

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

Junho, 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. <i>Taxa Livre de Risco (r_f)</i>	18
3.1.2. <i>Prêmio de Risco de Mercado ($r_m - r_f$)</i>	19
3.1.3. <i>Beta Desalavancado (β)</i>	20
3.1.4. <i>Prêmio de Risco País (r_p)</i>	21
3.2. CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS (k_p).....	22
3.3. CÁLCULO DO WACC	23
4. RECEITAS	25
4.1. RESTAURAÇÃO FLORESTAL E GERAÇÃO DE CRÉDITOS DE CARBONO	25
4.1.1. <i>Áreas Degradas no Interior da Flona</i>	25
4.1.2. <i>Volume de Créditos de Carbono</i>	27
4.1.3. <i>Preços de Comercialização do Carbono</i>	28
4.1.4. <i>Cálculo da Receita na Venda de Créditos de Carbono</i>	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. <i>Custos da Exploração de Créditos de Carbono</i>	32
5.1.2. <i>Outros Encargos e Obrigações da Concessionária</i>	35
5.2. PAGAMENTO AO PODER PÚBLICO COMO CONTRAPARTIDA PELA OUTORGА DA CONCESSÃO	37
5.2.1. <i>Preços Florestais e o Valor Mínimo Anual (VMA)</i>	38
5.2.2. <i>Ressarcimento dos Custos de Realização do Edital de Licitação</i>	40
5.3. DESPESAS OPERACIONAIS	41
5.3.1. <i>Veículos de Apoio</i>	41
5.3.2. <i>Monitoramento e Fiscalização</i>	42
5.3.3. <i>Seguros</i>	42
5.3.4. <i>Garantias</i>	43
5.3.5. <i>Auditor Contábil Independente</i>	45
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 Civis e Instalações</i>	47
6.1.3. <i>Equipamentos Operacionais.....</i>	48
6.1.4. <i>Obras e Instalações Operacionais</i>	50
6.1.5. <i>Preços dos Veículos de Apoio</i>	50
6.1.6. <i>Ativos Biológicos.....</i>	51
6.1.7. <i>Manutenção e Reposição</i>	53
6.1.8. <i>Capital de Giro.....</i>	54
7. DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO	54
8. TRIBUTAÇÃO	57
8.1. <i>TRIBUTOS SOBRE A RECEITA.....</i>	57
8.1.1. <i>PIS e COFINS</i>	57
8.1.2. <i>ICMS</i>	58
8.2. <i>TRIBUTOS SOBRE A RENDA</i>	58
9. FINANCIAMENTOS.....	59
9.1. <i>BNDES FINEM.....</i>	59
9.2. <i>FUNDO CLIMA.....</i>	61
9.3. <i>FINANCIAMENTO CONSIDERADO NA MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA.....</i>	61
10. RESULTADOS DA ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA	63
11. CONCLUSÕES.....	65
12. ANEXOS.....	65
12.1. <i>DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS (DRE).....</i>	66
12.1.1. <i>Flona do Bom Futuro – UM I</i>	66
12.1.2. <i>Flona do Bom Futuro – UM II</i>	66
12.1.3. <i>Flona do Bom Futuro – UM II</i>	70
12.2. <i>FLUXO DE CAIXA DO PROJETO.....</i>	74
12.2.1. <i>Flona do Bom Futuro – UM I</i>	74
12.2.2. <i>Flona do Bom Futuro – UM II</i>	78
12.3. <i>BALANÇO PATRIMONIAL.....</i>	82
12.3.1. <i>Flona do Bom Futuro – UM I</i>	82
12.3.2. <i>Flona do Bom Futuro – UM II</i>	86

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 – 20250609a**”, 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

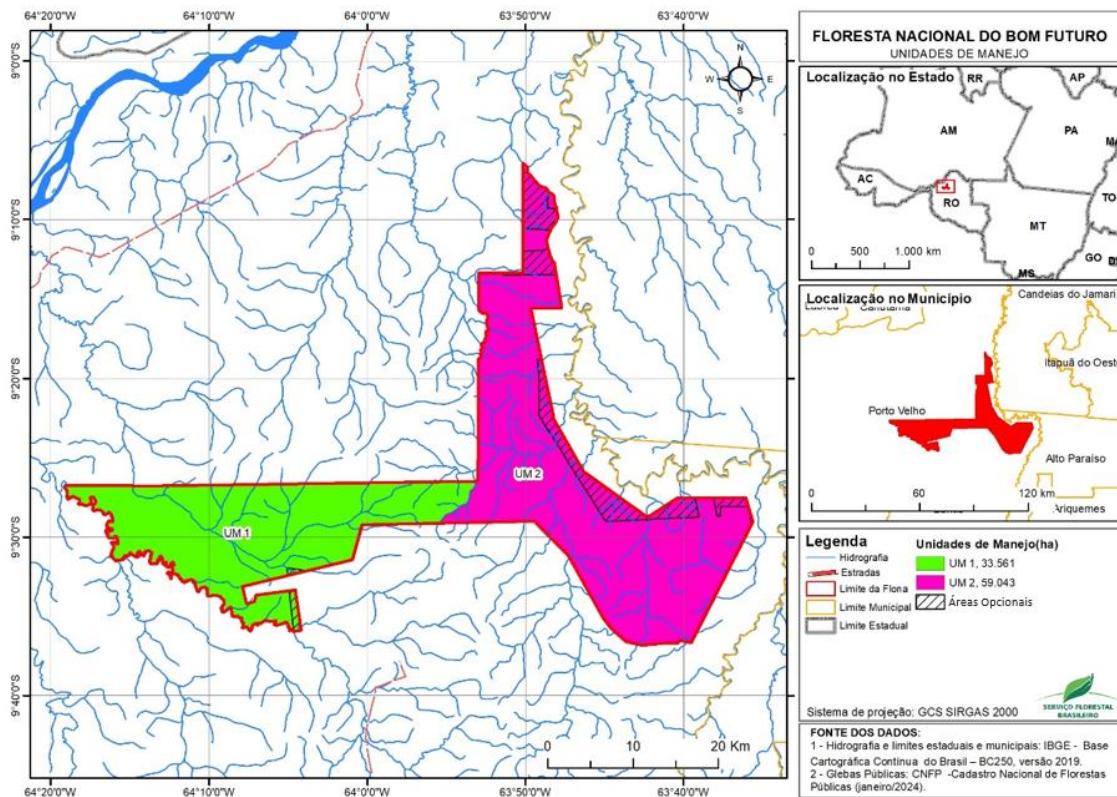
Um elemento importante para a modelagem econômico-financeira de concessões florestais é a definição das UMs. No caso da Flona do Bom Futuro, a divisão buscou otimizar o tamanho das áreas para restauração, assim como compatibilizar os quantitativos áreas de acordo com o nível de degradação. As UMs consideradas 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 reflete 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.;
- FC_t: 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 interativo, 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:

$$\text{WACC} = (k_e \cdot E) + (k_d \cdot D)$$

Na qual:

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

A taxa de retorno esperada do capital próprio (ke), também conhecido como custo do equity, deve ser superior à taxa de retorno dos credores (kd), 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 (ke)

Com relação à estimativa da taxa de retorno esperada pelos acionistas (ke), 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:

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

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:

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

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%

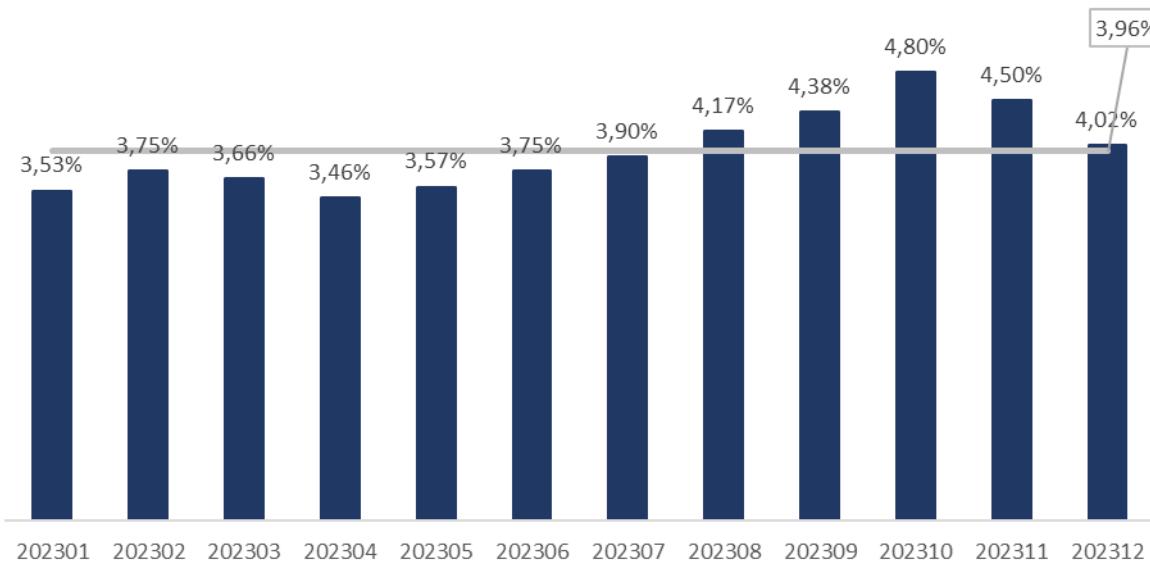
Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

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.

