6.1.4. Obras e Instalações Operacionais

Este item de CAPEX contempla as obras necessárias para a infraestrutura logística, como a construção de pontes, acessos, base de fiscalização e aceiros. Estimativas de quantitativos de obras e instalações logísticas são apresentadas nas Tabelas 32 e 33, com as premissas adotadas e os custos unitários estimados.

Tabela 28- Obras e Instalações Logísticas

FLONA	UM	Ponte 50 m2	Aceiros (km)	Portos (Qtd.)	Base de Fiscalização (Qtd.)
Flona do Bom Futuro	1	1	243,41	2,00	2,00
Flona do Bom Futuro	2	1	251,59	2,00	2,00

Tabela 29 Obras e Instalações Logísticas – Preços

Obras / Equipamentos	Unidade de Referência	Preço Unitário (R\$)
Ponte 50 m ²	Unid.	50.000,00
Aceiros	Km	2.700,00
Portos	Unid.	25.000,00
Base de Fiscalização	Unid.	579.487,50

6.1.5. Preços dos Veículos de Apoio

Como apresentada em seções anteriores, as concessionárias teriam a operação própria de caminhonete, *pick-up* e carro popular para apoio geral dentro da UM, sendo que a rodagem e quantidade varia, dependendo do total estimado de quilômetros (km) rodados por UM, conforme os quantitativos estimados na Tabela 18 e os preços da Tabela 34 a seguir. Vale destacar que a brigada de incêndio teria um veículo próprio para operação, prevendo-se, na modelagem econômico-financeira, a venda do veículo usado com premissa de preço equivalente a 20% (vinte por cento) do seu valor original.

Tabela 30 Veículos de Apoio – Preços e Vida Útil

Equipamento	Preço Unitário (R\$)	Vida Útil (Anos)
Caminhonete	180.000,00	5
Pick Up	90.000,00	5
Carro Popular	50.000,00	5

6.1.6. Ativos Biológicos

Os investimentos em ativos biológicos foram divididos em dois grandes grupos, sendo eles: (i) ativo biológico de restauração via plantio total; (ii) ativo biológico de restauração via condução da regeneração.

Como apresentado na seção “Áreas degradadas no interior da flona”, o total de hectares restaurados via plantio total, plantio de enriquecimento ou condução da regeneração natural estão destacados na Tabela 35 a seguir (mesma tabela apresentada na seção de áreas degradadas):

Tabela 31 Área em Hectares de Restauração Florestal por Unidade de Manejo sem áreas opcionais

UM	PLANTIO TOTAL em Zona de Manejo		Plantio de Enriquecimento em Zona de Manejo				Condução da Regeneração Natural		PLANTIO TOTAL em Zona de Conservação		Total Geral
	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	Área Fora de APP		Área Dentro de APP		Área Fora de APP	Área Dentro de APP	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	
			Plantio	Condução da Regeneração	Plantio	Condução da Regeneração					
UM 1	2.228	390	395	395	80	80	1.605	299	554	57	6.085
UM 2	2.993	526	272	272	56	56	1.713	361	38	4	6.290
Total Geral	5.221	916	667	667	136	136	3.318	660	592	62	12.375

Para fins de modelagem econômico-financeira, foi considerado um faseamento no plantio de 10 (dez) anos, sendo o início do plantio no ano 1 e o término no ano 10 da concessão. Com preços unitários de referência estimados, os valores gastos para o plantio total ou condução da regeneração foram divididos em serviços mecanizados, serviços manuais e insumos (os preços médios do plantio de enriquecimento foram estimados como uma média dos preços do plantio total e da condução da regeneração natural). Vale destacar que foi considerado um espaçamento de 4,00 m por 3,00 m para o plantio total e, sendo assim, resultando numa densidade de 833 árvores por hectare, com um custo por muda de R\$ 3,60. O valor total dos custos (ou preços) por hectare considerado para plantio total foi de R\$ 15.830,71, e de R\$ 4.229,88 para condução da regeneração natural, de acordo com o detalhamento apresentado nas Tabelas 36 a 41 a seguir:

Tabela 32 Serviços Mecanizados no Plantio Total

Serviços Mecanizados	Preço/Unidade de Medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
Gradagem Pesada 16 x 32"	683,00	Hora máquina	1,00	-	-
Gradagem Média 14 x 26"	466,00	Hora máquina	-	-	-
Gradagem Niveladora	318,00	Hectare	-	-	-
Calagem	375,00	Hectare	1,00	-	-
Gessagem	375,00	Hectare	-	-	-
Herbicida	370,00	Hora máquina	1,00	1,00	1,00
Subsolagem	408,00	Hora máquina	0,50	-	-

Tabela 33 Serviços Manuais no Plantio Total

Serviços Manuais	Preço/unidade de medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
Plantio	1.073,00	Hectare	1,00	-	-
Adução Plantio	350,00	Hectare	1,00	-	-
Adução Cobertura	800,00	Hectare	1,00	-	-
Herbicida Costal na Linha + Coroamento + Roçagem	1.267,00	Hectare	1,00	0,75	0,50
1 Combate Formiga	180,00	Hectare	1,00	-	-
2 Combate Formiga	180,00	Hectare	1,00	-	-
3 Combate Formiga	180,00	Hectare	1,00	2,00	2,00
Replanteio	-	%	5%	0%	0%

Serviços Manuais	Preço/unidade de medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
------------------	-------------------------------	-------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Tabela 34 Insumos no Plantio Total

Insumos	Preço/unidade de medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
Fosfato Reativo	1.855,00	Tonelada	0,30	-	-
NPK 6-30-6 ou 10-27-10	3.588,00	Tonelada	0,11	-	-
NPK 20 05 20	3.609,00	Tonelada	-	0,11	0,11
Calcário Dolomítico	317,00	Tonelada	2,50	-	-
Gesso	1.720,00	Tonelada	0,25	-	-
Evidence - Warrant	539,00	KG	0,10	-	-
Formicida em Grão	13,30	KG	5,00	2,00	2,00
Formicida Po K-Otrine	67,90	KG	1,00	1,00	1,00
Herbicida Scout ou Preciso	105,00	KG	2,00	2,00	2,00
Aquisição de Muda	3,60	Hectare	833	42	-

Tabela 35 - Serviços Mecanizados na Condução da Regeneração Natural

Serviços Mecanizados	Preço/unidade de medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
Gradagem Pesada 16x32"	683,00	Hora máquina	-	-	-
Gradagem media 14x26"	466,00	Hora máquina	-	-	-
Gradagem Niveladora	318,00	Hectare	-	-	-
Calagem	375,00	Hectare	0,40	-	-
Gessagem	375,00	Hectare	-	-	-
Herbicida Area Total	370,00	Hora máquina	0,40	0,40	0,40
Subsolagem	408,00	Hora máquina	0,20	-	-

Tabela 40 -Serviços Manuais na Condução da Regeneração Natural

Serviços Manuais	Preço/unidade de medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
Plantio	1.073,00	Hectare	-	-	-
Adução Plantio	350,00	Hectare	-	-	-
Adução Cobertura	800,00	Hectare	0,40	-	-
Herbicida Costal na Linha + Coroamento + Roçagem	1.267,00	Hectare	0,40	0,30	0,20
1 Combate Formiga	180,00	Hectare	0,40	-	-
2 Combate Formiga	180,00	Hectare	0,40	-	-
3 Combate Formiga	180,00	Hectare	0,40	0,80	0,80
Replanteio	-	%	5%	0%	0%

Tabela 36 Insumos na Condução da Regeneração Natural

Insumos	Preço/unidade de medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
Fosfato Reativo	1.855,00	Tonelada	0,12	-	-
NPK 6-30-6 ou 10-27-10	3.588,00	Tonelada	0,04	-	-
NPK 20 05 20	3.609,00	Tonelada	-	0,04	0,04
Calcário Dolomítico	317,00	Tonelada	1,00	-	-

Insumos	Preço/unidade de medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
Gesso	1.720,00	Tonelada	0,10	-	-
<i>Evidence - Warrant</i>	539,00	KG	0,04	-	-
Formicida em Grão	13,30	KG	2,00	0,80	0,80
Formicida Po K-Otrine	67,90	KG	0,40	0,40	0,40
Herbicida <i>Scout</i> ou Preciso	105,00	KG	0,80	0,80	0,80

6.1.7. Manutenção e Reposição

Esta rubrica de preços (ou custos) leva em consideração a reposição de peças e manutenção, sendo o seu valor calculado como um percentual sobre o valor dos equipamentos adquiridos e obras desenvolvidas. O valor percentual estimado considera a média de reinvestimentos observada em operações florestais, conforme apresentado na Tabela 42 a seguir.

Tabela 37 Custos de Manutenção e Reposição

Obras / Equipamentos	Referência	% a.a. do Valor do Investimento
Manutenção de Equipamentos Administrativos	Valor do Investimento	8,0%
Manutenção de Obras Cíveis e Instalações Administrativas	Valor do Investimento	8,0%
Manutenção de Equipamentos Operacionais	Valor do Investimento	8,0%
Tanques de Combustíveis	Valor do Investimento	8,0%
Manutenção de Pontes	Valor do Investimento	50,0%
Manutenção de Píçarreamento (Pavimentação)	Valor do Investimento	4,0%
Manutenção de Elevação	Valor do Investimento	4,0%
Manutenção de Portos	Valor do Investimento	4,0%

6.1.8. Capital de Giro

Os investimentos em capital de giro tratam do capital necessário para financiar a continuidade das operações da futura concessionária. Esses recursos, com liquidez adequada, são aqueles utilizados para o financiamento aos clientes (nas vendas a prazo), recursos para manter estoques e recursos para pagamento aos fornecedores (compras de matéria-prima ou mercadorias de revenda), pagamento de impostos, salários e demais custos e despesas operacionais.

Na modelagem econômico-financeira, para fins de cálculo do fluxo de caixa do projeto, é necessário levar em consideração os prazos médios de recebimento e de pagamento (entradas e saídas de caixa) das principais contas operacionais do projeto. Assim, para a estimativa do montante dos investimentos necessários em capital de giro operacional, foram utilizadas as seguintes premissas:

- **Contas a receber:** 60 dias, em média, dos valores estimados da receita bruta operacional;

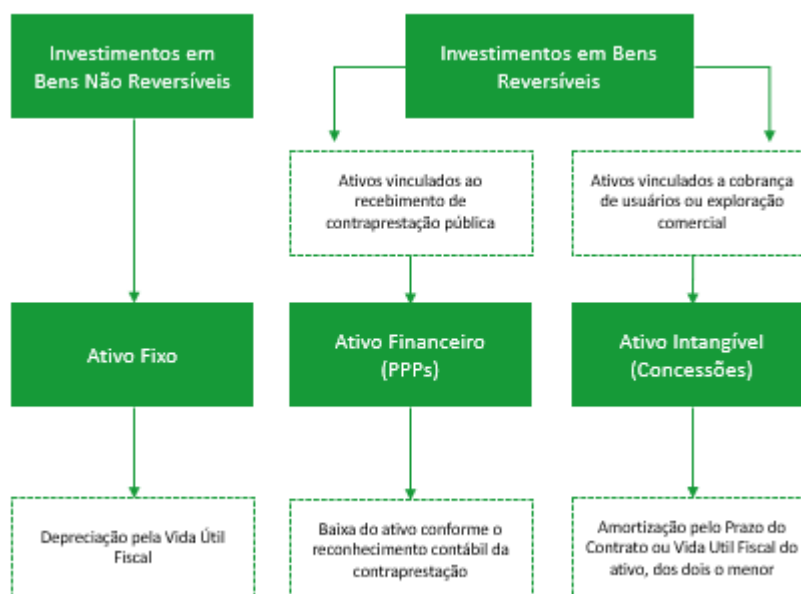
- **Contas a pagar** (fornecedores): 30 dias dos valores estimados para pagamento de custos e despesas operacionais;
- **Tributos a recolher**: 30 dias das estimativas anuais com desembolso para pagamento dos tributos sobre renda e sobre receita bruta operacional; e
- **Folha de Pagamentos e Encargos**: 30 dias dos valores estimados para pagamento de custos e despesas com pessoas.

Os valores do investimento em capital de giro variam ano a ano, aumentando ou diminuindo, à medida que o concessionário executa suas atividades, dependendo dos custos das operações anuais.

7. DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO

Quanto às regras contábeis é importante observar que o Brasil passou por um processo de convergência das normas contábeis internacionais do *International Financial Reporting Standards* (IFRS), emitidas pelo Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade, o *International Accounting Standards Board – 2* (IASB), e através do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) publicou as novas normas contábeis, que são aprovadas por órgãos como Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e outros órgãos nacionais regulatórios. A Interpretação (ICPC 01), baseada na norma de contabilidade internacional IFRIC 12 (*Service Concession Arrangements*), visa orientar como as concessionárias de serviços públicos devem aplicar as novas normas contábeis e esta visão foi aplicada na modelagem econômico-financeira do projeto e refletida na forma de reconhecimento da receita contábil e do benefício fiscal da amortização dos investimentos, conforme a Figura 10 a seguir.

Figura 11 - Diagrama de aplicação de regras contábeis



Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Considerando a regra contábil e uma primeira proposta quanto a reversibilidade de bens, consideramos a seguinte composição do reconhecimento contábil dos investimentos realizados pela concessionária (vide Tabela 43 a seguir).