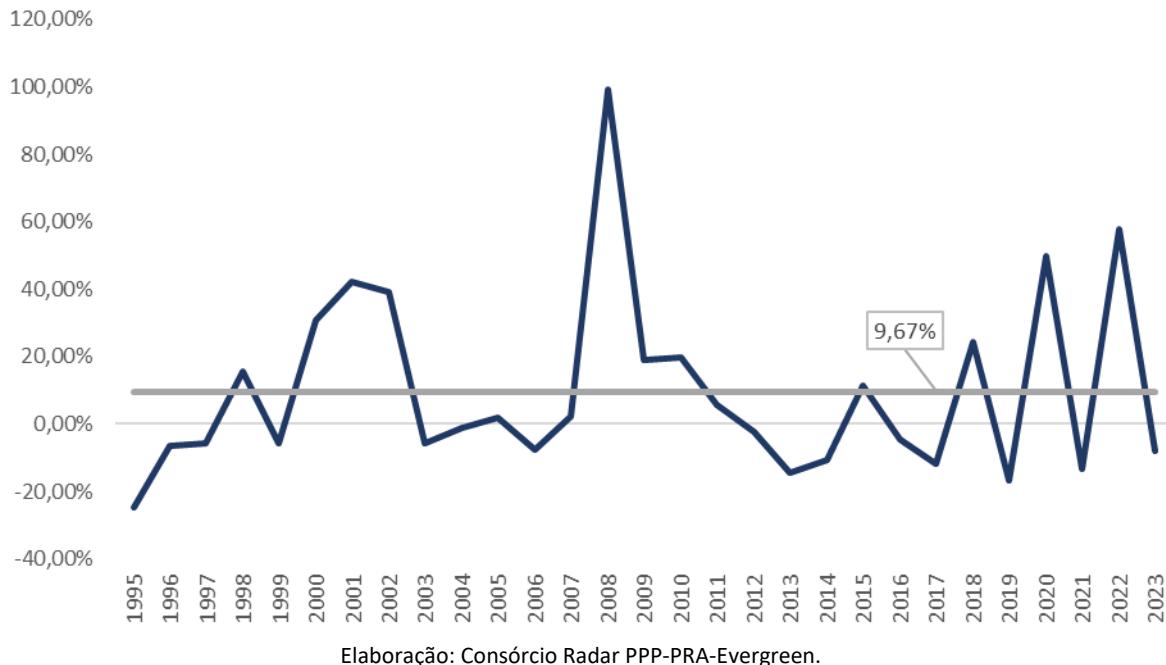
O prêmio pelo risco sistemático surge da diferença entre o rendimento do mercado total e a taxa livre de risco. Existem duas formas de se estimar este prêmio: através de um método prospectivo ou pelo método histórico. O método prospectivo é pouco usado por conta da sua complexidade. No caso do método 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.)



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 (Rm), resultando em um percentual de 9,67% ao ano. Adicionalmente, a taxa livre de risco (Rf) 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 (Rm – Rf) 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 quanto 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)

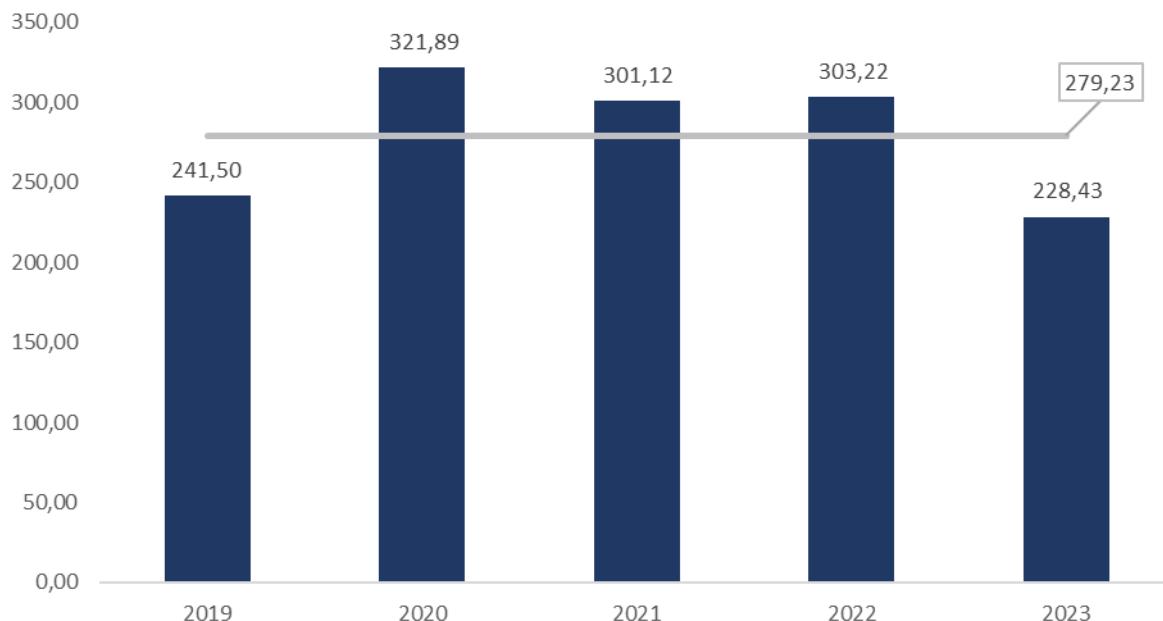
O prêmio de risco país normalmente é incluído no modelo CAPM como um prêmio para empresas inseridas em mercados emergentes, pois estes são mais instáveis e apresentam fundamentos macroeconômicos menos sólidos. Dentre os indicadores utilizados para se mensurar o prêmio de

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 (T Bonds) 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 - Ke (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 - Ke (em R\$ em termos nominais)	15,55%
Custo do Capital Próprio - Ke (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 - Kd (em R\$ em termos nominais)	13,03%
Custo da Dívida Após Impostos - Kd (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 “sujas”, 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			
			Condução da Regeneração ²	Plantio ²	Condução da Regeneração ²	Plantio 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

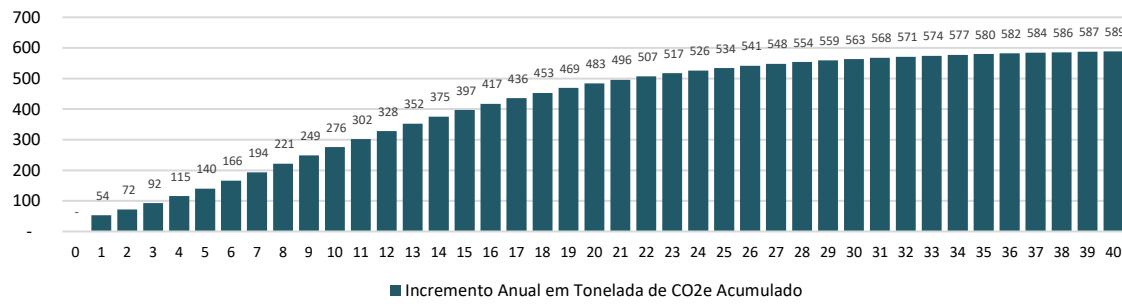
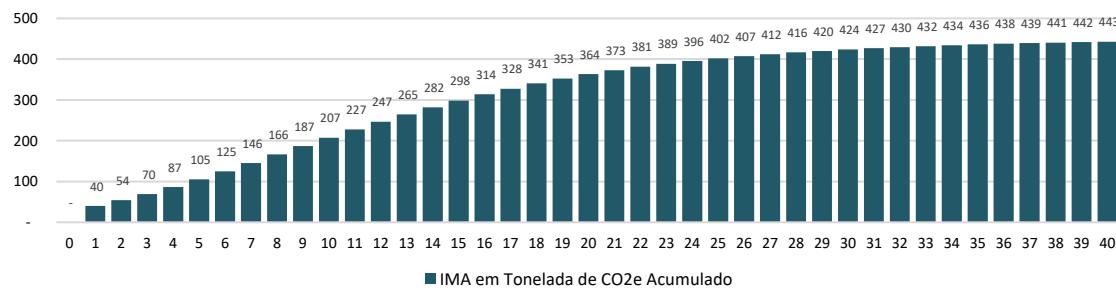


Figura 6 - Evolução da geração de tCO₂ acumulado por hectare de condução da regeneração natural



Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Na tabela 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

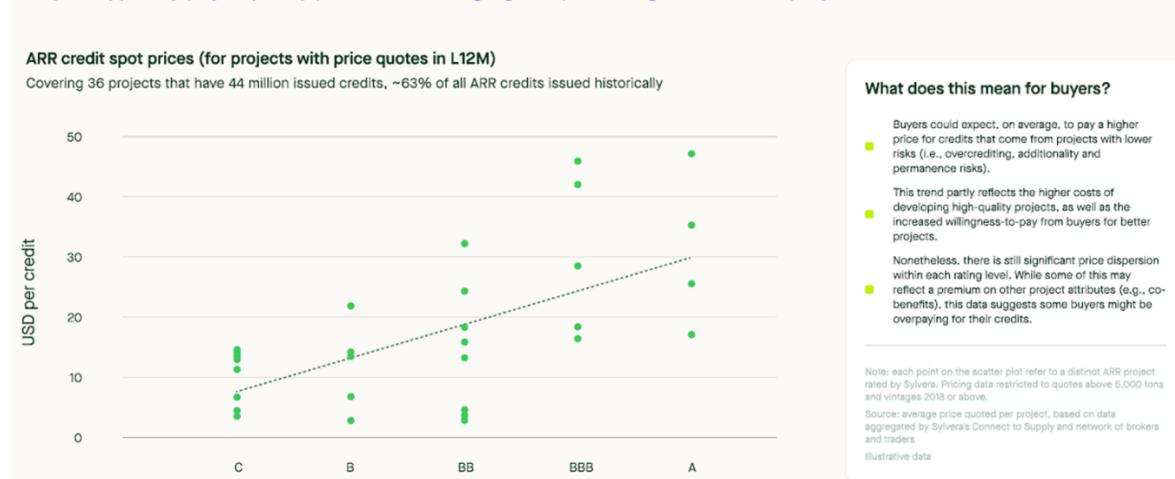
Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

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.