Tabela 38 Reconhecimento contábil dos investimentos

Grupo de Ativos	Reconhecimento Contábil
Equipamentos Administrativos	Ativo Fixo
Obras Cíveis e Instalações Administrativas	Intangível
Equipamentos Operacionais	Ativo Fixo
Obras e Instalações Operacionais	Intangível
Veículos de Apoio	Ativo Fixo
Manutenção e Reposição (Obras Cíveis)	Intangível
Ativos Biológicos	Intangível

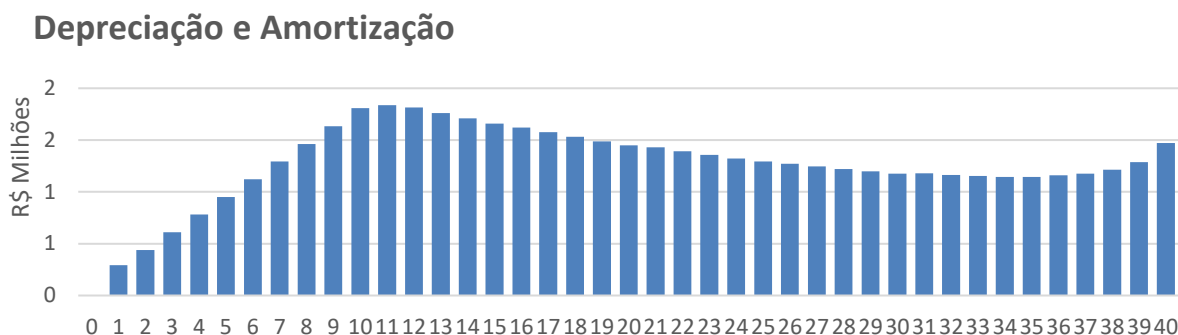
A amortização do ativo intangível, representado pelo reconhecimento do direito de exploração da floresta e os dispêndios realizados para a execução da restauração, é reconhecida no resultado do exercício de acordo com a curva de benefício econômico esperado ao longo do prazo da concessão. Dessa forma, na modelagem econômico-financeira adotou-se que a depreciação/amortização do ativo intangível será realizada de acordo com a vida útil do bem ou com o prazo da concessão, o que for menor.

É importante salientar que a geração de valor para a concessão advém do fluxo de caixa gerado aos investidores, decorrente dos investimentos realizados, cujo impacto no caixa ocorre no momento dos dispêndios dos investimentos. Por outro lado, a depreciação e amortização são figuras contábeis que não têm vínculo direto com a geração de caixa; contudo, há também impactos fiscais decorrentes da depreciação e amortização quando se utiliza a apuração do lucro real para efeito de cálculo da base de cálculo para IRPJ e CSLL e, estes sim, alteram os resultados financeiros com repercussões na geração de caixa.

A Figura 11 a seguir apresenta as estimativas dos valores anuais de depreciação e amortização durante o prazo da concessão⁴.

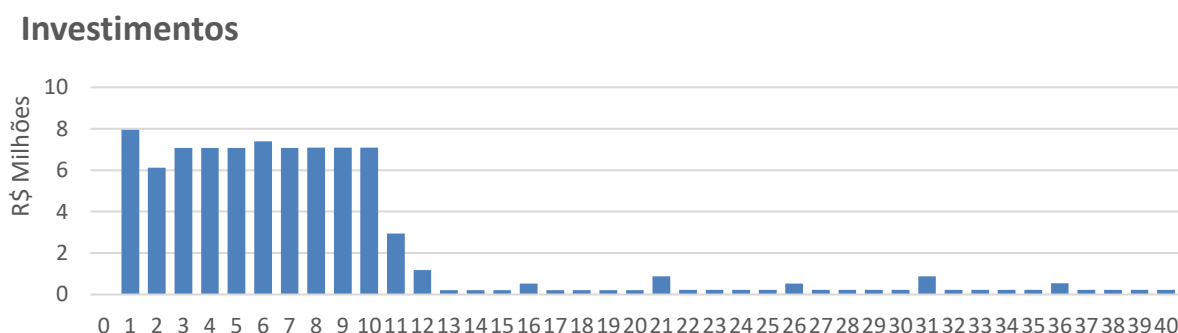
⁴ Essa figura apresenta os valores totais somados para todas as UMs em estudo, sendo que os Planos de Negócios referenciais e planilhas eletrônicas do modelo econômico, por UM, calculam e apresentam as estimativas individualizadas.

Figura 12 - Estimativas dos valores anuais de depreciação e amortização – somatório das UMs



A Figura 12 apresenta as estimativas dos valores anuais de CAPEX durante o prazo da concessão⁵.

Figura 13 - Estimativas dos valores anuais de investimentos – somatório das UMs



8. TRIBUTAÇÃO

8.1. Tributos Sobre a Receita

O desenvolvimento da modelagem econômico-financeira avaliou o regime tributário mais vantajoso para cada uma das UMs (Lucro Real e Lucro Presumido). Em totalidade, optou-se pelo regime de Lucro Presumido, assumindo suas características e exigências, conforme exposto a seguir. Assim, na modelagem econômico-financeira do projeto foram considerados os seguintes tributos sobre as receitas da concessionária:

8.1.1. PIS e COFINS

A base tributável da Contribuição para o Programa de Integração Social (PIS) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) é a receita operacional bruta (ROB), que consiste

⁵ Essa figura apresenta os valores totais somados para todas as UMs em estudo, sendo que os Planos de Negócios referenciais e planilhas eletrônicas do modelo econômico, por UM, calculam e apresentam as estimativas individualizadas.

inicialmente na soma das receitas de venda de créditos de carbono. Na avaliação econômico-financeira, considerou-se a adoção de tributação pelo lucro presumido, de forma que a tributação pelo PIS e COFINS se enquadram no regime tributário cumulativo, segundo o qual as alíquotas de PIS e COFINS são de 0,65% (zero vírgula sessenta e cinco por cento) e 3,00% (três por cento), respectivamente.

8.1.2. ICMS

Na modelagem econômico-financeira da concessão, não foi considerado o ICMS, uma vez que ele não incide sobre a venda de créditos de carbono.

Na hipótese de comercialização de produtos madeireiros e não madeireiros, haverá a incidência do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), que se daria de forma diferida. Ou seja, o ICMS diferido consiste na postergação do recolhimento do tributo, de modo a transferir o lançamento e o pagamento do ICMS para etapa posterior à ocorrência do fato gerador da obrigação tributária. Dessa forma, o comprador dos produtos madeireiros e não madeireiros (por exemplo, uma indústria de laminação) seria responsável pelo pagamento do tributo⁶. Caso a venda de produtos madeireiros ocorra no mesmo Estado de origem desses produtos não haveria impacto do ICMS Interestadual.

Embora prevista no item 1.5 do Anexo 14 do Edital de Licitação para concessão da Floresta Nacional do Bom Futuro como atividade opcional que poderá gerar receitas acessórias para a concessionária, para fins da modelagem econômico-financeira da concessão não foi considerada a comercialização de produtos madeireiros e não madeireiros e, portanto, não foi considerada a tributação de ICMS. Entretanto, caso a concessionária optar, após o início do período de concessão, pela exploração comercial acessória de produtos madeireiros e não madeireiros na zona de manejo sustentável da respectiva UM, deverá incidir sobre as transações o devido ICMS.

8.2. Tributos Sobre a Renda

Com relação aos tributos sobre a renda, na modelagem econômico-financeira da concessão foi considerada a adoção de tributação pelo lucro presumido como base de cálculo para o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

No modelo econômico-financeiro adotado, nas operações com produtos florestais madeireiros a base de cálculo presumida do IRPJ é de 8% (oito por cento) da receita bruta e da CSLL é de 12% (doze por cento) da receita bruta. Já nas operações de venda de créditos de carbono a base de cálculo presumida do IRPJ e da CSLL é de 32% (trinta e dois por cento) da receita bruta. Sobre a base

6 O diferimento só se aplica em operações com indústria ou intermediários que operam no mesmo setor. Não haveria diferimento se o comprador for uma pessoa física ou mesmo jurídica que não opera no setor madeireiro (madeira vendida para fazer cerca, por exemplo).

de cálculo presumida, para efeitos de cálculo das estimativas dos respectivos desembolsos, aplicam-se as seguintes alíquotas:

- **Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ):** 15% (quinze por cento) sobre o lucro presumido, além de alíquota adicional de 10% (dez por cento) sobre o lucro que exceder R\$ 240.000,00 (duzentos e quarenta mil) por ano; e
- **Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL):** 9% (nove por cento) sobre o lucro presumido.

Cabe ressaltar que a modelagem econômico-financeira considerou o aproveitamento de créditos de base negativa de IR/CSLL, para casos em que a tributação pelo Lucro Real foi avaliada, conforme a legislação vigente.

A modelagem contábil do estudo foi desenvolvida conforme interpretação das normas contábeis vigentes para projetos de PPP e Concessão (ICPC01/IFRIC 12).

9. FINANCIAMENTOS

Nesta seção, apresentam-se as fontes de financiamento identificadas para fazer frente aos investimentos necessários na concessão. Por fim, apresenta-se as características gerais da linha de financiamento considerado na modelagem econômico-financeira.

Por se tratar de um mercado ainda pouco desenvolvido, não há disponibilidade de dados agregados sobre financiamento para concessionárias florestais. Todavia, vislumbram-se duas potenciais fontes de financiamento possíveis para o projeto, as quais são descritas em maiores detalhes nas subseções a seguir:

- BNDES Finem – Meio Ambiente – Recuperação e Conservação de Ecossistemas e Biodiversidade; e
- Fundo Clima, subprograma Florestas Nativas.

9.1. BNDES Finem

O BNDES, através da linha BNDES Finem – Meio Ambiente – Recuperação e Conservação de Ecossistemas e Biodiversidade, oferece financiamento para a restauração de áreas em biomas brasileiros, recuperação e conservação de ecossistemas e biodiversidade, incluindo plantios de espécies florestais nativas, plantios intercalados de espécies nativas e exóticas, manejo florestal sustentável e plantio de espécies florestais para fins energéticos e/ou oxirredução.

O valor mínimo de financiamento estabelecido pelo banco é de R\$ 40 milhões, não havendo valor máximo permitido. Além disso, os desembolsos realizados nos últimos anos pela instituição não apresentam descompasso com o valor de investimentos exigido pelo projeto. Atualmente, a política do BNDES permite financiar bens importados, desde que não possuam similar nacional.

O BNDES oferece apoio em 80% (oitenta por cento) do total do projeto, limitado a 100% (cem por cento) dos itens financiáveis, que abrange itens como:

- Estudos e projetos;
- Obras civis;
- Montagens e instalações;
- Móveis e utensílios;
- Treinamento;
- Despesas pré-operacionais;
- Máquinas e equipamentos nacionais novos credenciados no BNDES; e
- Máquinas e equipamentos importados sem similar nacional.

Nas operações diretas, a taxa de juros (encargo financeiro) é composta pelo (i) custo financeiro (taxa que reflete o custo de captação do BNDES em suas diversas fontes de recursos; no caso, o custo financeiro é obtido pela Taxa de Longo Prazo - TLP); (ii) pela remuneração do BNDES (taxa que reflete a remuneração da atividade do BNDES, cobrindo suas despesas administrativas e operacionais; no caso da linha de crédito em análise, a remuneração do Banco é igual a 0,9% ao ano); e (iii) pela taxa de risco de crédito (taxa que reflete a remuneração para cobrir o risco de crédito incorrido em um financiamento realizado pelo BNDES, definida conforme a política de crédito da instituição; no caso, para fins da modelagem econômico-financeira da concessão, considerou-se que a taxa de risco de crédito é igual a 2,5% ao ano).

Importante mencionar que o custo financeiro considera como indexador a TLP, que substitui a TJLP nos contratos do BNDES firmados a partir de 1º de janeiro de 2018. A nova taxa foi anunciada em 31 de março de 2017 pelo Banco Central do Brasil e pelo Ministério da Fazenda e instituída pela Lei nº 13.483/2017. A TLP é definida pela composição de inflação (IPCA) e juros reais (calculados com base na NTN-B de 5 anos).

As características dessa linha de crédito são as seguintes:

- O prazo máximo de financiamento é de 20 (vinte) anos. Esse prazo compreende o prazo de carência e o prazo de amortização e é determinado em função da capacidade de pagamento do empreendimento, do cliente e do grupo econômico;
- Durante o período de carência, que será de até 6 (seis) meses após a entrada do projeto em operação comercial, os juros poderão ser capitalizados ou pagos pelo cliente;
- Alavancagem: até 80% (oitenta por cento) do valor total do projeto, limitado a 100% (cem por cento) dos itens financiáveis; e

- Conta reserva: com saldo mínimo equivalente ao valor de 3 (três) meses do serviço da dívida.

Com relação às garantias exigidas pelo BNDES nas operações diretas, há garantias reais (tais como hipoteca, penhor, propriedade fiduciária, recebíveis etc.) e/ou pessoais (tais como fiança ou aval), definidas na análise da operação.

9.2. Fundo Clima

O BNDES opera o Fundo Clima, cujo subprograma Florestas Nativas e Recursos Hídricos tem por objetivo o apoio a projetos de conservação, recuperação e gestão responsável de florestas, promoção da mitigação climática, sustentabilidade ambiental, disponibilidade de água, proteção e uso sustentável da biodiversidade e resiliência às mudanças climáticas.

O valor mínimo de financiamento é de R\$ 10 milhões (dez milhões de reais) e o valor máximo de financiamento por grupo econômico é de R\$ 250 milhões (duzentos e cinquenta milhões de reais) a cada 12 (doze) meses. Além disso, nas operações diretas a taxa de juros é composta pelo (i) custo financeiro, de 1% (um por cento) ao ano; (ii) pela remuneração do BNDES, fixada a partir do percentual de 1,3% (um vírgula três por cento) ao ano; e (iii) pela taxa de risco de crédito, variável conforme o risco do cliente e os prazos do financiamento.

Outras características dessa linha de crédito são as seguintes:

- Participação do BNDES de até 100% (cem por cento) dos itens financiáveis;
- Com relação ao prazo do financiamento, é limitado a 300 (trezentos) meses, equivalente a 25 (vinte e cinco) anos, portanto dentro do prazo de vigência da concessão, incluindo o prazo de carência de 96 (noventa e seis) meses.