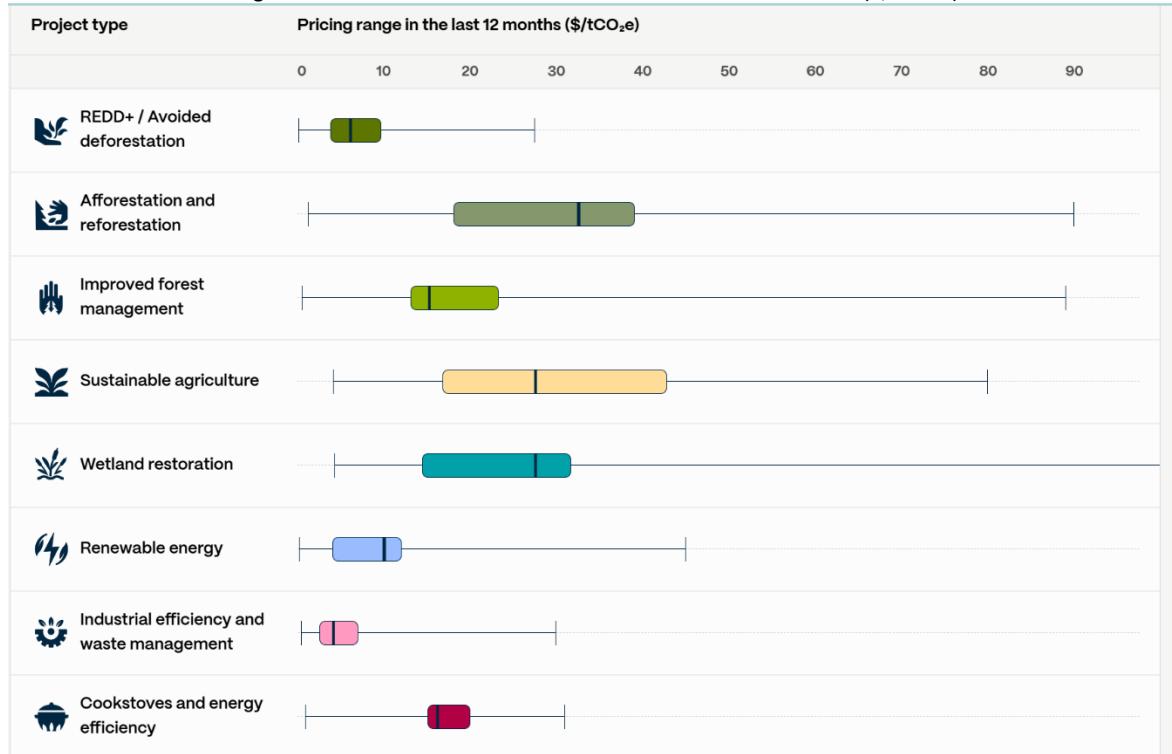
Em resumo, com base no relatório da Sylvera, “*The State of Carbon Credits 2024*”, os valores de VCU (*Verified Carbon Unit*) derivados de projetos ARR (*Afforestation, Reforestation and Restoration*) variam em torno de USD 10,00 (Figura 7) à USD 50,00 com acréscimo de USD 5,00 por faixa de avaliação/rating 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

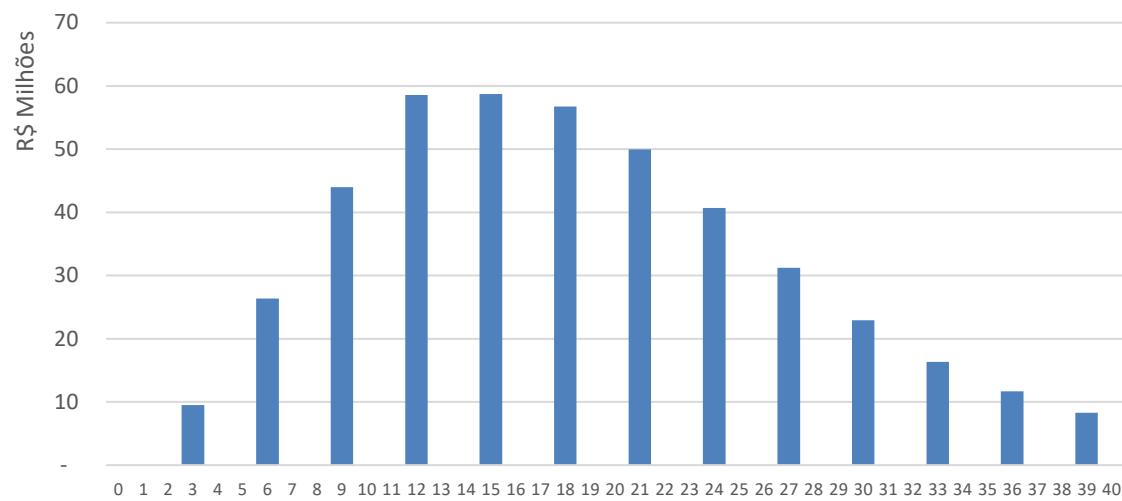
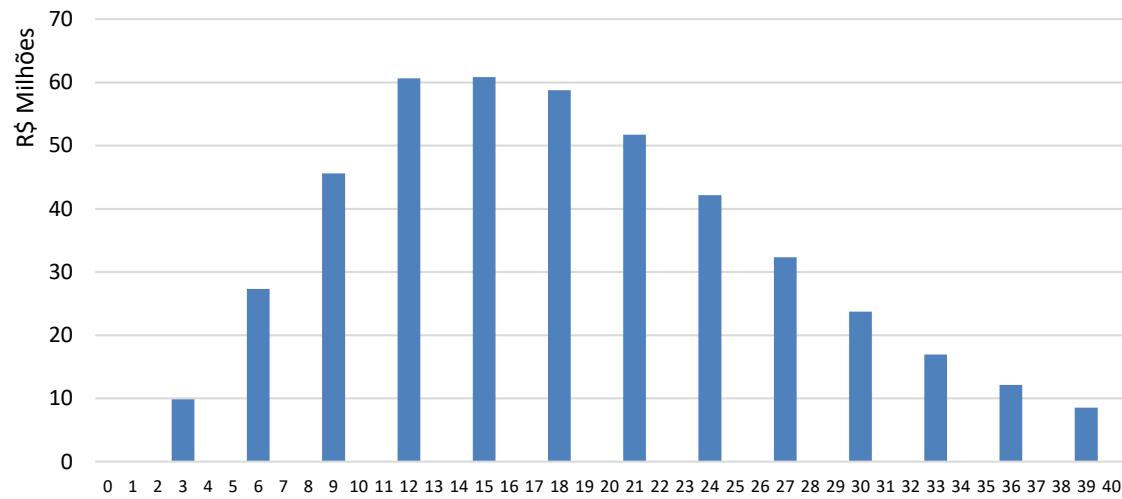


Figura 10 - Evolução da Receita Bruta com Créditos de Carbono da UM 2



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
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

Cargos	Função	Despesas Anuais com Pessoal (R\$) – (Salários + Encargos e Benefícios) ¹	Funcionários	Meses de Alocação / Ano ²
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
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)	Passagens, Veículo e Hospedagem (R\$/ano – carbono)
Bom Futuro	1	3.270	20	500	7	8.100	84.810
Bom Futuro	2	3.270	20	500	7	8.100	84.810

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 (A3 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 A3, 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.	Investimentos realizados em proteção e monitoramento da floresta pública, mensurado em R\$/hectare/ano (Reais por área total da UM em hectares).	R\$1,50	R\$3,00	160
	A2	Apoio e participação em projetos de pesquisa.	Investimentos realizados em projetos de pesquisa, mensurado em R\$/hectare/ano (Reais por área total da UM em hectares).	R\$1,50	R\$3,00	160
C2 – Critério social	A3	Investimentos em infraestrutura, bens, serviços e projetos para comunidade local.	Investimentos realizados em infraestrutura, mensurado em R\$/hectare/ano (Reais por área total da UMF em hectares).	R\$3,00	R\$6,00	180
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;

²Lei 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 obtém 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 VCUs (*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	Valor de Outorga Estimado com base no PME (R\$)	Valor Mínimo Anual (VMA) (R\$)
		PME		
Flona do Bom Futuro	1	1,97%	214.634,33	64.390,30
Flona do Bom Futuro	2	0,69%	78.147,51	23.444,25

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\$ 64.390,30 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 resarcidos 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)
Bom Futuro	1	38.788,16	-	62.700,96	0.000,00	1,62
Bom Futuro	2	51.211,88	-	82.783,87	0.000,00	1,62
Total		90.000,04	-	145.484,83	0.000,00	1,62

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\$ 1,62 / hectare = R\$ 62.700,96
- Custo do Edital para UM 2 = 59.043,03 hectares x R\$ 1,62 / hectare = R\$ 82.783,87

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\$ 12,61 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	12,61	488.988,85
Flona do Bom Futuro	2	51.211,88	12,61	645.610,33

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. 92, 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 resarcimento 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	122.697.195,86
Flona do Bom Futuro	2	122.680.711,92

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 20, 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:

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).

Tabela 21 - Valor Total do Contrato por Unidade de Manejo

Seguro	Indexador	Cobertura	Prêmio
Garantia de Proposta	Valor do Contrato	1%	0,50%
Garantia de Execução	Valor do Contrato	5%	0,50%
Seguro de Responsabilidade Civil	Valor de Cobertura	R\$1.000.000,00	0,80%
Cobertura RC Adicional de Obras	Valor de Cobertura	R\$1.000.000,00	0,80%
Cobertura RC Adicional Cruzada	Valor de Cobertura	R\$1.000.000,00	0,80%
Cobertura RC Adicional Empregador	Valor de Cobertura	R\$1.000.000,00	0,80%
Seguro Ambiental	Valor do Contrato	10%	0,50%

5.3.5. Auditor Contábil Independente

Na avaliação econômico-financeira da concessão considerou-se a obrigação da concessionária contratar, ao longo do prazo da concessão, os serviços de um auditor contábil independente. 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, auditor contábil independente e auditor florestal, para cada UM, conforme as estimativas da Tabela 21:

Tabela 22 - 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
Auditor contábil independente	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 Civis 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 concessão.

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 23 - 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 24 - 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 25 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
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 Civis 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 26 - Obras Civis e Instalações

FLONA	UM	Área de Edificações (m ²)	Poços Artesianos (Unid.)	Portões de Acesso (Unid.)	Preço Edificações (R\$/m ²)	Preço Instal. Elétricas (R\$/m ²)	Preço Poços Artesianos (R\$/Unid.)	Preço Portões de Acesso (R\$/Unid.)
Flona do Bom Futuro	1	160	1	1	847,55	282,52	60.000,00	25.000,00
Flona do Bom Futuro	2	160	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 27 - 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 28 - 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 29 - 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 30 - 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 31 - 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 32 - 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

Equipamento	Preço Unitário (R\$)	Vida Útil (Anos)
Drone	16.895,51	5
Conjunto Pulverizador para Pick-ups e Caminhonetes 700 L	24.556,90	5
Motosserra – 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 33 - 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 34 - 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 35 - 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 36 - 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			
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 37 - 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	-	-

Serviços Mecanizados	Preço/Unidade de Medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
Gradagem Media 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 38 - 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	-	-
Adubação Plantio	350,00	Hectare	1,00	-	-
Adubação 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
Replantio	-	%	5%	0%	0%

Tabela 39 - 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
Calcario Dolomítico	317,00	Tonelada	2,50	-	-
Gesso	1.720,00	Tonelada	0,25	-	-
<i>Evidence - Warrant</i>	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 Scoult ou Preciso	105,00	KG	2,00	2,00	2,00
Aquisição de Mudas	3,60	Hectare	833	42	-

Tabela 40 - 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 41 - 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	-	-	-
Adubação Plantio	350,00	Hectare	-	-	-
Adubação 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
Replantio	-	%	5%	0%	0%

Tabela 42 - 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
Calcario Dolomítico	317,00	Tonelada	1,00	-	-
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 Scoult 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 43 - Custos de Manutenção e Reposição

Obras / Equipamentos	Referência UM1	Referência UM2	% a.a. do Valor do Investimento
Manutenção Equipamentos Adm.	40.700,00	40.700,00	8,0%
Manutenção Obras Civis e Instalações Adm.	311.014,00	311.014,00	8,0%
Manutenção Equipamentos Op.	358.955,20	358.955,20	8,0%
Manutenção Obras e Instalações Op.	1.816.182,40	1.838.267,59	8,0%
Manutenção Pontes	50.000,00	50.000,00	50,0%
Manutenção Piçarreamento	-	-	4,0%
Manutenção Elevação	-	-	4,0%
Manutenção Portos	50.000,00	50.000,00	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:

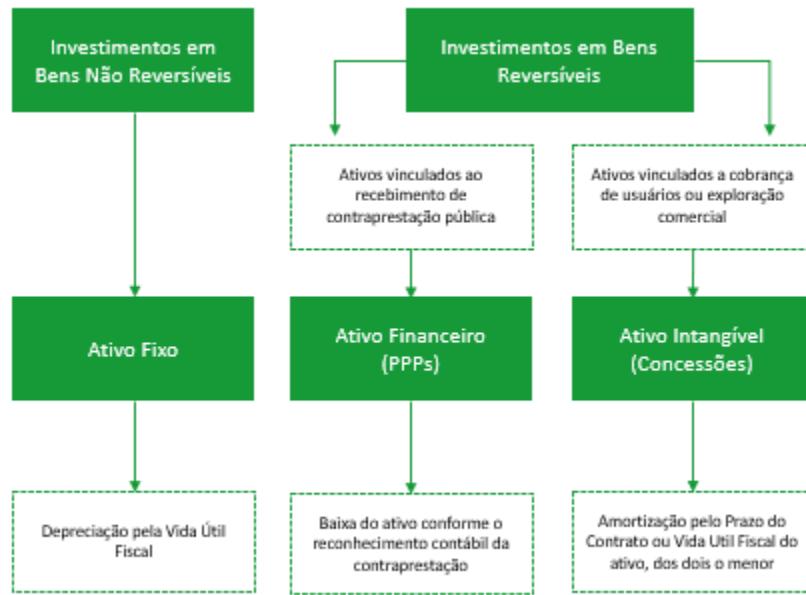
- **Contas a receber:** 60 dias, em média, dos valores estimados da receita bruta operacional;
- **Contas a pagar (fornecedores):** 30 dias dos valores estimados para pagamento de custos e despesas operacionais;
- **Tributos a recolher:** 30 dias das estimativas anuais com desembolso para pagamento dos 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 44 - Reconhecimento contábil dos investimentos

Grupo de Ativos	Reconhecimento Contábil
Equipamentos Administrativos	Ativo Fixo
Obras Civis e Instalações Administrativas	Intangível
Equipamentos Operacionais	Ativo Fixo
Obras e Instalações Operacionais	Intangível
Veículos de Apoio	Ativo Fixo
Manutenção e Reposição (Obras Civis)	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 figuras abaixo apresentam as estimativas dos valores anuais de depreciação e amortização durante o prazo da concessão.

Figura 12 - Estimativas dos valores anuais de depreciação e amortização – UM1

Depreciação e Amortização

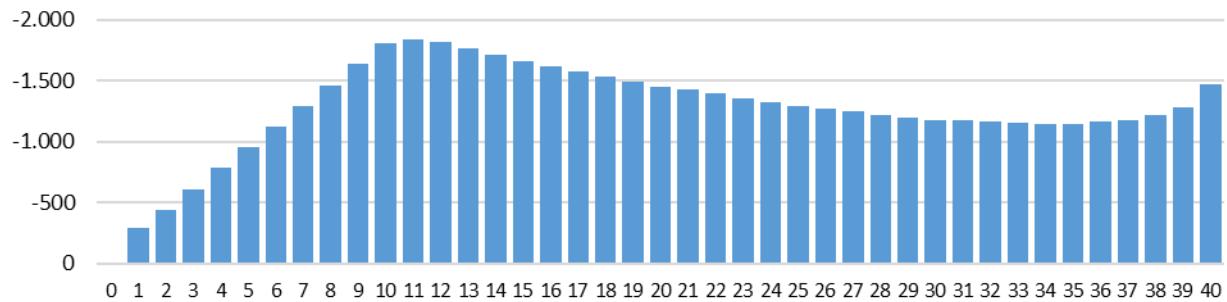
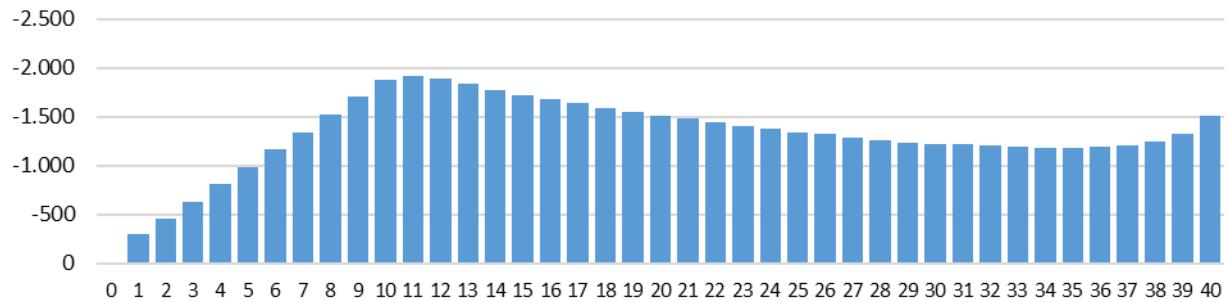


Figura 13 - Estimativas dos valores anuais de depreciação e amortização – UM2

Depreciação e Amortização



As figuras abaixo apresentam as estimativas dos valores anuais de CAPEX durante o prazo da concessão.