9.3. Financiamento Considerado na Modelagem Econômico-Financeira

Nas subseções anteriores, buscou-se mapear as principais fontes de financiamento que poderão ser acessadas pelos futuros concessionários. Verifica-se que as linhas de financiamento, especialmente ligadas ao BNDES, geram potencial significativo de ganhos para o projeto, uma vez que se trata de um setor relevante para o desenvolvimento local.

Não obstante as taxas de juros e demais condições apresentadas nesta seção levem ao entendimento de que há disponibilidade de linhas de crédito atrativas, importante ressaltar que se trata de valores referenciais, uma vez que os juros aplicados pelas instituições financeiras variam conforme perfil de risco do tomador de crédito e do projeto e, especialmente, da situação econômica.

Dessa forma, para fins da modelagem econômico-financeira do projeto, considerou-se uma linha de captação diretamente com o BNDES. O financiamento total foi calculado com base em requisitos

definidos pelo BNDES para projetos similares, considerando um valor de captação que representa até 50% (cinquenta por cento) do valor do investimento necessário.

Importante salientar que a estrutura financeira considerada na modelagem econômico-financeira é meramente indicativa e visa analisar e comprovar a viabilidade econômico-financeira do projeto. Os entes privados, quando da elaboração de suas propostas, podem considerar estruturas financeiras alternativas que possam inclusive permitir algum tipo de eficiência financeira não capturada na presente análise e, assim, conseguir compor propostas econômico-financeiras mais vantajosas para o Poder Público.

Para a linha de financiamento considerada na modelagem, considerou-se uma tranche para captação de recursos junto ao BNDES, prevista para ocorrer no início da concessão, que varia entre a linha BNDES Finem Meio Ambiente e a BNDES Fundo Clima. A seguir, nas Tabelas 44 e 45 estão detalhadas as principais características do financiamento considerado na modelagem:

Tabela 4 - Linha de Crédito FINEM Meio Ambiente

Linha FINEM Meio Ambiente	
Indexador	TLP (IPCA + 5,48% a.a.)
Juros	2,5% a.a.
Remuneração do BNDES	0,9% a.a.
Alavancagem	Limitado a 80% do valor total do projeto
Prazo de financiamento	Limitado a 20 anos
Prazo de carência	Limitado a 6 meses após a entrada em operação

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Tabela 5 - Linha de Crédito BNDES Crédito Fundo Clima

Linha FINEM Meio Ambiente	
Indexador	Taxa fixa de 1% a.a.
Juros	2,5% a.a.
Remuneração do BNDES	0,9% a.a.
Alavancagem	Limitado a 100% dos itens financiáveis
Prazo de financiamento	Limitado a 25 anos
Prazo de carência	Limitado a 96 meses

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

10. RESULTADOS DA ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA

Conforme a metodologia de modelagem econômico-financeira descrita no Capítulo 2, com o detalhamento da taxa de juro e das receitas nos Capítulos 3 e 4 deste relatório, respectivamente, nesta seção apresenta-se os resultados da avaliação econômico-financeira da concessão florestal para cada uma das UMs em estudo. A partir dos fluxos de receitas, custos, despesas e investimentos foi possível obter o fluxo de caixa do projeto (para cada UM de forma independente), em cada ano da concessão, que representa a capacidade de geração de riqueza do projeto. Esses fluxos de caixa anuais são trazidos a valor presente (descontados) utilizando uma taxa de desconto padrão conhecida como *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*, ou Custo Médio Ponderado de Capital), que reflita o custo de oportunidade de investir nesse projeto (assumindo uma premissa de risco e de alavancagem média para o projeto), para se apurar o seu valor econômico. A viabilidade do projeto é avaliada a partir da soma do valor presente dos fluxos de caixa projetados anualmente para o projeto, de forma que, se essa soma for maior do que zero, o projeto é viável do ponto de vista econômico-financeiro.

Na construção do modelo econômico-financeiro a variável de saída é a definição do preço florestal (ou Preço Mínimo do Edital – PME, em % da ROB) que caberá ao concessionário pagar como valor de outorga ao poder concedente (a União, representada pelo Serviço Florestal Brasileiro) com base no faturamento da venda dos créditos de carbono. Dessa forma, o modelo foi construído para se encontrar qual o valor de outorga que deve ser cobrado para a exploração de cada UM, de modo a tornar o Valor Presente Líquido (VPL) do fluxo de caixa projetado (de cada UM) igual a zero.

Assim, com base nos dados e premissas assim definidas, na Tabela 46 a seguir expõem-se os resultados econômicos e financeiros da modelagem.

Tabela 39 Resultados da avaliação econômico-financeira das concessões

FLONA	UM	TIR do Projeto (% a.a. em termos reais)	Receitas Operacionais (R\$ milhões)	OPEX (R\$ milhões)	CAPEX Total (R\$ milhões)	Preço Mínimo do Edital (% da ROB)
Flona do Bom Futuro	1	10,97%	434.847.680	127.586.005,56	83.599.801,69	1,36%
Flona do Bom Futuro	2	10,97%	450.609.185	141.161.595,56	86.681.198,65	0,10%

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Os resultados da avaliação econômico-financeira para a concessão florestal de cada uma das Unidades de Manejo (UMs) previstas para restauração florestal indicam que o projeto tem potencial de apresentar resultado interessante para possíveis investidores. Considerando as premissas apresentadas, o volume das receitas projetadas ao longo da concessão seria suficiente para garantir a cobertura dos custos e despesas operacionais (inclusive dos pagamentos de outorgas ao poder concedente pelo direito de exploração da concessão), dos investimentos realizados e ainda garantir a devida margem de lucro para o parceiro privado. Além disso, o projeto analisado, para todas as UMs em estudo, apresenta uma Taxa Interna de Retorno (TIR) de projeto igual ao Custo Médio

Ponderado de Capital (WACC) definido como sendo igual a 10,97% a.a., demonstrando sua viabilidade sob a ótica econômico-financeira – observando-se o VPL do projeto nessas condições, constata-se um valor igual a zero.

Com relação aos pagamentos de outorgas pelo direito de exploração da concessão, definiu-se os valores mínimos indicados na Tabela 47 a seguir a serem pagos em função do percentual incidente sobre a receita operacional bruta (ROB) de cada UM. A projeção de pagamento destes valores, com base nos créditos de carbono faturados pela empresa concessionária, ao longo do projeto, zera o VPL do fluxo de caixa em cada uma das UMs.

Tabela 40 Resultados da avaliação econômico-financeira das concessões

FLONA	UM	Preço Mínimo do Edital (PME) (% ROB)	Valores anuais estimados do PME cobrado (R\$ milhões)	Valores totais estimados do PME cobrado (R\$ Milhões)
Flona do Bom Futuro	1	1,36%	0,175	6,996
Flona do Bom Futuro	2	0,10%	0,014	0,542

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Além disso, estabeleceu-se como obrigações da concessionária, sendo considerados no fluxo de caixa do projeto, os valores na Tabela 47 devidos a:

- custeio de ações e serviços relativos aos seguintes indicadores classificatórios (cobrados em função dos tamanhos da UMs): (a) Investimento na proteção da floresta; (b) Apoio e participação em projetos de pesquisa; (c) Diversidade de espécies implantadas na UM na Silvicultura de espécies nativas; (d) Investimentos em infraestrutura, bens, serviços e projetos para comunidade local (Tabela 48).
- custeio de encargos acessórios nos seguintes macrotemas: pesquisa científica e tecnológica; monitoramento da UM; fiscalização e proteção florestal; desenvolvimento do entorno da UM; educação ambiental; e regularização fundiária. O cálculo dos encargos acessórios se dá em função do tamanho da UM (R\$/hectare e os valores se destinam a execução de ações complementares ao fomento do desenvolvimento socioeconômico local.

Tabela 41 Resultados da avaliação econômico-financeira das concessões

FLONA	UM	A1. Investimentos na proteção da floresta (R\$ Milhões)	A2. Investimentos em infraestrutura, bens, serviços e projetos para comunidade local (R\$ Milhões)	A3. Investimentos em Projetos de Pesquisa (R\$ Milhões)	Encargos Acessórios (R\$/ha/ano)	Encargos Acessórios Totais estimados (R\$ Milhões)
Flona do Bom Futuro	1	2,33	4,65	2,33	13,00	20,2
Flona do Bom Futuro	2	3,07	6,15	3,07	10,00	20,5

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

As subseções a seguir trazem o detalhamento das projeções realizadas, de acordo com cada um dos demonstrativos financeiros, para cada uma das UMs.

11. CONCLUSÕES

Este documento teve por objetivo apresentar os fatores essenciais para demonstração das condições de viabilidade econômico-financeira do projeto de concessão florestal da Floresta Nacional do Bom Futuro, analisando-se individualmente cada uma das Unidades de Manejo (UMs).

A estrutura econômica das concessões florestais das UMs se baseia nos rendimentos auferidos pelo concessionário pela exploração dos créditos de carbono gerados a partir da restauração florestal e, em contrapartida, nos valores a serem pagos por ele ao poder público em decorrência do direito de restaurar a área pelo tempo de contrato determinado, bem como pelas demais obrigações a ele alocadas. Como previsto nos itens 1.4 a 1.8 do Anexo 14 do Edital de Licitação para concessão da Floresta Nacional do Bom Futuro, há ainda potencial de geração de receitas acessórias com exploração de silvicultura perene de produtos madeireiros e não-madeireiros em zonas de manejo, que conservadoramente não foram consideradas na modelagem por serem opcionais para as concessionárias.

A partir dos fluxos dos custos, despesas e investimentos, além dos fluxos das receitas emergentes da concessão, foi possível obter o fluxo de caixa para cada UM do projeto, em cada ano da concessão. Esses fluxos de caixa anuais foram trazidos a valor presente (descontados), utilizando-se uma taxa de desconto (WACC) igual a 10,97% a.a., em termos reais, que reflete o custo de oportunidade de se investir no projeto, para se apurar o seu valor econômico. Os resultados foram detalhados nas planilhas de modelagem econômico-financeira, em arquivos (um para cada UM) que integram o conjunto de documentos editalícios.

Conclui-se que os resultados da avaliação econômico-financeira para a concessão da Floresta Nacional do Bom Futuro, com as premissas apresentadas neste relatório, indicam que **o projeto apresenta viabilidade econômico-financeira para as 2 (duas) Unidades de Manejo (UMs) previstas, com potencial de apresentar resultados interessantes para possíveis investidores, de acordo com padrões de rentabilidade do mercado.**

12. ANEXOS

12.1. Demonstrativo de Resultados (DRE)

12.1.1. Flona do Bom Futuro – UM I

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
DRE											
Receita Bruta	15.000	7.183.389	6.116.185	16.568.006	7.079.323	7.079.998	33.427.746	7.081.348	7.082.023	51.070.057	7.083.373
% Crescimento	n.a.	47789,3%	-14,9%	170,3%	-57,3%	0,0%	372,1%	-78,8%	0,0%	621,1%	-86,1%
Créditos de Carbono	-	-	-	9.489.358	-	-	26.347.073	-	-	43.987.359	-
Receita de Construção	15.000	7.183.389	6.116.185	7.078.648	7.079.323	7.079.998	7.080.673	7.081.348	7.082.023	7.082.698	7.083.373
Deduções	-	-	-	346.362	-	-	961.668	-	-	1.605.539	-
% Receita Bruta	0,0%	0,0%	0,0%	-2,1%	0,0%	0,0%	-2,9%	0,0%	0,0%	-3,1%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	-	346.362	-	-	961.668	-	-	1.605.539	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	15.000	7.183.389	6.116.185	16.221.644	7.079.323	7.079.998	32.466.078	7.081.348	7.082.023	49.464.519	7.083.373
% Crescimento	n.a.	47789,3%	-14,9%	165,2%	-56,4%	0,0%	358,6%	-78,2%	0,0%	598,5%	-85,7%
Custos e Despesas Operacionais	-	522.352	-	10.132.421	-	9.027.975	-	11.263.048	-	10.056.926	-
% Receita Líquida	-	-3482,3%	-	-141,1%	-	-147,6%	-	-33,7%	-	-142,0%	-
Outorga Variável	-	-	44.353	-	44.353	-	44.353	-	44.353	-	44.353
Pessoal	-	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642
Materiais e Serviços	-	-	750.004	-	711.216	-	750.004	-	711.216	-	750.004
Seguros e Garantias	-	-	144.352	-	138.343	-	138.343	-	138.343	-	138.343
Concessão Florestal	-	-	232.729	-	232.729	-	232.729	-	232.729	-	232.729
Operação Máquinas	-	-	-	-	7.556	-	7.556	-	7.556	-	7.556
Alimentação e Infraestrutura	-	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600
Custos Créditos de Carbono	-	22.500	-	2.500	-	1.025.823	-	27.500	-	207.288	-
Custos de Monitoramento e Fiscalização	-	484.852	-	484.852	-	484.852	-	484.852	-	484.852	-
Custo de Construção	-	15.000	-	7.183.389	-	6.116.185	-	7.078.648	-	7.079.323	-
EBITDA / LAJIDA	-	507.352	-	2.949.032	-	2.911.790	-	5.123.186	-	2.975.578	-
% Receita Líquida	-	-3382,3%	-	-41,1%	-	-47,6%	-	30,9%	-	-42,0%	-
Depreciação / Amortização	-	-	291.911	-	438.686	-	610.004	-	780.532	-	950.576
EBIT / LAJIR	-	507.352	-	3.240.943	-	3.350.477	-	4.513.182	-	3.756.110	-
% Receita Líquida	-	-3382,3%	-	-45,1%	-	-54,8%	-	27,2%	-	-53,1%	-
Despesas Financeiras	-	-	-	200.177	-	370.912	-	518.471	-	655.571	-
EBT / LAIR	-	507.352	-	3.240.943	-	3.550.654	-	4.142.269	-	4.274.581	-
% Receita Líquida	-	-3382,3%	-	-45,1%	-	-58,1%	-	25,0%	-	-60,4%	-
IP/CSLL	-	-	-	-	1.008.442	-	-	-	2.842.562	-	-
% EBITLAJIR	0,0%	0,0%	0,0%	-	-24,3%	0,0%	-	-14,7%	0,0%	-	-13,6%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	-	507.352	-	3.240.943	-	3.550.654	-	3.133.827	-	4.274.581	-
% Receita Líquida	-	-3382,3%	-	-45,1%	-	-58,1%	-	18,9%	-	-60,4%	-

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
DRE										
Receita Bruta	2.282.107	59.711.809	212.352	213.027	58.931.939	214.377	215.052	56.940.951	216.402	217.077
% Crescimento	-67,8%	2516,5%	-99,6%	0,3%	27564,1%	-99,6%	0,3%	26377,8%	-99,6%	0,3%
Créditos de Carbono	-	58.538.344	-	-	58.718.238	-	-	56.725.225	-	-
Receita de Construção	2.282.107	1.173.465	212.352	213.027	213.702	214.377	215.052	215.727	216.402	217.077
Deduções	-	2.136.650	-	-	2.143.216	-	-	2.070.471	-	-
% Receita Bruta	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%
PIS/COFINS	-	2.136.650	-	-	2.143.216	-	-	2.070.471	-	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	2.282.107	57.575.159	212.352	213.027	56.788.724	214.377	215.052	54.870.481	216.402	217.077
% Crescimento	-67,8%	2422,9%	-99,6%	0,3%	26558,0%	-99,6%	0,3%	25415,0%	-99,6%	0,3%
Custos e Despesas Operacionais	-	5.218.897	-	3.367.718	-	3.189.955	-	5.194.821	-	3.153.867
% Receita Líquida	-228,7%	-10,1%	-1585,9%	-1478,6%	-8,6%	-1488,0%	-1465,6%	-3,1%	-1475,0%	-1452,9%
Outorga Variável	-	44.353	-	44.353	-	44.353	-	44.353	-	44.353
Pessoal	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642
Materiais e Serviços	-	711.216	-	711.216	-	711.216	-	711.216	-	711.216
Seguros e Garantias	-	138.343	-	138.343	-	138.343	-	138.343	-	138.343
Concessão Florestal	-	232.729	-	232.729	-	232.729	-	232.729	-	232.729
Operação Máquinas	-	7.556	-	7.556	-	7.556	-	7.556	-	7.556
Alimentação e Infraestrutura	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600
Custos Créditos de Carbono	-	27.500	-	27.500	-	27.500	-	27.500	-	27.500
Custos de Monitoramento e Fiscalização	-	484.852	-	484.852	-	484.852	-	484.852	-	484.852
Custo de Construção	-	2.282.107	-	212.352	-	213.027	-	215.052	-	217.077
EBITDA / LAJIDA	-	2.936.790	-	2.936.790	-	2.975.578	-	2.936.790	-	2.936.790
% Receita Líquida	-128,7%	86,4%	-1485,9%	-1378,6%	87,8%	-1388,0%	-1365,6%	87,2%	-1375,0%	-1352,9%
Depreciação / Amortização	-	1.837.988	-	1.761.415	-	1.659.149	-	1.574.759	-	1.447.647
EBIT / LAJIR	-	4.774.778	-	4.916.782	-	4.596.669	-	4.511.549	-	4.384.438
% Receita Líquida	-209,2%	83,3%	-2315,4%	-2181,0%	85,0%	-2144,2%	-2097,9%	84,6%	-2062,7%	-2019,8%
Despesas Financeiras	-	909.281	-	727.425	-	545.569	-	363.712	-	90.928
EBT / LAIR	-	5.684.059	-	5.644.207	-	5.051.309	-	4.875.262	-	4.475.366
% Receita Líquida	-249,1%	81,9%	-2658,0%	-2479,7%	84,0%	-2356,3%	-2267,0%	84,1%	-2146,7%	-2061,7%
IR/CSLL	-	6.344.972	-	-	-	6.364.544	-	6.147.704	-	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	-13,0%	0,0%	0,0%	-12,8%	0,0%	0,0%	-12,8%	0,0%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	-	5.684.059	-	5.644.207	-	5.051.309	-	4.875.262	-	4.475.366
% Receita Líquida	-249,1%	71,3%	-2658,0%	-2479,7%	73,2%	-2356,3%	-2267,0%	73,3%	-2146,7%	-2061,7%

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
DRE										
Receita Bruta	50.152.448	218.427	219.102	40.884.975	220.452	221.127	31.439.195	222.477	223.152	23.141.265
% Crescimento	23003,6%	-99,6%	0,3%	18560,3%	-99,5%	0,3%	14117,7%	-99,3%	0,3%	10270,2%
Créditos de Carbono	49.934.696	-	-	40.665.198	-	-	31.217.393	-	-	22.917.439
Receita de Construção	217.752	218.427	219.102	219.777	220.452	221.127	221.802	222.477	223.152	223.827
Deduções	1.822.616	-	-	1.484.280	-	-	1.139.435	-	-	836.487
% Receita Bruta	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%
PIS/COFINS	1.822.616	-	-	1.484.280	-	-	1.139.435	-	-	836.487
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	48.329.832	218.427	219.102	39.400.695	220.452	221.127	30.299.760	222.477	223.152	22.304.779
% Crescimento	22163,9%	-99,5%	0,3%	17882,8%	-99,4%	0,3%	13602,4%	-99,3%	0,3%	9895,3%
Custos e Despesas Operacionais	4.879.153	3.194.005	3.335.680	4.692.930	3.196.030	3.157.917	4.503.085	3.377.843	3.159.942	4.336.552
% Receita Líquida	-9,7%	-1462,3%	-1522,4%	-11,5%	-1449,8%	-1428,1%	-14,3%	-1518,3%	-1416,1%	-18,7%
Outorga Variável	679.086	44.353	44.353	553.025	44.353	44.353	424.540	44.353	44.353	311.665
Pessoal	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642
Materiais e Serviços	711.216	750.004	711.216	711.216	750.004	711.216	711.216	750.004	711.216	711.216
Seguros e Garantias	138.343	138.343	138.343	138.343	138.343	138.343	138.343	138.343	138.343	138.343
Concessão Florestal	232.729	232.729	232.729	232.729	232.729	232.729	232.729	232.729	232.729	232.729
Operação Máquinas	7.556	7.556	7.556	7.556	7.556	7.556	7.556	7.556	7.556	7.556
Alimentação e Infraestrutura	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Custos Créditos de Carbono	1.117.378	27.500	207.288	1.055.190	27.500	27.500	991.806	207.288	27.500	936.122
Custos de Monitoramento e Fiscalização	484.852	484.852	484.852	484.852	484.852	484.852	484.852	484.852	484.852	484.852
Custo de Construção	217.752	218.427	219.102	219.777	220.452	221.127	221.802	222.477	223.152	223.827
EBITDA / LAJIDA	43.450.678	2.975.578	3.116.578	34.707.765	2.975.578	2.936.790	25.796.675	3.155.367	2.936.790	17.968.227
% Receita Líquida	86,6%	-1362,3%	-1422,4%	84,9%	-1349,8%	-1328,1%	82,1%	-1418,3%	-1316,1%	77,6%
Depreciação / Amortização	1.429.286	1.392.033	1.356.726	1.323.379	1.292.020	1.272.650	1.245.086	1.219.732	1.196.726	1.176.257
EBIT / LAJIR	42.021.392	4.367.611	4.473.305	33.384.386	4.267.599	4.209.440	24.551.589	4.375.099	4.133.517	16.791.970
% Receita Líquida	83,8%	-1999,6%	-2041,7%	81,7%	-1935,8%	-1903,6%	78,1%	-1966,5%	-1852,3%	72,6%
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	42.021.392	4.367.611	4.473.305	33.384.386	4.267.599	4.209.440	24.551.589	4.375.099	4.133.517	16.791.970
% Receita Líquida	83,8%	-1999,6%	-2041,7%	81,7%	-1935,8%	-1903,6%	78,1%	-1966,5%	-1852,3%	72,6%
IR/CSLL	5.408.895	-	-	4.400.374	-	-	3.372.452	-	-	2.469.417
% EBIT/LAJIR	-12,9%	0,0%	0,0%	-13,2%	0,0%	0,0%	-13,7%	0,0%	0,0%	-14,7%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	36.612.497	4.367.611	4.473.305	28.984.012	4.267.599	4.209.440	21.179.137	4.375.099	4.133.517	14.322.553
% Receita Líquida	73,0%	-1999,6%	-2041,7%	70,9%	-1935,8%	-1903,6%	67,4%	-1966,5%	-1852,3%	61,9%

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
DRE										
Receita Bruta	224.502	225.177	16.578.142	226.527	227.202	11.920.753	227.123	227.798	8.489.235	229.148
% Crescimento	-99,0%	0,3%	7262,3%	-98,6%	0,3%	5146,8%	-98,1%	0,3%	3626,6%	-97,3%
Créditos de Carbono	-	-	16.352.290	-	-	11.694.305	-	-	8.260.762	-
Receita de Construção	224.502	225.177	225.852	226.527	227.202	226.448	227.123	227.798	228.473	229.148
Deduções			596.859			426.842			301.518	
% Receita Bruta	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	596.859	-	-	426.842	-	-	301.518	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	224.502	225.177	15.981.283	226.527	227.202	11.493.911	227.123	227.798	8.187.717	229.148
% Crescimento	-99,0%	0,3%	6997,2%	-98,6%	0,3%	4958,9%	-98,0%	0,3%	3494,3%	-97,2%
Custos e Despesas Operacionais	- 3.200.080	- 3.161.967	- 4.385.037	- 3.202.105	- 3.163.992	- 4.070.749	- 3.162.202	- 3.303.877	- 4.003.045	- 3.164.227
% Receita Líquida	-1425,4%	-1404,2%	-26,5%	-1413,6%	-1392,6%	-34,1%	-1392,3%	-1450,4%	-47,2%	-1380,3%
Outorga Variável	- 44.353	- 44.353	- 222.383	- 44.353	- 44.353	- 159.036	- 44.353	- 44.353	- 112.342	- 44.353
Pessoal	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642
Materiais e Serviços	- 750.004	- 711.216	- 711.216	- 750.004	- 711.216	- 711.216	- 750.004	- 711.216	- 711.216	- 750.004
Seguros e Garantias	- 138.343	- 138.343	- 138.343	- 138.343	- 138.343	- 138.343	- 138.343	- 138.343	- 138.343	- 138.343
Concessão Florestal	- 232.729	- 232.729	- 232.729	- 232.729	- 232.729	- 232.729	- 232.729	- 232.729	- 232.729	- 232.729
Operação Máquinas	- 7.556	- 7.556	- 7.556	- 7.556	- 7.556	- 7.556	- 7.556	- 7.556	- 7.556	- 7.556
Alimentação e Infraestrutura	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 146.100	- 146.100	- 146.100	- 146.100	- 146.100
Custos Créditos de Carbono	- 27.500	- 27.500	- 1.071.865	- 27.500	- 27.500	- 860.827	- 27.500	- 207.288	- 837.792	- 27.500
Custos de Monitoramento e Fiscalização	- 484.852	- 484.852	- 484.852	- 484.852	- 484.852	- 484.852	- 484.852	- 484.852	- 484.852	- 484.852
Custo de Construção	- 224.502	- 225.177	- 225.852	- 226.527	- 227.202	- 226.448	- 227.123	- 227.798	- 228.473	- 229.148
EBITDA / LAJIDA	- 2.975.578	- 2.936.790	- 11.596.246	- 2.975.578	- 2.936.790	- 7.423.161	- 2.935.078	- 3.076.078	- 4.184.672	- 2.935.078
% Receita Líquida	-1325,4%	-1304,2%	69,3%	-1313,6%	-1292,6%	62,3%	-1292,3%	-1350,4%	49,3%	-1280,3%
Depreciação / Amortização	- 1.178.714	- 1.163.531	- 1.152.077	- 1.145.144	- 1.143.952	- 1.160.180	- 1.177.390	- 1.213.165	- 1.286.023	- 1.471.308
EBIT / LAJIR	- 4.154.293	- 4.100.321	- 10.444.169	- 4.120.722	- 4.080.743	- 6.262.982	- 4.112.468	- 4.289.243	- 2.898.650	- 4.406.386
% Receita Líquida	-1850,5%	-1820,9%	63,0%	-1819,1%	-1796,1%	52,5%	-1810,7%	-1882,9%	34,1%	-1922,9%
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	- 4.154.293	- 4.100.321	- 10.444.169	- 4.120.722	- 4.080.743	- 6.262.982	- 4.112.468	- 4.289.243	- 2.898.650	- 4.406.386
% Receita Líquida	-1850,5%	-1820,9%	63,0%	-1819,1%	-1796,1%	52,5%	-1810,7%	-1882,9%	34,1%	-1922,9%
IR/CSLL	-	-	1.755.129	-	-	1.248.340	-	-	874.771	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	-16,8%	0,0%	0,0%	-19,9%	0,0%	0,0%	-30,2%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 4.154.293	- 4.100.321	- 8.689.040	- 4.120.722	- 3.594.889	- 5.014.641	- 4.112.468	- 4.289.243	- 2.023.879	- 4.406.386
% Receita Líquida	-1850,5%	-1820,9%	52,4%	-1819,1%	-1582,2%	42,1%	-1810,7%	-1882,9%	23,8%	-1922,9%