Figura 14 - Estimativas dos valores anuais de investimentos – UM1

Investimentos

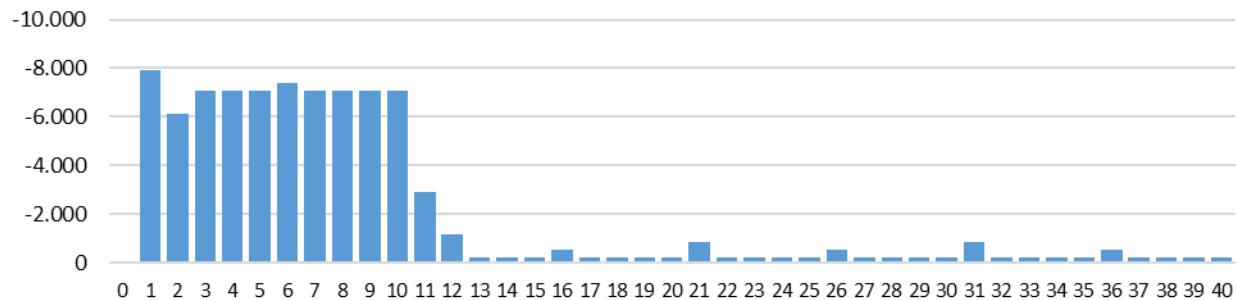
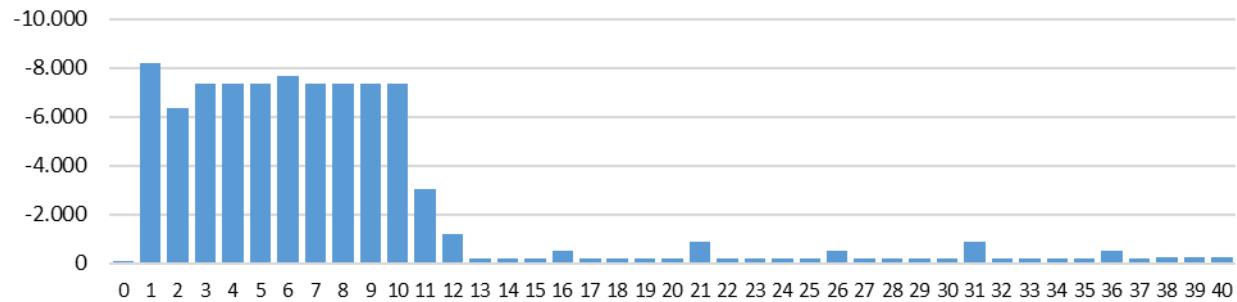


Figura 15 - Estimativas dos valores anuais de investimentos – UM2

Investimentos



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 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 tributo⁴. 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 de cálculo presumida, para efeitos de cálculo das estimativas dos respectivos desembolsos, aplicam-se as seguintes alíquotas:

4 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).

- **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 excede 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 45 - Linha de Crédito FINEM Meio Ambiente

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

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Tabela 46 - 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 financeáveis
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 reflete 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 47 - 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%	434.847.681	139.364.476	83.647.503	1,97%
Flona do Bom Futuro	2	10,97%	450.609.185	142.800.454	86.748.983	0,69%

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 48 - 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	1,97%	0,21	8,59
Flona do Bom Futuro	2	0,69%	0,08	3,13

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 loca (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 49 - 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	19,66
Flona do Bom Futuro	2	3,07	6,15	3,07	10,00	19,97

Elaboração: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

A seção 12 traz 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 - UMI

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
DRE											
Receita Bruta % Crescimento	62.701 n.a.	7.183.389 11356,6%	6.116.185 -14,9%	16.568.006 170,9%	7.079.323 -57,3%	7.079.998 0,0%	33.427.746 372,1%	7.081.348 -78,8%	7.082.023 0,0%	51.070.057 621,1%	7.083.373 -86,1%
Créditos de Carbono	-	-	-	9.489.358	-	-	26.347.073	-	-	43.987.359	-
Receita de Construção	62.701	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 % Receita Bruta	-	-	-	346.362 0,0%	-	-	961.668 0,0%	-	-	1.605.539 -3,1%	-
PIS/COFINS	-	-	-	346.362	-	-	961.668	-	-	1.605.539	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida % Crescimento	62.701 n.a.	7.183.389 11356,6%	6.116.185 -14,9%	16.221.644 165,2%	7.079.323 -56,4%	7.079.998 0,0%	32.466.078 358,6%	7.081.348 -78,2%	7.082.023 0,0%	49.464.519 598,5%	7.083.373 -85,7%
Custos e Despesas Operacionais % Receita Líquida	- 85.201 -135,9%	- 10.096.357 -140,6%	- 8.991.786 -147,0%	- 11.162.778 -67,4%	- 9.993.712 -141,2%	- 9.955.599 -140,6%	- 11.430.940 -34,2%	- 10.057.981 -142,0%	- 10.199.656 -144,0%	- 11.899.591 -23,3%	- 10.060.006 -142,0%
Outorga Variável	-	-	2.146	2.146	187.352	2.146	2.146	520.181	64.390	64.390	64.390
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	-	146.358	140.223	140.223	140.223	140.223	140.223	140.223	140.223	140.223	140.223
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
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	-	22.500	2.500	2.500	1.025.823	2.500	2.500	959.131	2.500	182.288	1.077.478
Custos de Monitoramento e Fiscalização	-	-	488.989	488.989	488.989	488.989	488.989	488.989	488.989	488.989	488.989
Custo de Construção	-	62.701	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
EBITDA / LAJIDA % Receita Líquida	- 22.500 -35,9%	- 2.912.968 -40,6%	- 2.875.601 -47,0%	- 5.058.867 30,5%	- 2.914.389 -41,2%	- 2.875.601 -40,6%	- 21.035.138 62,9%	- 2.976.633 -42,0%	- 3.117.633 -44,0%	- 37.564.927 73,8%	- 2.976.633 -42,0%
Depreciação / Amortização	-	-	293.059	439.795	611.075	781.566	951.575	1.123.409	1.293.368	1.463.861	1.635.266
EBIT / LAJIR % Receita Líquida	- 22.500 -35,9%	- 3.206.027 -44,6%	- 3.315.396 -54,2%	- 4.447.792 26,8%	- 3.695.955 -52,2%	- 3.827.176 -54,1%	- 19.911.728 59,6%	- 4.270.001 -60,3%	- 4.581.494 -64,7%	- 35.929.661 70,4%	- 4.784.620 -67,5%
Despesas Financeiras	-	-	-	201.377	372.213	519.699	656.728	782.642	904.036	1.004.864	1.092.005
EBT / LAIR % Receita Líquida	- 22.500 -35,9%	- 3.206.027 -44,6%	- 3.516.773 -57,5%	- 4.075.578 24,6%	- 4.215.655 -59,5%	- 4.483.904 -63,3%	- 19.129.086 57,2%	- 5.174.037 -73,1%	- 5.586.358 -78,9%	- 34.837.656 68,2%	- 5.785.625 -81,7%
IR/CSLL	-	-	-	-	1.008.442	-	-	2.842.562	-	-	4.761.825
% EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	0,0%	-24,7%	0,0%	0,0%	-14,9%	0,0%	0,0%	-13,7%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido % Receita Líquida	- 22.500 -35,9%	- 3.206.027 -44,6%	- 3.516.773 -57,5%	- 3.067.136 18,5%	- 4.215.655 -59,5%	- 4.483.904 -63,3%	- 16.286.525 48,7%	- 5.174.037 -73,1%	- 5.586.358 -78,9%	- 30.075.832 58,9%	- 5.785.625 -81,7%

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%	256,5%	-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	- 5.219.952	- 6.375.265	- 3.368.773	- 3.150.872	- 5.420.261	- 3.191.010	- 3.152.897	- 5.549.354	- 3.193.035	- 3.154.922
% Receita Líquida	-228,7%	-10,7%	-1586,4%	-1479,1%	-9,2%	-1488,5%	-1466,1%	-9,7%	-1475,5%	-1453,4%
Outorga Variável	-	64.390	1.155.746	-	64.390	-	1.159.298	-	64.390	-
Pessoal	-	1.103.642	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-
Materiais e Serviços	-	71.216	71.216	-	750.004	-	71.216	-	750.004	-
Seguros e Garantias	-	140.223	140.223	-	140.223	-	140.223	-	140.223	-
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	-	2.500	1.175.099	-	182.298	-	2.500	-	1.342.724	-
Custos de Monitoramento e Fiscalização	-	488.989	488.989	-	488.989	-	488.989	-	488.989	-
Custo de Construção	-	2.282.107	1.173.465	-	212.352	-	213.027	-	214.377	-
EBITDA / LAJIDA	- 2.937.845	51.199.894	- 3.156.421	- 2.937.845	51.368.463	- 2.976.633	- 2.937.845	49.321.127	- 2.976.633	- 2.937.845
% Receita Líquida	-128,7%	85,7%	-1486,4%	-1379,1%	87,2%	-1388,5%	-1366,1%	86,6%	-1375,5%	-1353,4%
Depreciação / Amortização	-	1.838.799	1.816.546	-	1.762.172	-	1.709.959	-	1.659.855	-
EBIT / LAJIR	- 4.776.644	49.383.348	- 4.918.594	- 4.647.804	49.708.608	- 4.598.405	- 4.513.263	47.790.063	- 4.465.312	- 4.386.086
% Receita Líquida	-209,3%	82,7%	-2316,2%	-2181,8%	84,3%	-2145,0%	-2098,7%	83,9%	-2063,4%	-2020,5%
Despesas Financeiras	-	910.004	819.004	-	728.003	-	637.003	-	546.002	-
EBT / LAIR	- 5.686.648	48.564.344	- 5.646.597	- 5.284.807	49.162.605	- 5.053.407	- 4.877.265	47.517.062	- 4.647.313	- 4.477.086
% Receita Líquida	-249,2%	81,3%	-2659,1%	-2480,8%	83,4%	-2357,3%	-2267,9%	83,4%	-2147,5%	-2062,4%
IR/CSLL	-	-	6.344.972	-	-	-	6.364.544	-	6.147.704	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	-13,1%	0,0%	0,0%	-12,9%	0,0%	0,0%	-12,9%	0,0%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 5.686.648	42.219.372	- 5.646.597	- 5.284.807	42.798.061	- 5.053.407	- 4.877.265	41.369.357	- 4.647.313	- 4.477.086
% Receita Líquida	-249,2%	70,7%	-2659,1%	-2480,8%	72,6%	-2357,3%	-2267,9%	72,7%	-2147,5%	-2062,4%