12.1.2. Flona do Bom Futuro – UM II

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
DRE											
Receita Bruta	15.000	7.420.891	6.377.243	17.212.588	7.379.954	7.380.629	34.683.354	7.381.979	7.382.654	52.965.055	7.384.004
% Crescimento	n.s.	49372,6%	-14,1%	163,3%	-57,1%	0,0%	363,3%	-78,7%	0,0%	617,4%	-86,1%
Produtos Madeireiros (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Serraria (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venda Local de Madeira em Tora (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Madeireiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Não Madeireiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos de Carbono	-	-	-	3.833.310	-	-	27.302.050	-	-	45.581.727	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de Construção	15.000	7.420.891	6.377.243	7.379.279	7.379.954	7.380.629	7.381.304	7.381.979	7.382.654	7.383.329	7.384.004
Deduções				358.916	-	-	996.525	-	-	1.663.733	-
% Receita Bruta	0,0%	0,0%	0,0%	-2,1%	0,0%	0,0%	-2,9%	0,0%	0,0%	-3,1%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	-	358.916	-	-	996.525	-	-	1.663.733	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	15.000	7.420.891	6.377.243	16.853.673	7.379.954	7.380.629	33.686.829	7.381.979	7.382.654	51.301.322	7.384.004
% Crescimento	n.s.	49372,6%	-14,1%	164,3%	-56,2%	0,0%	356,4%	-78,1%	0,0%	594,3%	-85,6%
Custos e Despesas Operacionais	- 677.649	- 10.578.995	- 9.485.946	- 11.520.173	- 10.564.868	- 10.514.331	- 11.477.367	- 10.566.893	- 10.696.144	- 11.620.613	- 10.568.918
% Receita Líquida	-4517,7%	-142,6%	-148,7%	-66,9%	-143,2%	-142,5%	-33,1%	-143,1%	-144,3%	-21,3%	-143,1%
Outorga Variável	-	3.436	3.436	3.938	3.436	3.436	27.758	3.436	3.436	46.344	3.436
Pessoal	-	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642	1.103.642
Materiais e Serviços	-	770.301	719.089	719.089	770.301	719.089	719.089	770.301	719.089	719.089	770.301
Transporte Hidroviário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros e Garantias	-	144.206	138.206	138.206	138.206	138.206	138.206	138.206	138.206	138.206	138.206
Licenciamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Concessão Florestal	-	307.271	307.271	307.271	307.271	307.271	307.271	307.271	307.271	307.271	307.271
Operação Máquinas	-	-	7.810	7.810	7.810	7.810	7.810	7.810	7.810	7.810	7.810
Alimentação e Infraestrutura	-	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Custos de Serraria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custos Créditos de Carbono	-	22.500	2.500	1.028.130	27.500	27.500	365.538	27.500	207.288	1.088.175	27.500
Custos de Monitoramento e Fiscalização	-	640.143	640.143	640.143	640.143	640.143	640.143	640.143	640.143	640.143	640.143
Custo de Construção	-	15.000	7.420.891	6.377.243	7.379.279	7.379.954	7.380.629	7.381.304	7.381.979	7.382.654	7.383.329
EBITDA / LAJIDA	- 662.649	- 3.158.104	- 3.108.702	- 5.333.500	- 3.184.914	- 3.133.702	- 22.209.462	- 3.184.914	- 3.313.430	- 39.680.709	- 3.184.914
% Receita Líquida	-4417,7%	-42,6%	-48,7%	31,0%	-43,2%	-42,5%	64,0%	-43,1%	-44,3%	74,3%	-43,1%
Depreciação / Amortização	-	297.843	451.113	629.319	807.892	985.354	1.164.626	1.342.020	1.519.364	1.638.851	1.879.101
EBIT / LAJIR	- 662.649	- 3.455.953	- 3.559.815	- 4.703.581	- 3.992.806	- 4.119.056	- 21.044.836	- 4.526.934	- 4.833.454	- 37.981.858	- 5.064.015
% Receita Líquida	-4417,7%	-46,6%	-55,8%	27,3%	-54,1%	-55,8%	60,7%	-61,3%	-65,5%	71,7%	-68,6%
Despesas Financeiras	-	-	206.151	383.957	537.933	681.006	812.492	938.954	1.044.309	1.135.397	1.040.780
EBT / LAIR	- 662.649	- 3.455.953	- 3.765.967	- 4.319.624	- 4.530.739	- 4.800.062	- 20.232.344	- 5.465.889	- 5.877.764	- 36.846.462	- 6.104.795
% Receita Líquida	-4417,7%	-46,6%	-59,1%	25,1%	-61,4%	-65,0%	58,3%	-74,0%	-79,6%	69,6%	-82,7%
IRV/CSLL	-	-	-	1.045.864	-	-	2.946.463	-	-	4.935.232	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	0,0%	-24,2%	0,0%	0,0%	-14,6%	0,0%	0,0%	-13,4%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 662.649	- 3.455.953	- 3.765.967	- 3.273.760	- 4.530.739	- 4.800.062	- 17.285.881	- 5.465.889	- 5.877.764	- 31.911.170	- 6.104.795
% Receita Líquida	-4417,7%	-46,6%	-59,1%	19,0%	-61,4%	-65,0%	49,8%	-74,0%	-79,6%	60,2%	-82,7%

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
DRE										
Receita Bruta	2.369.088	61.874.931	214.119	214.794	61.062.010	216.144	216.819	58.998.783	218.169	218.844
% Crescimento	-67,9%	2511,8%	-99,7%	0,3%	28328,2%	-99,6%	0,3%	27111,1%	-99,6%	0,3%
Produtos Madeireiros (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Serraria (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venda Local de Madeira em Tora (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Madeireiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Não Madeireiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos de Carbono	-	60.660.127	-	-	60.846.541	-	-	58.781.289	-	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de Construção	2.369.088	1.214.804	214.119	214.794	215.463	216.144	216.819	217.434	218.169	218.844
Deduções	-	2.214.095	-	-	2.220.899	-	-	2.145.517	-	-
% Receita Bruta	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%
PIS/COFINS	-	2.214.095	-	-	2.220.899	-	-	2.145.517	-	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	2.369.088	59.660.836	214.119	214.794	58.841.111	216.144	216.819	56.853.266	218.169	218.844
% Crescimento	-67,9%	2418,3%	-99,6%	0,3%	27294,3%	-99,6%	0,3%	26121,6%	-99,6%	0,3%
Custos e Despesas Operacionais	- 5.502.791	- 5.568.578	- 3.578.821	- 3.348.496	- 4.570.683	- 3.401.058	- 3.350.521	- 4.736.541	- 3.403.083	- 3.352.546
% Receita Líquida	-232,3%	-9,0%	-1671,4%	-1558,9%	-7,5%	-1573,5%	-1545,3%	-8,0%	-1559,8%	-1531,3%
Outorga Variável	- 3.436	- 61.674	- 3.436	- 3.436	- 61.864	- 3.436	- 3.436	- 59.764	- 3.436	- 3.436
Pessoal	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642
Materiais e Serviços	- 719.089	- 719.089	- 770.301	- 719.089	- 719.089	- 770.301	- 719.089	- 719.089	- 770.301	- 719.089
Transporte Hidroviário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros e Garantias	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206
Licenciamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Concessão Florestal	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271
Operação Máquinas	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810
Alimentação e Infraestrutura	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600
Custos de Serraria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custos Créditos de Carbono	- 27.500	- 1.189.334	- 207.288	- 27.500	- 1.190.585	- 27.500	- 27.500	- 1.356.517	- 27.500	- 27.500
Custos de Monitoramento e Fiscalização	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143
Custo de Construção	- 2.369.088	- 1.214.804	- 214.119	- 214.794	- 215.463	- 216.144	- 216.819	- 217.434	- 218.169	- 218.844
EBITDA / LAJIDA	- 3.133.702	54.092.258	- 3.364.702	- 3.133.702	54.270.428	- 3.184.914	- 3.133.702	52.116.725	- 3.184.914	- 3.133.702
% Receita Líquida	-132,3%	87,4%	-1571,4%	-1458,9%	88,9%	-1473,5%	-1445,3%	88,3%	-1459,8%	-1431,3%
Depreciação / Amortização	- 1.910.386	- 1.887.117	- 1.830.399	- 1.775.924	- 1.723.639	- 1.683.451	- 1.635.067	- 1.588.755	- 1.544.483	- 1.502.225
EBIT / LAJIR	- 5.044.089	52.205.140	- 5.195.102	- 4.909.627	52.546.789	- 4.868.365	- 4.768.769	50.527.970	- 4.729.397	- 4.635.928
% Receita Líquida	-212,3%	84,4%	-2426,3%	-2285,7%	86,1%	-2252,4%	-2199,4%	85,6%	-2167,8%	-2118,4%
Despesas Financeiras	- 346.164	- 851.548	- 756.931	- 662.315	- 567.698	- 473.082	- 378.466	- 283.849	- 189.233	- 94.616
EBT / LAIR	- 5.390.253	51.353.593	- 5.952.033	- 5.571.941	51.979.090	- 5.341.447	- 5.147.234	50.244.121	- 4.918.630	- 4.730.544
% Receita Líquida	-252,3%	83,0%	-2779,8%	-2594,1%	85,1%	-2471,3%	-2374,0%	85,2%	-2254,5%	-2161,6%
IR/CSLL	-	6.575.822	-	-	6.536.104	-	-	6.371.404	-	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	-12,8%	0,0%	0,0%	-12,7%	0,0%	0,0%	-12,7%	0,0%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 5.390.253	44.777.771	- 5.952.033	- 5.571.941	45.382.987	- 5.341.447	- 5.147.234	43.872.717	- 4.918.630	- 4.730.544
% Receita Líquida	-252,3%	72,4%	-2779,8%	-2594,1%	74,3%	-2471,3%	-2374,0%	74,4%	-2254,5%	-2161,6%

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
DRE										
Receita Bruta	51.964.150	220.194	220.869	42.360.694	222.219	222.894	32.572.468	224.244	224.919	23.973.698
% Crescimento	23644,3%	-93,6%	0,3%	19073,1%	-93,5%	0,3%	14513,5%	-93,3%	0,3%	10558,8%
Produtos Madeiros (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Serraria (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venda Local de Madeira em Tora (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Madeiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Não Madeiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos de Carbono	51.744.631	-	-	42.139.151	-	-	32.348.900	-	-	23.748.105
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de Construção	219.519	220.194	220.869	221.544	222.219	222.894	223.569	224.244	224.919	225.594
Deduções	- 1.888.679	-	-	- 1.538.079	-	-	- 1.180.735	-	-	- 866.806
% Receita Bruta	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%
PIS/COFINS	- 1.888.679	-	-	- 1.538.079	-	-	- 1.180.735	-	-	- 866.806
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	50.075.471	220.194	220.869	40.822.615	222.219	222.894	31.391.734	224.244	224.919	23.106.893
% Crescimento	22781,9%	-93,6%	0,3%	18382,8%	-93,5%	0,3%	13983,7%	-93,3%	0,3%	10173,5%
Custos e Despesas Operacionais	- 4.504.415	- 3.405.108	- 3.534.359	- 4.432.232	- 3.407.133	- 3.356.596	- 4.358.621	- 3.588.946	- 3.358.621	- 4.294.200
% Receita Líquida	-8,7%	-1546,4%	-1600,2%	-10,5%	-1533,2%	-1505,9%	-13,4%	-1600,5%	-1493,3%	-17,9%
Outorga Variável	- 52.610	- 3.436	- 3.436	- 42.844	- 3.436	- 3.436	- 32.890	- 3.436	- 3.436	- 24.145
Pessoal	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642
Materiais e Serviços	- 719.089	- 770.301	- 719.089	- 719.089	- 770.301	- 719.089	- 719.089	- 770.301	- 719.089	- 719.089
Transporte Hidroviário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros e Garantias	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206
Licenciamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Concessão Florestal	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271
Operação Máquinas	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810
Alimentação e Infraestrutura	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600
Custos de Serraria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custos Créditos de Carbono	- 1.129.521	- 27.500	- 207.288	- 1.065.079	- 27.500	- 27.500	- 399.397	- 207.288	- 27.500	- 341.695
Custos de Monitoramento e Fiscalização	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143	- 640.143
Custo de Construção	- 219.519	- 220.194	- 220.869	- 221.544	- 222.219	- 222.894	- 223.569	- 224.244	- 224.919	- 225.594
EBITDA / LAJIDA	45.571.055	- 3.184.914	- 3.313.490	36.390.383	- 3.184.914	- 3.133.702	27.033.112	- 3.364.702	- 3.133.702	18.812.693
% Receita Líquida	87,7%	-1446,4%	-1500,2%	85,9%	-1433,2%	-1405,9%	83,0%	-1500,5%	-1393,3%	78,5%
Depreciação / Amortização	- 1.482.091	- 1.443.129	- 1.406.178	- 1.371.249	- 1.338.367	- 1.317.534	- 1.288.565	- 1.261.865	- 1.237.569	- 1.215.867
EBIT / LAJIR	44.088.964	- 4.628.044	- 4.719.669	35.019.134	- 4.523.282	- 4.451.236	25.744.547	- 4.626.567	- 4.371.271	17.596.826
% Receita Líquida	84,8%	-2101,8%	-2136,9%	82,7%	-2035,5%	-1997,0%	79,0%	-2063,2%	-1943,5%	73,4%
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	44.088.964	- 4.628.044	- 4.719.669	35.019.134	- 4.523.282	- 4.451.236	25.744.547	- 4.626.567	- 4.371.271	17.596.826
% Receita Líquida	84,8%	-2101,8%	-2136,9%	82,7%	-2035,5%	-1997,0%	79,0%	-2063,2%	-1943,5%	73,4%
IR/CSLL	- 5.605.816	-	-	- 4.560.740	-	-	- 3.495.560	-	-	- 2.559.794
% EBIT/LAJIR	-12,7%	0,0%	0,0%	-13,0%	0,0%	0,0%	-13,6%	0,0%	0,0%	-14,5%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	38.483.149	- 4.628.044	- 4.719.669	30.458.395	- 4.523.282	- 4.451.236	22.248.987	- 4.626.567	- 4.371.271	15.037.032
% Receita Líquida	74,1%	-2101,8%	-2136,9%	71,9%	-2035,5%	-1997,0%	68,3%	-2063,2%	-1943,5%	62,7%