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%	18560,0%	-99,5%	0,3%	14117,7%	-99,3%	0,3%	10270,2%
Créditos de Carbono	49.934.696	-	-	40.665.198	-	-	31.217.393	-	-	22.917.433
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	-	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	836.487
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	5.191.966	-	3.195.060	-	3.336.735	-	4.948.791	-	3.197.085	-
% Receita Líquida	-10,4%	-1462,8%	-1522,9%	-12,1%	-1450,2%	-1428,6%	-15,0%	-1518,8%	-1416,5%	-19,4%
Outorga Variável	-	985.881	-	64.390	-	802.869	-	64.390	-	616.338
Pessoal	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642
Materiais e Serviços	-	711.216	-	750.004	-	711.216	-	750.004	-	711.216
Seguros e Garantias	-	140.223	-	140.223	-	140.223	-	140.223	-	140.223
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	-	1117.378	-	2.500	-	182.288	-	1055.190	-	2.500
Custos de Monitoramento e Fiscalização	-	488.989	-	488.989	-	488.989	-	488.989	-	488.989
Custo de Construção	-	217.752	-	218.427	-	219.102	-	220.452	-	221.127
EBITDA / LAJIDA	43.137.966	-	2.976.633	-	3.117.633	-	34.451.904	-	2.976.633	-
% Receita Líquida	86,0%	-1362,8%	-1422,9%	84,3%	-1350,2%	-1328,6%	81,4%	-1418,8%	-1316,5%	77,0%
Depreciação / Amortização	-	1.429.859	-	1.392.586	-	1.357.261	-	1.323.896	-	1.292.519
EBIT / LAJIR	41.708.007	-	4.369.220	-	4.474.894	-	33.128.008	-	4.269.153	-
% Receita Líquida	83,2%	-2000,3%	-2042,4%	81,0%	-1936,5%	-1904,3%	77,5%	-1967,2%	-1853,0%	71,9%
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	41.708.007	-	4.369.220	-	4.474.894	-	33.128.008	-	4.269.153	-
% Receita Líquida	83,2%	-2000,3%	-2042,4%	81,0%	-1936,5%	-1904,3%	77,5%	-1967,2%	-1853,0%	71,9%
IR/CSLL	-	5.408.895	-	-	-	4.400.374	-	-	3.372.452	-
% EBIT/LAJIR	-13,0%	0,0%	0,0%	-13,3%	0,0%	0,0%	-13,8%	0,0%	0,0%	-14,8%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.469.417
Lucro Líquido	36.299.112	-	4.369.220	-	4.474.894	-	28.727.635	-	4.269.153	-
% Receita Líquida	72,4%	-2000,3%	-2042,4%	70,3%	-1936,5%	-1904,3%	66,7%	-1967,2%	-1853,0%	61,3%

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
DRE										
Receita Bruta										
% Crescimento	224.502	225.177	16.578.142	226.527	227.202	11.920.753	227.123	227.798	8.489.235	229.148
Créditos de Carbono	-	-	7262,3%	-98,6%	0,3%	5146,8%	-98,1%	0,3%	3626,6%	-97,3%
Receita de Construção	224.502	225.177	226.852	226.527	227.202	226.448	227.123	227.798	228.473	229.148
Deduções										
% Receita Bruta	0,0%	0,0%	596.859	0,0%	0,0%	426.842	0,0%	0,0%	301.518	0,0%
PIS/COFINS	-	-	596.859	-	-	426.842	-	-	301.518	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida										
% Crescimento	224.502	225.177	15.981.283	226.527	227.202	11.493.911	227.123	227.798	8.187.717	229.148
6997,2%	-99,0%	0,3%	6997,2%	-98,6%	0,3%	4958,9%	-98,0%	0,3%	3494,3%	-97,2%
Custos e Despesas Operacionais										
% Receita Líquida	3.201.135	3.163.022	4.491.522	3.203.160	3.165.047	4.148.616	3.163.256	3.304.931	4.059.815	2.661.035
-1425,3%	-1404,7%	-27,1%	-1414,0%	-1393,1%	-34,8%	-1392,7%	-1450,8%	-47,8%	-1161,3%	-
Outorga Variável	-	64.390	-	64.390	-	322.850	-	64.390	-	163.096
Pessoal	-	1103.642	-	1103.642	-	1103.642	-	1103.642	-	1103.642
Materiais e Serviços	-	750.004	-	711.216	-	750.004	-	711.216	-	711.216
Seguros e Garantias	-	140.223	-	140.223	-	140.223	-	140.223	-	140.223
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	-	2.500	-	2.500	-	1071.985	-	2.500	-	860.827
Custos de Monitoramento e Fiscalização	-	488.989	-	488.989	-	488.989	-	488.989	-	182.288
Custo de Construção	-	224.502	-	225.177	-	226.852	-	227.202	-	227.798
EBITDA / LAJIDA										
% Receita Líquida	2.976.633	2.937.845	11.489.762	2.976.633	2.937.845	7.345.295	2.936.133	3.077.133	4.127.902	2.431.887
-1325,3%	-1304,7%	69,3%	-1314,0%	-1293,1%	61,6%	-1292,7%	-1350,8%	48,6%	-1061,3%	-
Depreciação / Amortização	-	1.179.120	-	1.163.922	-	1.152.455	-	1.145.509	-	1.144.305
EBIT / LAJIR										
% Receita Líquida	4.155.753	4.101.767	10.337.306	4.122.142	4.082.150	6.184.775	4.113.852	4.290.616	2.841.572	3.903.492
-1851,1%	-1821,6%	62,4%	-1819,7%	-1796,7%	51,9%	-1811,3%	-1883,5%	33,5%	-1703,5%	-
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR										
% Receita Líquida	4.155.753	4.101.767	10.337.306	4.122.142	4.082.150	6.184.775	4.113.852	4.290.616	2.841.572	3.903.492
-1851,1%	-1821,6%	62,4%	-1819,7%	-1796,7%	51,9%	-1811,3%	-1883,5%	33,5%	-1703,5%	-
IR/CSLL	-	-	1.755.129	-	-	-	1.248.340	-	874.771	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	-17,0%	0,0%	0,0%	-20,2%	0,0%	0,0%	-30,8%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Lucro Líquido										
% Receita Líquida	4.155.753	4.101.767	8.582.177	4.122.142	3.596.296	4.936.434	4.113.852	4.290.616	1.966.801	3.903.492
-1851,1%	-1821,6%	51,8%	-1819,7%	-1582,9%	41,4%	-1811,3%	-1883,5%	23,2%	-1703,5%	-

12.1.3. Flona do Bom Futuro - UM II

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
DRE											
Receita Bruta											
% Crescimento	82.784 n.s.	7.420.891 8864,2%	6.377.243 -14,1%	17.212.588 169,9%	7.379.954 -57,1%	7.380.629 0,0%	34.683.354 369,9%	7.381.979 -78,7%	7.382.654 0,0%	52.965.055 617,4%	7.384.004 -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	-	-	-	8.833.310	-	-	27.302.050	-	-	45.581.727	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de Construção	82.784	7.420.891	6.377.243	7.379.273	7.379.354	7.380.629	7.381.304	7.381.979	7.382.654	7.383.329	7.384.004
Deduções											
% Receita Bruta	0,0%	0,0%	0,0%	-2,1%	0,0%	0,0%	-2,3%	0,0%	0,0%	1.663.733 -3,1%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	-	358.916	-	-	396.525	-	-	1.663.733	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	82.784 n.s.	7.420.891 8864,2%	6.377.243 -14,1%	16.853.673 164,3%	7.379.954 -56,2%	7.380.629 0,0%	33.686.829 356,4%	7.381.979 -78,1%	7.382.654 0,0%	51.301.322 534,3%	7.384.004 -85,6%
Costos e Despesas Operacionais											
% Receita Líquida	-105.284 -127,2%	-10.583.341 -142,6%	-9.490.758 -148,8%	-11.585.856 -67,3%	-10.544.680 -142,3%	-10.494.143 -142,2%	-11.646.471 -33,6%	-10.569.368 -143,2%	-10.698.619 -144,3%	-11.897.939 -22,5%	-10.571.393 -143,2%
Outorga Variável	-	-	781	-	68.214	-	781	-	189.336	-	23.444
Pessoal	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-
Materiais e Serviços	-	770.301	-	719.089	-	770.301	-	719.089	-	770.301	-
Transporte Hidroviário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros e Garantias	-	146.345	-	140.211	-	140.211	-	140.211	-	140.211	-
Licenciamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Concessão Florestal	-	307.271	-	307.271	-	307.271	-	307.271	-	307.271	-
Operação Máquinas	-	-	7.810	-	7.810	-	7.810	-	7.810	-	7.810
Alimentação e Infraestrutura	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-
Costos de Serraria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos Créditos de Carbono	-	22.500	-	2.500	-	1.028.130	-	2.500	-	365.538	-
Costos de Monitoramento e Fiscalização	-	-	645.610	-	645.610	-	645.610	-	645.610	-	645.610
custo de Construção	-	82.784	-	7.420.891	-	6.377.243	-	7.379.954	-	7.381.304	-
EBITDA / LAJIDA	-	22.500 -27,2%	-3.163.050 -42,6%	-3.113.514 -48,8%	5.267.817 30,6%	-3.164.726 -42,3%	3.113.514 -42,2%	22.040.358 63,5%	-3.187.389 -43,2%	3.315.965 -44,3%	39.403.383 74,4%
% Receita Líquida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-43,2%
Depreciação / Amortização	-	-	239.480	-	452.683	-	631.440	-	809.362	-	986.774
-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.165.397	-	1.343.345
EBIT / LAJIR	-	22.500 -27,2%	-3.462.530 -46,7%	-3.566.203 -55,9%	4.636.376 26,3%	-3.974.088 -53,8%	4.100.288 -55,6%	20.874.361 60,2%	-4.530.734 -61,4%	4.837.208 -65,5%	37.703.297 71,2%
% Receita Líquida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-68,6%
Despesas Financeiras	-	-	-	207.856	-	385.806	-	533.679	-	682.643	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	814.033	-	940.332
EBT / LAIR	-	22.500 -27,2%	-3.462.530 -46,7%	-3.774.059 -59,2%	4.250.570 24,1%	-4.513.767 -61,2%	4.782.937 -64,8%	20.060.328 57,8%	-5.471.126 -74,1%	5.882.853 -79,1%	36.566.668 69,0%
% Receita Líquida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-82,7%
IR/CSLL	-	0,0%	0,0%	0,0%	-24,6%	0,0%	0,0%	-14,7%	0,0%	0,0%	-13,5%
% EBIT/LAJIR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	-	22.500 -27,2%	-3.462.530 -46,7%	-3.774.059 -59,2%	3.204.706 18,6%	-4.513.767 -61,2%	4.782.937 -64,8%	17.113.865 49,3%	-5.471.126 -74,1%	5.882.853 -79,1%	31.631.376 59,1%
% Receita Líquida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-82,7%

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
DRE										
Receita Bruta										
% Crescimento	2.369.088 -67,3%	61.874.931 2511,6%	214.119 -93,7%	214.794 0,3%	61.062.010 28326,2%	216.144 -93,6%	216.819 0,3%	58.998.783 27111,1%	218.169 -93,6%	218.844 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	215.469	216.144	216.819	217.494	218.169	218.844
Deduções										
% Receita Bruta	-	-	2.214.095 -3,6%	-	0,0%	-	-	2.220.899 -3,6%	-	-
PIS/COFINS	-	-	2.214.095	-	-	2.220.899	-	-	2.145.517 -3,6%	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida										
% Crescimento	2.369.088 -67,3%	59.660.836 2416,3%	214.119 -93,6%	214.794 0,3%	58.841.111 27294,3%	216.144 -93,6%	216.819 0,3%	56.853.266 26121,6%	218.169 -93,6%	218.844 0,3%
Costos e Despesas Operacionais										
% Receita Líquida	-	5.505.265 -232,4%	-	5.935.173 -9,6%	-	3.581.296 -1672,6%	-	3.350.971 -1560,1%	-	4.938.382 -8,1%
Outorga Variável	-	23.444	-	420.803	-	23.444	-	422.096	-	23.444
Pessoal	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642	-	1.103.642
Materiais e Serviços	-	719.083	-	719.083	-	770.301	-	719.083	-	770.301
Transporte Hidroviário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros e Garantias	-	140.211	-	140.211	-	140.211	-	140.211	-	140.211
Licenciamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Concessão Florestal	-	307.271	-	307.271	-	307.271	-	307.271	-	307.271
Operação Máquinas	-	7.810	-	7.810	-	7.810	-	7.810	-	7.810
Alimentação e Infraestrutura	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600
Custos de Serraria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custos Créditos de Carbono	-	2.500	-	1.189.334	-	182.286	-	2.500	-	1.356.517
Custos de Monitoramento e Fiscalização	-	645.610	-	645.610	-	645.610	-	645.610	-	645.610
Custo de Construção	-	2.369.088	-	1.214.804	-	214.119	-	215.469	-	217.494
EBITDA / LAJIDA	-	3.136.177 -132,4%	-	53.725.663 86,8%	-	3.367.177 -1572,6%	-	3.136.177 -1460,1%	-	53.902.729 88,3%
% Receita Líquida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação / Amortização	-	1.911.533	-	1.888.231	-	1.831.475	-	1.776.363	-	1.724.642
EBIT / LAJIR	-	5.047.716 -213,1%	-	51.837.432 83,8%	-	5.198.652 -2427,9%	-	4.913.140 -2287,4%	-	52.178.086 85,5%
% Receita Líquida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas Financeiras	-	947.191	-	852.472	-	757.753	-	663.034	-	568.315
EBT / LAIR	-	5.994.907 -253,0%	-	50.984.960 82,4%	-	5.956.405 -2781,8%	-	5.576.174 -2596,1%	-	51.603.772 84,5%
% Receita Líquida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR/CSLL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% EBIT/LAJIR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	-	5.994.907 -253,0%	-	44.409.138 71,8%	-	5.956.405 -2781,8%	-	5.576.174 -2596,1%	-	45.013.668 73,7%
% Receita Líquida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
DRE										
Receita Bruta										
% Crescimento	51.964.150 23644,3%	220.194 -39,6%	220.869 0,3%	42.360.694 19079,1%	222.219 -39,5%	222.894 0,3%	32.572.468 14513,5%	224.244 -39,3%	224.919 0,3%	23.973.698 10558,8%
Produtos Madeireiros (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Serraria (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venda Local de Madeira em Tora (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Madeireiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Não Madeireiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos de Carbono	51.744.631	-	-	42.133.151	-	-	32.348.300	-	-	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										
% Receita Bruta	- 1.888.679 -3,6%	- 0,0%	- 0,0%	- 1.538.079 -3,6%	- 0,0%	- 0,0%	- 1.180.735 -3,6%	- 0,0%	- 0,0%	- 866.806 -3,6%
PIS/COFINS	- 1.888.679	-	-	- 1.538.079	-	-	- 1.180.735	-	-	- 866.806
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida										
% Crescimento	50.075.471 22781,9%	220.194 -39,6%	220.869 0,3%	40.822.615 18382,8%	222.219 -39,5%	222.894 0,3%	31.391.734 13983,7%	224.244 -39,3%	224.919 0,3%	23.106.893 10173,5%
_custos e Despesas Operacionais										
% Receita Líquida	- 4.818.228 -3,3%	- 3.407.582 -1547,5%	- 3.536.834 -1601,3%	- 4.689.177 -11,1%	- 3.409.607 -1534,3%	- 3.359.071 -1507,0%	- 4.557.604 -14,0%	- 3.591.421 -1601,6%	- 3.361.096 -1434,4%	- 4.442.263 -16,5%
Outorga Variável	- 358.955	- 23.444	- 23.444	- 292.322	- 23.444	- 23.444	- 224.406	- 23.444	- 23.444	- 164.742
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	- 770.301	- 719.089	- 770.301	- 719.089
Transporte Hidroviário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros e Garantias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	- 2.500	- 182.288	- 1.065.079	- 2.500	- 2.500	- 399.397	- 182.288	- 2.500	- 341.695
Custos de Monitoramento e Fiscalização	- 645.610	- 645.610	- 645.610	- 645.610	- 645.610	- 645.610	- 645.610	- 645.610	- 645.610	- 645.610
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										
% Receita Líquida	45.257.243 81,1%	3.187.389 -1447,5%	3.315.965 -1501,3%	36.133.438 85,3%	3.187.389 -1434,3%	3.136.177 -1407,0%	26.834.129 82,4%	3.367.177 -1501,6%	3.136.177 -1334,4%	18.664.629 77,9%
Depreciação / Amortização	- 1.482.306	- 1.443.316	- 1.406.338	- 1.371.383	- 1.339.077	- 1.318.219	- 1.289.227	- 1.262.504	- 1.238.186	- 1.216.463
EBIT / LAJIR										
% Receita Líquida	43.774.337 84,2%	4.631.305 -2103,3%	4.722.904 -2138,3%	34.761.455 82,1%	4.526.466 -2036,3%	4.454.396 -1938,4%	25.544.902 78,4%	4.629.681 -2064,6%	4.374.363 -1944,3%	17.448.166 72,8%
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR										
% Receita Líquida	43.774.337 84,2%	4.631.305 -2103,3%	4.722.904 -2138,3%	34.761.455 82,1%	4.526.466 -2036,3%	4.454.396 -1938,4%	25.544.902 78,4%	4.629.681 -2064,6%	4.374.363 -1944,3%	17.448.166 72,8%
IR/CSLL	- 5.605.816	-	-	- 4.560.740	-	-	- 3.495.560	-	-	- 2.559.794
% EBIT/LAJIR	-12,6%	0,0%	0,0%	-13,1%	0,0%	0,0%	-13,7%	0,0%	0,0%	-14,7%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido										
% Receita Líquida	38.168.521 73,5%	4.631.305 -2103,3%	4.722.904 -2138,3%	30.200.716 71,3%	4.526.466 -2036,3%	4.454.396 -1938,4%	22.049.342 67,7%	4.629.681 -2064,6%	4.374.363 -1944,3%	14.888.372 62,1%