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
DRE										
Receita Bruta	226.269	226.944	17.172.614	228.294	228.969	12.346.392	228.890	229.565	8.790.422	230.915
% Crescimento	-99,1%	0,3%	7466,3%	-98,7%	0,3%	5292,2%	-98,1%	0,3%	3729,2%	-97,4%
Produtos Madeiros (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Serraria (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venda Local de Madeira em Tora (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Madeiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Não Madeiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos de Carbono	-	-	16.944.936	-	-	12.118.177	-	-	8.560.182	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de Construção	226.269	226.944	227.619	228.294	228.969	228.215	228.890	229.565	230.240	230.915
Deduções	-	-	618.492	-	-	442.313	-	-	312.447	-
% Receita Bruta	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	618.492	-	-	442.313	-	-	312.447	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	226.269	226.944	16.554.122	228.294	228.969	11.904.079	228.890	229.565	8.477.975	230.915
% Crescimento	-99,0%	0,3%	7194,4%	-98,6%	0,3%	5099,0%	-98,1%	0,3%	3593,1%	-97,3%
Custos e Despesas Operacionais	- 3.411.183	- 3.360.646	- 4.423.455	- 3.413.208	- 3.362.671	- 4.166.473	- 3.373.304	- 3.502.555	- 4.141.010	- 3.375.329
% Receita Líquida	-1507,6%	-1480,8%	-25,8%	-1495,1%	-1468,6%	-33,7%	-1473,8%	-1525,7%	-47,1%	-1461,7%
Outorga Variável	- 3.436	- 3.436	- 17.228	- 3.436	- 3.436	- 12.321	- 3.436	- 3.436	- 8.703	- 3.436
Pessoal	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642	- 1.103.642
Materiais e Serviços	- 770.301	- 719.089	- 719.089	- 770.301	- 719.089	- 719.089	- 770.301	- 719.089	- 719.089	- 770.301
Transporte Hidroviário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros e Garantias	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206	- 138.206
Licenciamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Concessão Florestal	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271	- 307.271
Operação Máquinas	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810	- 7.810
Alimentação e Infraestrutura	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 186.600	- 146.100	- 146.100	- 146.100	- 146.100	- 146.100
Custos de Serraria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custos Créditos de Carbono	- 27.500	- 27.500	- 1.075.842	- 27.500	- 27.500	- 863.671	- 27.500	- 207.288	- 833.801	- 27.500
Custos de Monitoramento e Fiscalização	- 640.149	- 640.149	- 640.149	- 640.149	- 640.149	- 640.149	- 640.149	- 640.149	- 640.149	- 640.149
Custo de Construção	- 226.269	- 226.944	- 227.619	- 228.294	- 228.969	- 228.215	- 228.890	- 229.565	- 230.240	- 230.915
EBITDA / LAJIDA	- 3.184.914	- 3.133.702	12.130.667	- 3.184.914	- 3.133.702	7.737.606	- 3.144.414	- 3.272.990	4.336.965	- 3.144.414
% Receita Líquida	-1407,6%	-1380,8%	70,6%	-1395,1%	-1368,6%	62,7%	-1373,8%	-1425,7%	49,3%	-1361,7%
Depreciação / Amortização	- 1.217.150	- 1.200.852	- 1.188.346	- 1.180.428	- 1.178.328	- 1.193.736	- 1.210.243	- 1.245.486	- 1.318.126	- 1.504.083
EBIT / LAJIR	- 4.402.064	- 4.334.554	10.942.321	- 4.365.342	- 4.312.030	6.543.869	- 4.354.657	- 4.518.477	3.018.839	- 4.648.497
% Receita Líquida	-1945,5%	-1910,0%	63,7%	-1912,2%	-1883,2%	53,0%	-1902,5%	-1968,3%	34,3%	-2013,1%
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	- 4.402.064	- 4.334.554	10.942.321	- 4.365.342	- 4.312.030	6.543.869	- 4.354.657	- 4.518.477	3.018.839	- 4.648.497
% Receita Líquida	-1945,5%	-1910,0%	63,7%	-1912,2%	-1883,2%	53,0%	-1902,5%	-1968,3%	34,3%	-2013,1%
IR/CSLL	-	-	1.819.616	-	-	1.294.458	-	-	907.348	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	-16,6%	0,0%	0,0%	-19,8%	0,0%	0,0%	-30,1%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 4.402.064	- 4.334.554	9.122.705	- 4.365.342	- 3.826.176	5.249.412	- 4.354.657	- 4.518.477	2.111.491	- 4.648.497
% Receita Líquida	-1945,5%	-1910,0%	53,1%	-1912,2%	-1671,0%	42,5%	-1902,5%	-1968,3%	24,0%	-2013,1%

12.2. Fluxo de Caixa do Projeto

12.2.1. Flona do Bom Futuro – UM I

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Fluxo Operacional	- 507.352 -	2.743.892 -	2.914.894	2.653.142 -	1.510.745 -	2.940.023	14.312.471	1.075.651 -	3.119.811	26.324.916	3.782.112
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	-	9.489.358	-	-	26.347.073	-	-	43.987.359	-
Impostos sobre a Receita	-	-	-	346.362	-	-	961.668	-	-	1.605.539	-
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	- 507.352 -	2.949.032 -	2.911.790 -	4.019.811 -	2.975.578 -	2.936.790 -	4.182.375 -	2.975.578 -	3.116.578 -	4.540.621 -	2.975.578
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	-	1.008.442	-	-	2.842.562	-	-	4.761.825	-
Variação de Capital de Giro	-	205.140 -	3.103 -	1.461.601	1.464.834 -	3.232 -	4.047.997	4.051.229 -	3.232 -	6.754.459	6.757.691
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 15.000 -	7.943.044 -	6.116.185 -	7.078.648 -	7.079.323 -	7.079.998 -	7.393.153 -	7.081.348 -	7.082.023 -	7.082.698 -	7.083.373
CAPEX	- 15.000 -	7.943.044 -	6.116.185 -	7.078.648 -	7.079.323 -	7.079.998 -	7.393.153 -	7.081.348 -	7.082.023 -	7.082.698 -	7.083.373
Fluxo Financiamento	-	3.979.022	3.058.092	2.569.711	2.214.275	1.856.262	1.640.414	1.110.140	737.192 -	2.891.033 -	2.800.105
Captações de Financiamentos	-	3.979.022	3.058.092	3.539.324	3.539.661	3.539.999	3.696.576	3.540.674	3.541.011	-	-
Amortizações de Financiamentos	-	-	-	598.701 -	806.916 -	1.028.166 -	1.274.605 -	1.527.510 -	1.799.895 -	1.799.895 -	1.799.895
Juros Pagos	-	-	-	370.912 -	518.471 -	655.571 -	781.558 -	903.024 -	1.003.924 -	1.091.137 -	1.000.209
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	35.399.066	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	35.399.066	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	34.876.714 -	6.707.914 -	5.972.986 -	1.855.795 -	6.375.793 -	8.163.759	8.559.732 -	4.895.557 -	9.464.642	16.351.186 -	6.101.365

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Fluxo Operacional	- 2.940.023	36.233.651	5.834.810 -	2.940.023	36.356.152	6.042.198 -	2.940.023	34.819.189	5.736.420 -	2.940.023
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	58.538.344	-	-	58.718.238	-	-	56.725.225	-	-
Impostos sobre a Receita	-	2.136.650	-	-	2.143.216	-	-	2.070.471	-	-
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	- 2.936.790	4.836.128 -	3.155.367 -	2.936.790 -	4.839.781 -	2.975.578 -	2.936.790 -	4.979.095 -	2.975.578 -	2.936.790
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	6.344.972	-	-	6.364.544	-	-	6.147.704	-	-
Variação de Capital de Giro	- 3.232	8.986.944	8.990.176 -	3.232 -	9.014.544	9.017.777 -	3.232 -	8.708.766	8.711.998 -	3.232
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 2.941.488 -	1.173.465 -	212.352 -	213.027 -	213.702 -	526.857 -	215.052 -	215.727 -	216.402 -	217.077
CAPEX	- 2.941.488 -	1.173.465 -	212.352 -	213.027 -	213.702 -	526.857 -	215.052 -	215.727 -	216.402 -	217.077
Fluxo Financiamento	- 2.709.177 -	2.618.248 -	2.527.320 -	2.436.392 -	2.345.464 -	2.254.536 -	2.163.608 -	2.072.680 -	1.981.752 -	1.890.824
Captações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações de Financiamentos	- 1.799.895 -	1.799.895 -	1.799.895 -	1.799.895 -	1.799.895 -	1.799.895 -	1.799.895 -	1.799.895 -	1.799.895 -	1.799.895
Juros Pagos	- 909.281 -	818.353 -	727.425 -	636.497 -	545.569 -	454.641 -	363.712 -	272.784 -	181.856 -	90.928
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	- 8.590.687	32.441.937	3.095.138 -	5.589.442	33.796.986	3.260.805 -	5.318.682	32.530.782	3.538.267 -	5.047.923

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Fluxo Operacional	30.374.854	4.694.583 -	3.119.811	24.062.636	3.272.410 -	2.940.023	17.628.996	1.643.092 -	2.940.023	11.977.005
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	49.934.696	-	-	40.665.198	-	-	31.217.393	-	-	22.917.439
Impostos sobre a Receita	- 1.822.616	-	-	1.484.280	-	-	1.139.435	-	-	836.487
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	- 4.661.402	- 2.975.578	- 3.116.578	- 4.473.153	- 2.975.578	- 2.936.790	- 4.281.284	- 3.155.367	- 2.936.790	- 4.112.725
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	- 5.408.895	-	-	4.400.374	-	-	3.372.452	-	-	2.469.417
Variação de Capital de Giro	- 7.666.929	7.670.161	- 3.232	6.244.756	6.247.988	- 3.232	4.795.226	4.798.458	- 3.232	3.521.805
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 877.132	- 218.427	- 219.102	- 219.777	- 220.452	- 533.607	- 221.802	- 222.477	- 223.152	- 223.827
CAPEX	- 877.132	- 218.427	- 219.102	- 219.777	- 220.452	- 533.607	- 221.802	- 222.477	- 223.152	- 223.827
Fluxo Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	29.497.722	4.476.156 -	3.338.912	23.842.859	3.051.958 -	3.473.629	17.407.195	1.420.615 -	3.163.174	11.753.178

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Fluxo Operacional	549.459 -	2.940.023	7.326.570 -	457.799 -	2.454.169	4.371.551 -	1.131.951 -	3.079.311	2.036.798 -	1.860.636
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	16.352.290	-	-	11.694.305	-	-	8.260.762	-
Impostos sobre a Receita	-	-	596.859	-	-	426.842	-	-	301.518	-
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	- 2.975.578 -	2.936.790 -	4.159.186 -	2.975.578 -	2.936.790 -	3.844.301 -	2.935.078 -	3.076.078 -	3.774.572 -	2.935.078
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	1.755.129	-	-	1.248.340	-	-	874.771	-
Variação de Capital de Giro	3.525.037 -	3.232 -	2.514.547	2.517.779 -	3.232 -	1.803.270	1.803.128 -	3.232 -	1.273.104	1.074.442
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 883.882 -	225.177 -	225.852 -	226.527 -	227.202 -	538.928 -	227.123 -	227.798 -	228.473 -	229.148
CAPEX	- 883.882 -	225.177 -	225.852 -	226.527 -	227.202 -	538.928 -	227.123 -	227.798 -	228.473 -	229.148
Fluxo Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	174.961.348
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	174.961.348
Caixa Gerado	- 334.423 -	3.165.199	7.100.718 -	684.326 -	2.681.370	3.832.623 -	1.359.074 -	3.307.109	1.808.325 -	177.051.132

12.2.2. Flona do Bom Futuro – UM II

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Fluxo Operacional	- 662.649 -	2.948.483 -	3.112.819	2.766.362 -	1.659.373 -	3.137.970	15.043.267	1.039.086 -	3.317.758	27.701.957	3.862.814
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	-	9.833.310	-	-	27.302.050	-	-	45.581.727	-
Impostos sobre a Receita	-	-	-	358.916	-	-	996.525	-	-	1.663.733	-
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	- 662.649 -	3.158.104 -	3.108.702 -	4.140.834 -	3.184.914 -	3.133.702 -	4.096.063 -	3.184.914 -	3.313.490 -	4.237.285 -	3.184.914
IRCSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	-	1.045.864	-	-	2.946.463	-	-	4.935.292	-
Variação de Capital de Giro	-	209.621 -	4.117 -	1.521.273	1.525.541 -	4.268 -	4.219.732	4.224.000 -	4.268 -	7.043.460	7.047.728
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 15.000 -	8.180.546 -	6.377.243 -	7.379.279 -	7.379.954 -	7.380.629 -	7.693.784 -	7.381.979 -	7.382.654 -	7.383.329 -	7.384.004
CAPEX	- 15.000 -	8.180.546 -	6.377.243 -	7.379.279 -	7.379.954 -	7.380.629 -	7.693.784 -	7.381.979 -	7.382.654 -	7.383.329 -	7.384.004
Fluxo Financiamento	-	4.097.773	3.188.622	2.684.450	2.313.754	1.940.374	1.709.005	1.162.999	774.033 -	3.008.381 -	2.913.765
Captações de Financiamentos	-	4.097.773	3.188.622	3.689.639	3.689.977	3.690.314	3.846.892	3.690.989	3.691.327	-	-
Amortizações de Financiamentos	-	-	-	621.233 -	838.290 -	1.068.935 -	1.325.394 -	1.589.036 -	1.872.984 -	1.872.984 -	1.872.984
Juros Pagos	-	-	-	383.957 -	537.933 -	681.006 -	812.492 -	938.954 -	1.044.309 -	1.135.397 -	1.040.780
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	37.290.393	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	37.290.393	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	36.612.745 -	7.031.256 -	6.301.441 -	1.928.466 -	6.725.573 -	8.578.225	9.058.488 -	5.179.894 -	9.926.379	17.310.247 -	6.434.955

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Fluxo Operacional	- 3.137.970	38.143.761	6.012.240 -	3.137.970	38.272.853	6.220.825 -	3.137.970	36.662.876	5.901.798 -	3.137.970
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	60.660.127	-	-	60.846.541	-	-	58.781.289	-	-
Impostos sobre a Receita	-	2.214.095	-	-	2.220.899	-	-	2.145.517	-	-
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	- 3.133.702	4.353.775 -	3.364.702 -	3.133.702 -	4.355.215 -	3.184.914 -	3.133.702 -	4.519.048 -	3.184.914 -	3.133.702
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	6.575.822	-	-	6.596.104	-	-	6.371.404	-	-
Variação de Capital de Giro	- 4.268	9.372.675	9.376.943 -	4.268 -	9.401.471	9.405.739 -	4.268 -	9.082.444	9.086.712 -	4.268
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 3.028.469 -	1.214.804 -	214.119 -	214.794 -	215.469 -	528.624 -	216.819 -	217.494 -	218.169 -	218.844
CAPEX	- 3.028.469 -	1.214.804 -	214.119 -	214.794 -	215.469 -	528.624 -	216.819 -	217.494 -	218.169 -	218.844
Fluxo Financiamento	- 2.819.148 -	2.724.532 -	2.629.916 -	2.535.299 -	2.440.683 -	2.346.066 -	2.251.450 -	2.156.834 -	2.062.217 -	1.967.601
Captações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações de Financiamentos	- 1.872.984 -	1.872.984 -	1.872.984 -	1.872.984 -	1.872.984 -	1.872.984 -	1.872.984 -	1.872.984 -	1.872.984 -	1.872.984
Juros Pagos	- 946.164 -	851.548 -	756.931 -	662.315 -	567.698 -	473.082 -	378.466 -	283.849 -	189.233 -	94.616
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	- 8.985.587	34.204.425	3.168.206 -	5.888.063	35.616.702	3.346.135 -	5.606.238	34.288.549	3.621.412 -	5.324.414

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Fluxo Operacional	31.969.773	4.814.820 -	3.317.758	25.317.970	3.331.026 -	3.137.970	18.538.214	1.638.903 -	3.137.970	12.582.157
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	51.744.631	-	-	42.139.151	-	-	32.348.900	-	-	23.748.105
Impostos sobre a Receita	- 1.888.679	-	-	1.538.079	-	-	1.180.735	-	-	866.806
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	- 4.284.897	- 3.184.914	- 3.313.490	- 4.210.689	- 3.184.914	- 3.133.702	- 4.135.053	- 3.364.702	- 3.133.702	- 4.068.606
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	- 5.605.816	-	-	4.560.740	-	-	3.495.560	-	-	2.559.794
Variação de Capital de Giro	- 7.995.466	7.999.734	- 4.268	6.511.673	6.515.941	- 4.268	4.999.338	5.003.605	- 4.268	3.670.742
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 878.899	- 220.194	- 220.869	- 221.544	- 222.219	- 535.374	- 223.569	- 224.244	- 224.919	- 225.594
CAPEX	- 878.899	- 220.194	- 220.869	- 221.544	- 222.219	- 535.374	- 223.569	- 224.244	- 224.919	- 225.594
Fluxo Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	31.090.874	4.594.626 -	3.538.627	25.096.427	3.108.808 -	3.673.343	18.314.646	1.414.659 -	3.362.888	12.356.564

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Fluxo Operacional	490.095 -	3.137.970	7.691.211 -	560.806 -	2.652.116	4.565.548 -	1.265.922 -	3.277.258	2.105.009 -	2.021.935
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	16.944.996	-	-	12.118.177	-	-	8.560.182	-
Impostos sobre a Receita	-	-	618.492	-	-	442.313	-	-	312.447	-
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	- 3.184.914 -	- 3.133.702 -	- 4.195.836 -	- 3.184.914 -	- 3.133.702 -	- 3.938.258 -	- 3.144.414 -	- 3.272.990 -	- 3.910.770 -	- 3.144.414
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	1.819.616	-	-	1.294.458	-	-	907.348	-
Variação de Capital de Giro	3.675.009 -	4.268 -	2.619.841	2.624.109 -	4.268 -	1.877.600	1.878.493 -	4.268 -	1.324.608	1.122.479
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 885.649 -	- 226.944 -	- 227.619 -	- 228.294 -	- 228.969 -	- 540.695 -	- 228.890 -	- 229.565 -	- 230.240 -	- 230.915
CAPEX	- 885.649 -	- 226.944 -	- 227.619 -	- 228.294 -	- 228.969 -	- 540.695 -	- 228.890 -	- 229.565 -	- 230.240 -	- 230.915
Fluxo Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	183.396.242
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	183.396.242
Caixa Gerado	- 395.554 -	- 3.364.913	- 7.463.592 -	- 789.099 -	- 2.881.085	- 4.024.853 -	- 1.494.812 -	- 3.506.823	- 1.874.769 -	- 185.649.092

12.3. Balanço Patrimonial

12.3.1. Flona do Bom Futuro – UM I

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Balanço Patrimonial											
Ativo Circulante	34.876.714	28.168.800	22.195.814	21.921.579	13.964.226	5.800.467	18.751.378	9.464.642	-	23.682.412	10.249.820
Caixa	34.876.714	28.168.800	22.195.814	20.340.019	13.964.226	5.800.467	14.360.199	9.464.642	-	16.351.186	10.249.820
Contas a Receber	-	-	-	1.581.560	-	-	4.391.179	-	-	7.331.227	-
Ativo Não-Circulante	15.000	7.666.133	13.343.632	19.812.275	26.111.067	32.240.488	38.511.197	44.300.109	49.919.172	55.367.473	60.643.699
Intangível	14.359	6.749.941	12.092.578	18.011.778	23.555.634	28.737.570	33.570.208	38.065.401	42.234.235	46.087.038	49.633.380
Ativo Fixo	-	619.419	489.983	368.848	255.405	149.273	349.919	245.178	147.174	55.570	29.956
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	641	268.502	711.475	1.365.341	2.221.138	3.266.046	4.487.720	5.874.247	7.414.117	9.096.198	10.909.713
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	-	28.270	49.596	66.308	78.889	87.600	103.349	115.284	123.646	128.666	130.562
Ativo Total	34.891.714	35.834.933	35.539.446	41.733.854	40.075.293	38.040.955	57.262.575	53.764.751	49.919.172	79.049.885	70.893.519
Passivo Circulante	-	4.184.162	7.439.328	10.499.910	13.115.929	15.624.529	18.389.683	20.062.898	21.800.781	20.577.654	18.204.223
Salários a Pagar	-	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970
Contas a Pagar	-	113.170	110.066	117.125	113.299	110.066	136.229	113.299	110.066	156.221	113.299
Tributos a Pagar	-	-	-	112.900	-	-	317.019	0	0	530.614	-
Empréstimos e Financiamentos	-	3.979.022	7.237.292	10.177.915	12.910.660	15.422.493	17.844.465	19.857.629	21.598.745	19.798.849	17.998.954
Passivo Total	-	4.184.162	7.439.328	10.499.910	13.115.929	15.624.529	18.389.683	20.062.898	21.800.781	20.577.654	18.204.223
Patrimônio Líquido	34.891.714	31.650.771	28.100.117	31.233.945	26.959.364	22.416.426	38.872.891	33.701.853	28.118.390	58.472.231	52.689.296
Capital Social	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066
Reserva Legal	-	-	-	156.691	156.691	156.691	979.515	979.515	979.515	2.497.207	2.497.207
Resultados Acumulados	507.352	3.748.295	7.298.949	4.321.813	8.596.394	13.139.331	2.494.311	2.676.728	8.260.191	20.575.958	14.793.023
Total Passivo + Patrimônio Líquido	34.891.714	35.834.933	35.539.446	41.733.854	40.075.293	38.040.955	57.262.575	53.764.751	49.919.172	79.049.885	70.893.519

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Balanco Patrimonial										
Ativo Circulante	1.659.133	43.857.461	37.196.208	31.606.767	75.190.126	68.664.559	63.345.876	105.330.863	99.414.925	94.367.003
Caixa	1.659.133	34.101.071	37.196.208	31.606.767	65.403.753	68.664.559	63.345.876	95.876.659	99.414.925	94.367.003
Contas a Receber	-	9.756.391	-	-	9.786.373	-	-	9.454.204	-	-
Ativo Não-Circulante	61.747.199	61.104.901	59.555.837	58.059.636	56.614.188	55.519.955	54.160.247	52.845.547	51.573.884	50.343.313
Intangível	48.403.973	46.164.579	43.124.380	40.237.621	37.497.066	34.895.767	32.427.047	30.084.495	27.861.939	25.753.441
Ativo Fixo	510.770	399.478	295.183	197.538	106.210	312.750	213.549	120.751	34.035	46.906
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	12.680.426	14.371.393	15.953.198	17.431.333	18.811.030	20.097.276	21.294.822	22.408.188	23.441.679	24.399.387
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	152.030	169.451	183.076	193.144	199.882	214.162	224.829	232.113	236.231	237.392
Ativo Total	63.406.332	104.962.362	96.752.045	89.666.403	131.804.315	124.184.514	117.506.124	158.176.410	150.988.809	144.710.316
Passivo Circulante	16.401.095	15.370.646	12.804.537	11.001.409	9.973.342	7.404.850	5.601.723	4.547.265	2.005.164	202.037
Salários a Pagar	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970
Contas a Pagar	110.066	172.711	113.299	110.066	172.915	113.299	110.066	170.656	113.299	110.066
Tributos a Pagar	-	706.802	-	-	708.980	-	-	684.848	0	0
Empréstimos e Financiamentos	16.199.059	14.399.163	12.599.268	10.799.372	8.399.477	7.199.582	5.399.686	3.599.791	1.799.895	0
Passivo Total	16.401.095	15.370.646	12.804.537	11.001.409	9.973.342	7.404.850	5.601.723	4.547.265	2.005.164	202.037
Patrimônio Líquido	47.005.237	89.591.716	83.947.509	78.664.994	121.830.972	116.779.663	111.904.401	153.629.144	148.983.645	144.508.279
Capital Social	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066
Reserva Legal	2.497.207	4.626.531	4.626.531	4.626.531	6.784.830	6.784.830	6.784.830	7.079.813	7.079.813	7.079.813
Resultados Acumulados	9.108.964	49.566.119	43.921.912	38.639.397	79.647.077	74.595.767	69.720.505	111.150.265	106.504.766	102.029.400
Total Passivo + Patrimônio Líquido	63.406.332	104.962.362	96.752.045	89.666.403	131.804.315	124.184.514	117.506.124	158.176.410	150.988.809	144.710.316

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Balanco Patrimonial										
Ativo Circulante	132.187.174	128.340.880	125.001.968	155.622.360	151.896.785	148.423.156	171.033.249	167.250.965	164.087.791	179.660.542
Caixa	123.864.724	128.340.880	125.001.968	148.844.827	151.896.785	148.423.156	165.830.350	167.250.965	164.087.791	175.840.969
Contas a Receber	8.322.449	-	-	6.777.533	-	-	5.202.899	-	-	3.819.573
Ativo Não-Circulante	49.791.160	48.617.554	47.479.930	46.376.327	45.304.758	44.565.715	43.542.431	42.545.175	41.571.601	40.619.171
Intangível	23.753.278	21.855.926	20.056.045	18.348.460	16.728.140	15.190.179	13.729.763	12.342.144	11.022.595	9.766.357
Ativo Fixo	494.399	383.665	279.909	182.785	91.961	298.986	200.255	107.910	21.632	58.886
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	25.285.201	26.102.819	26.855.745	27.547.304	28.180.645	28.758.744	29.284.409	29.760.287	30.188.859	30.572.447
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	258.282	275.145	288.231	297.778	304.012	317.807	328.005	334.835	338.515	339.253
Ativo Total	181.978.334	176.958.434	172.481.898	201.998.687	197.201.543	192.988.871	214.575.680	209.796.141	205.659.392	220.279.713
Passivo Circulante	857.557	205.269	202.037	734.814	205.269	202.037	609.709	205.269	202.037	499.805
Salários a Pagar	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970
Contas a Pagar	162.961	113.299	110.066	152.456	113.299	110.066	141.749	113.299	110.066	132.342
Tributos a Pagar	602.626	-	0	490.388	0	0	375.991	0	0	275.492
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Total	857.557	205.269	202.037	734.814	205.269	202.037	609.709	205.269	202.037	499.805
Patrimônio Líquido	181.120.777	176.753.166	172.279.861	201.263.873	196.996.275	192.786.834	213.965.971	209.590.872	205.457.355	219.779.908
Capital Social	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066
Reserva Legal	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813
Resultados Acumulados	138.641.897	134.274.286	129.800.982	158.784.994	154.517.395	150.307.955	171.487.092	167.111.993	162.978.476	177.301.029
Total Passivo + Patrimônio Líquido	181.978.334	176.958.434	172.481.898	201.998.687	197.201.543	192.988.871	214.575.680	209.796.141	205.659.392	220.279.713

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Balanco Patrimonial										
Ativo Circulante	175.506.546	172.341.346	182.167.446	178.757.738	176.076.368	181.858.041	178.549.917	175.242.808	178.427.926	-
Caixa	175.506.546	172.341.346	179.442.064	178.757.738	176.076.368	179.908.991	178.549.917	175.242.808	177.051.132	-
Contas a Receber	-	-	2.725.382	-	-	1.949.051	-	-	1.376.794	-
Ativo Não-Circulante	40.324.339	39.385.985	38.459.759	37.541.142	36.624.391	36.003.140	35.052.873	34.067.507	33.009.957	31.767.797
Intangível	8.568.566	7.424.150	6.327.671	5.273.083	4.253.321	3.258.455	2.277.837	1.292.524	265.694	913.564
Ativo Fixo	482.827	372.488	269.114	172.358	81.889	289.258	190.858	98.834	12.866	67.353
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	30.913.211	31.213.144	31.474.068	31.697.615	31.885.217	32.038.011	32.156.896	32.242.357	32.294.234	32.311.112
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	359.735	376.203	388.907	398.086	403.965	417.416	427.282	433.791	437.162	437.601
Ativo Total	215.830.884	211.727.331	220.627.205	216.298.881	212.700.759	217.861.181	213.602.790	209.310.314	211.437.883	31.767.797
Passivo Circulante	205.269	202.037	412.871	205.269	202.037	347.817	201.894	198.662	302.351	0
Salários a Pagar	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	0
Contas a Pagar	113.299	110.066	124.902	113.299	110.066	116.248	109.924	106.691	112.357	-
Tributos a Pagar	-	0	195.999	0	0	139.599	0	0	98.024	0
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Total	205.269	202.037	412.871	205.269	202.037	347.817	201.894	198.662	302.351	0
Patrimônio Líquido	215.625.615	211.525.294	220.214.334	216.093.612	212.498.723	217.513.364	213.400.896	209.111.653	211.135.531	31.767.797
Capital Social	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066	35.399.066
Reserva Legal	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	7.079.813	-
Resultados Acumulados	173.146.736	169.046.415	177.735.454	173.614.732	170.019.843	175.034.484	170.922.016	166.632.773	168.656.652	3.631.269
Total Passivo + Patrimônio Líquido	215.830.884	211.727.331	220.627.205	216.298.881	212.700.759	217.861.181	213.602.790	209.310.314	211.437.883	31.767.797

12.3.2. Flona do Bom Futuro – UM II

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Balanco Patrimonial											
Ativo Circulante	36.612.745	29.581.489	23.280.048	22.990.467	14.626.009	6.047.784	19.656.614	9.926.379	-	24.907.202	10.875.292
Caixa	36.612.745	29.581.489	23.280.048	21.351.582	14.626.009	6.047.784	15.106.272	9.926.379	-	17.310.247	10.875.292
Contas a Receber	-	-	-	1.638.885	-	-	4.550.342	-	-	7.596.954	-
Ativo Não-Circulante	15.000	7.897.697	13.823.827	20.573.187	27.145.249	33.540.524	40.069.681	46.109.640	51.972.330	57.656.808	63.161.711
Intangível	14.359	6.972.666	12.547.279	18.721.434	24.504.102	29.909.286	34.950.156	39.639.074	43.987.607	48.006.531	51.705.827
Ativo Fixo	-	619.419	489.983	368.848	255.405	149.273	349.919	245.178	147.174	55.570	29.956
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	641	277.341	736.970	1.416.598	2.306.853	3.394.365	4.666.257	6.110.104	7.713.902	9.466.041	11.355.279
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	-	28.270	49.596	66.308	78.889	87.600	103.349	115.284	123.646	128.666	130.562
Ativo Total	36.627.745	37.479.186	37.103.875	43.563.654	41.771.258	39.588.308	59.726.296	56.036.019	51.972.330	82.564.010	74.037.003
Passivo Circulante	-	4.307.394	7.698.050	10.884.069	13.622.412	16.239.524	19.091.631	20.867.242	22.681.317	21.361.827	18.939.616
Salários a Pagar	-	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970
Contas a Pagar	-	117.651	113.534	114.081	117.802	113.534	115.561	117.802	113.534	117.110	117.802
Tributos a Pagar	-	-	-	117.065	-	-	328.582	-	-	549.919	-
Empréstimos e Financiamentos	-	4.097.773	7.492.546	10.560.953	13.412.640	16.034.019	18.555.517	20.657.470	22.475.813	20.602.828	18.729.844
Passivo Total	-	4.307.394	7.698.050	10.884.069	13.622.412	16.239.524	19.091.631	20.867.242	22.681.317	21.361.827	18.939.616
Patrimônio Líquido	36.627.745	33.171.792	29.405.825	32.679.585	28.148.846	23.348.784	40.634.665	35.168.776	29.291.012	61.202.182	55.097.387
Capital Social	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393
Reserva Legal	-	-	-	163.688	163.688	163.688	1.027.982	1.027.982	1.027.982	2.623.541	2.623.541
Resultados Acumulados	662.649	4.118.602	7.884.569	4.774.497	9.305.236	14.105.298	2.316.289	3.149.599	9.027.363	21.288.248	15.183.453
Total Passivo + Patrimônio Líquido	36.627.745	37.479.186	37.103.875	43.563.654	41.771.258	39.588.308	59.726.296	56.036.019	51.972.330	82.564.010	74.037.003

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Balanco Patrimonial										
Ativo Circulante	1.889.705	46.204.152	39.262.337	33.374.274	79.132.066	72.337.110	66.730.872	110.816.303	104.640.833	99.316.419
Caixa	1.889.705	36.094.131	39.262.337	33.374.274	68.990.976	72.337.110	66.730.872	101.019.421	104.640.833	99.316.419
Contas a Receber	-	10.110.021	-	-	10.141.090	-	-	9.796.882	-	-
Ativo Não-Circulante	64.279.794	63.607.480	61.991.199	60.430.068	58.921.898	57.767.070	56.348.822	54.977.561	53.651.247	52.367.865
Intangível	50.417.349	48.077.859	44.905.124	41.892.639	39.032.852	36.318.516	33.742.670	31.298.623	28.979.945	26.780.443
Ativo Fixo	510.770	399.478	295.183	197.538	106.210	312.750	213.549	120.751	34.035	46.906
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	13.199.644	14.960.693	16.607.816	18.146.747	19.582.954	20.921.642	22.167.775	23.326.074	24.401.036	25.396.936
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	152.030	169.451	183.076	193.144	199.882	214.162	224.829	232.113	236.231	237.392
Ativo Total	66.169.499	109.811.632	101.253.536	93.804.342	138.053.964	130.104.181	123.079.694	165.793.864	158.292.080	151.684.284
Passivo Circulante	17.062.364	15.926.726	13.320.663	11.443.411	10.310.046	7.701.710	5.824.458	4.665.911	2.082.757	205.504
Salários a Pagar	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970
Contas a Pagar	113.534	118.388	117.802	113.534	118.403	117.802	113.534	118.228	117.802	113.534
Tributos a Pagar	-	732.493	-	-	734.750	-	-	709.743	-	-
Empréstimos e Financiamentos	16.856.860	14.983.875	13.110.891	11.237.906	9.364.922	7.491.938	5.618.953	3.745.969	1.872.984	-
Passivo Total	17.062.364	15.926.726	13.320.663	11.443.411	10.310.046	7.701.710	5.824.458	4.665.911	2.082.757	205.504
Patrimônio Líquido	49.107.135	93.884.906	87.932.873	82.360.931	127.743.918	122.402.471	117.255.237	161.127.953	156.209.323	151.478.779
Capital Social	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393
Reserva Legal	2.623.541	4.862.429	4.862.429	4.862.429	7.131.578	7.131.578	7.131.578	7.458.079	7.458.079	7.458.079
Resultados Acumulados	9.193.201	51.732.083	45.780.050	40.208.109	83.321.946	77.980.499	72.833.265	116.379.481	111.460.851	106.730.307
Total Passivo + Patrimônio Líquido	66.169.499	109.811.632	101.253.536	93.804.342	138.053.964	130.104.181	123.079.694	165.793.864	158.292.080	151.684.284

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Balanco Patrimonial										
Ativo Circulante	139.031.398	135.001.919	131.463.292	163.582.911	159.668.527	155.995.184	179.701.313	175.724.489	172.361.600	188.676.181
Caixa	130.407.293	135.001.919	131.463.292	156.559.719	159.668.527	155.995.184	174.309.829	175.724.489	172.361.600	184.718.164
Contas a Receber	8.624.105	-	-	7.023.192	-	-	5.391.483	-	-	3.958.017
Ativo Não-Circulante	51.764.674	50.541.738	49.356.428	48.206.723	47.090.574	46.308.413	45.243.417	44.205.796	43.193.145	42.202.872
Intangível	24.694.153	22.715.320	20.838.381	19.057.950	17.368.791	15.765.801	14.243.979	12.798.395	11.424.149	10.116.311
Ativo Fixo	494.399	383.665	279.909	182.785	91.961	298.986	200.255	107.910	21.632	58.886
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	26.317.840	27.167.608	27.949.907	28.668.210	29.325.810	29.925.820	30.471.179	30.964.655	31.408.849	31.806.194
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	258.282	275.145	288.231	297.778	304.012	317.807	328.005	334.835	338.515	339.253
Ativo Total	190.796.071	185.543.657	180.819.720	211.789.634	206.759.101	202.303.597	224.944.729	219.930.284	215.554.746	230.879.053
Passivo Circulante	834.144	209.772	205.504	717.023	209.772	205.504	597.650	209.772	205.504	492.780
Salários a Pagar	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970
Contas a Pagar	117.632	117.802	113.534	116.818	117.802	113.534	115.989	117.802	113.534	115.260
Tributos a Pagar	624.541	-	-	508.235	-	-	389.691	0	0	285.550
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Total	834.144	209.772	205.504	717.023	209.772	205.504	597.650	209.772	205.504	492.780
Patrimônio Líquido	189.961.928	185.333.884	180.614.216	211.072.610	206.549.329	202.098.093	224.347.079	219.720.512	215.349.241	230.386.273
Capital Social	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393
Reserva Legal	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079
Resultados Acumulados	145.213.456	140.585.412	135.865.744	166.324.138	161.800.857	157.349.620	179.598.607	174.972.040	170.600.769	185.637.801
Total Passivo + Patrimônio Líquido	190.796.071	185.543.657	180.819.720	211.789.634	206.759.101	202.303.597	224.944.729	219.930.284	215.554.746	230.879.053

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Balanco Patrimonial										
Ativo Circulante	184.322.610	180.957.697	191.245.455	187.632.190	184.751.105	190.795.654	187.281.147	183.774.324	187.075.789	-
Caixa	184.322.610	180.957.697	188.421.289	187.632.190	184.751.105	188.775.958	187.281.147	183.774.324	185.649.092	-
Contas a Receber	-	-	2.824.166	-	-	2.019.696	-	-	1.426.697	-
Ativo Não-Circulante	41.871.371	40.897.462	39.936.734	38.984.600	38.035.240	37.382.199	36.400.846	35.384.924	34.297.038	33.023.871
Intangível	8.869.855	7.679.548	6.539.795	5.444.394	4.386.120	3.354.875	2.339.822	1.321.779	263.555	946.698
Ativo Fixo	482.827	372.488	269.114	172.358	81.889	289.258	190.858	98.834	12.866	67.353
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	32.158.954	32.469.224	32.738.918	32.969.762	33.163.266	33.320.650	33.442.884	33.530.519	33.583.455	33.600.320
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	359.735	376.203	388.907	398.086	403.965	417.416	427.282	433.791	437.162	437.601
Ativo Total	226.193.981	221.855.159	231.182.189	226.616.790	222.786.346	228.177.854	223.681.992	219.159.248	221.372.828	33.023.871
Passivo Circulante	209.772	205.504	409.829	209.772	205.504	347.601	206.397	202.129	304.218	-
Salários a Pagar	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	91.970	0
Contas a Pagar	117.802	113.534	114.684	117.802	113.534	110.900	114.427	110.159	110.598	-
Tributos a Pagar	-	0	203.176	0	0	144.731	0	0	101.650	0
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Total	209.772	205.504	409.829	209.772	205.504	347.601	206.397	202.129	304.218	-
Patrimônio Líquido	225.984.209	221.649.654	230.772.360	226.407.017	222.580.841	227.830.253	223.475.595	218.957.118	221.068.610	33.023.871
Capital Social	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393	37.290.393
Reserva Legal	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	7.458.079	-
Resultados Acumulados	181.235.737	176.901.182	186.023.887	181.658.545	177.832.369	183.081.781	178.727.123	174.208.646	176.320.138	4.266.523
Total Passivo + Patrimônio Líquido	226.193.981	221.855.159	231.182.189	226.616.790	222.786.346	228.177.854	223.681.992	219.159.248	221.372.828	33.023.871

MSQ | Mecanismo de Sugestões e Queixas



ASL Brasil
Projeto Paisagens Sustentáveis da Amazônia

VOCÊ SABIA QUE O PROJETO ASL BRASIL POSSUI UM MECANISMO DE SUGESTÕES E QUEIXAS?

O MSQ FUNCIONA COMO UMA OUVIDORIA E É UMA FERRAMENTA RÁPIDA E
SEGURA, QUE EXISTE PARA QUE NOSSOS PARCEIROS, COLABORADORES E
ATENDIDOS PELO PROJETO SE MANIFESTEM SOBRE ELE.

Você pode enviar seu registro por meio dos seguintes canais:



Whatsapp: QRcode

Ligação gratuita: 0800 029 53 44

Formulário online: https://bit.ly/ASL_sugestoes

E-mail: aslouvidoriabr@conservation.org