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	-39,1%	0,3%	7466,3%	-38,7%	0,3%	5232,2%	-38,1%	0,3%	3729,2%	-37,4%
Produtos Madeireiros (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Serraria (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venda Local de Madeira em Tora (MFS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Madeireiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtos Não Madeireiros (Silvicultura)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos de Carbono	-	-	16.944.936	-	-	12.118.177	-	-	8.560.162	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de Construção	226.269	226.944	227.613	228.294	228.963	228.215	228.890	229.565	230.240	230.915
Deduções	-	-	-	618.492	-	-	-	-	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	-	-	-	-	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	-39,0%	0,3%	7194,4%	-38,6%	0,3%	5039,0%	-38,1%	0,3%	3593,1%	-37,3%
_custos e Despesas Operacionais	3.413.657	3.363.121	4.531.242	3.415.682	3.365.146	4.245.683	3.375.779	3.505.030	4.199.156	2.865.685
% Receita Líquida	-1508,7%	-1481,9%	-28,4%	-1436,2%	-1469,7%	-34,4%	-1474,6%	-1526,6%	-47,6%	-1241,0%
Outorga Variável	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pessoal	23.444	23.444	117.548	23.444	23.444	84.064	23.444	23.444	59.362	23.444
Materiais e Serviços	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
Transporte Hidroviário	770.301	719.083	719.083	770.301	719.083	719.083	770.301	719.083	719.083	256.182
Seguros e Garantias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Licenciamento	140.211	140.211	140.211	140.211	140.211	140.211	140.211	140.211	140.211	140.211
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	2.500	2.500	1.075.842	2.500	2.500	863.671	2.500	182.288	838.801	2.500
Custos de Monitoramento e Fiscalização	645.610	645.610	645.610	645.610	645.610	645.610	645.610	645.610	645.610	645.610
Custo de Construção	226.269	226.944	227.613	228.294	228.963	228.215	228.890	229.565	230.240	230.915
EBITDA / LAJIDA	3.187.389	3.136.177	12.022.881	3.187.389	3.136.177	7.658.395	3.146.889	3.275.465	4.278.819	2.634.770
% Receita Líquida	-1408,7%	-1381,9%	70,0%	-1396,2%	-1369,7%	62,0%	-1374,6%	-1426,6%	48,7%	-1141,0%
Depreciação / Amortização	1.217.726	1.201.408	1.188.884	1.180.347	1.178.829	1.194.220	1.210.711	1.245.938	1.316.562	1.504.504
EBIT / LAJIR	4.405.115	4.337.585	10.833.997	4.368.336	4.315.006	6.464.175	4.357.600	4.521.403	2.960.257	4.139.274
% Receita Líquida	-1946,3%	-1811,3%	63,1%	-1913,5%	-1884,5%	52,4%	-1903,6%	-1963,6%	33,7%	-1732,6%
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	4.405.115	4.337.585	10.833.997	4.368.336	4.315.006	6.464.175	4.357.600	4.521.403	2.960.257	4.139.274
% Receita Líquida	-1946,3%	-1811,3%	63,1%	-1913,5%	-1884,5%	52,4%	-1903,6%	-1963,6%	33,7%	-1732,6%
IR/CSLL	-	-	1.819.616	-	-	1.234.456	-	-	307.348	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	-16,8%	0,0%	0,0%	-20,0%	0,0%	0,0%	-30,7%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	4.405.115	4.337.585	9.014.381	4.368.336	3.829.152	5.169.717	4.357.600	4.521.403	2.052.909	4.139.274
% Receita Líquida	-1946,3%	-1811,3%	52,5%	-1913,5%	-1884,5%	41,9%	-1903,6%	-1963,6%	23,4%	-1732,6%

12.2. Fluxo de Caixa do Projeto

12.2.1. Flona do Bom Futuro – UMI

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Fluxo Operacional	- 22.500	- 2.711.178	- 2.878.715	- 2.597.199	- 1.457.931	- 2.878.833	- 14.161.586	- 1.062.776	- 3.120.866	- 26.069.496	- 3.760.206
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	-	9.489.358	-	-	26.347.073	-	-	43.987.359	-
Impostos sobre a Receita	-	-	-	346.362	-	-	961.688	-	-	1605.539	-
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	- 22.500	- 2.912.968	- 2.875.601	- 4.084.130	- 2.914.389	- 2.875.601	- 4.350.267	- 2.976.633	- 3.117.633	- 4.816.893	- 2.976.633
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	-	1.008.442	-	-	2.842.562	-	-	4.761.825	-
Variação de Capital de Giro	-	- 201.790	- 3.114	- 1.463.226	- 1.456.458	- 3.232	- 4.030.990	- 4.039.409	- 3.232	- 6.733.607	- 6.736.839
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 62.701	- 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	- 62.701	- 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	- 4.002.873	- 3.058.092	- 2.567.018	- 2.211.654	- 1.853.713	- 1.637.938	- 1.107.736	- 734.861	- 2.893.292	- 2.802.292	
Captações de Financiamentos	-	4.002.873	3.058.092	3.539.324	3.539.661	3.539.999	3.696.576	3.540.674	3.541.011	-	-
Amortizações de Financiamentos	-	-	-	600.093	808.308	1.023.558	1.275.996	1.528.902	1.801.287	1.801.287	1.801.287
Juros Pagos	-	-	-	372.213	519.699	656.728	782.842	904.036	1.004.864	1.092.005	1.001.004
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	34.990.999	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	34.990.999	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	34.905.798	- 6.651.350	- 5.936.807	- 1.914.431	- 6.325.600	- 8.105.118	- 8.406.371	- 4.910.835	- 9.468.028	- 16.093.506	- 6.125.458

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Fluxo Operacional	- 2.941.077	35.896.280	5.805.454	- 2.941.077	36.017.768	6.012.750	- 2.941.077	34.492.029	5.707.992	- 2.941.077
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)	- 2.937.845	- 5.201.800	- 3.156.421	- 2.937.845	- 5.206.559	- 2.976.633	- 2.937.845	- 5.333.627	- 2.976.633	- 2.937.845
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	- 6.344.972	-	-	-	- 6.364.544	-	-	- 6.147.704	-
Variação de Capital de Giro	- 3.232	- 8.958.643	- 8.961.875	- 3.232	- 8.986.151	- 8.989.383	- 3.232	- 8.681.393	- 8.684.625	- 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	- 2.711.291	- 2.620.291	- 2.529.290	- 2.438.290	- 2.347.290	- 2.256.289	- 2.165.289	- 2.074.288	- 1.983.288	- 1.892.287
Captações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações de Financiamentos	- 1.801.287	- 1.801.287	- 1.801.287	- 1.801.287	- 1.801.287	- 1.801.287	- 1.801.287	- 1.801.287	- 1.801.287	- 1.801.287
Juros Pagos	- 910.004	- 819.004	- 728.003	- 637.003	- 546.002	- 455.002	- 364.002	- 273.001	- 182.001	- 91.000
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	-									
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	- 8.593.856	32.102.524	3.063.812	- 5.592.394	33.456.777	3.229.604	- 5.321.418	32.202.014	3.508.302	- 5.050.442

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30			
Fluxo Operacional	30.085.938	4.669.632	-	3.120.866	23.825.925	3.252.204	-	2.941.077	17.445.495	1.627.724	-	2.941.077	11.840.248
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)	4.974.214	-	2.976.633	-	3.117.633	-	4.729.014	-	2.976.633	-	2.937.845	-	4.259.545
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	5.408.895	-	-	-	4.400.374	-	-	-	-	-	-	-	2.469.417
Variação de Capital de Giro	7.643.033	-	7.646.265	-	3.232	-	6.225.605	-	6.228.838	-	3.232	-	4.780.913
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.511.741
Fluxo Investimentos	-	877.132	-	218.427	-	219.102	-	219.777	-	220.452	-	533.607	-
CAPEX	-	877.132	-	218.427	-	219.102	-	219.777	-	220.452	-	533.607	-
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	29.208.806	4.451.205	-	3.339.967	23.606.149	3.031.753	-	3.474.684	17.223.693	1.405.247	-	3.164.229	11.616.422

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Fluxo Operacional	538.340	-2.941.077	7.226.788	-465.556	-2.455.223	4.298.002	-1.137.323	3.080.366	1.982.587	-1.361.831
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	16.352.290	-	-	11.694.305	-	-	8.260.762	-
Impostos sobre a Receita	-	-	596.859	-	-	428.842	-	-	301.518	-
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	2.976.633	-2.937.845	4.265.670	-2.976.633	-2.937.845	3.922.167	-2.936.133	-3.077.133	-3.813.42	-2.431.887
IRCSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	1.755.129	-	-	1.248.340	-	-	874.771	-
Variação de Capital de Giro	3.514.974	-3.232	2.507.844	-2.511.077	-3.232	1.798.953	-1.798.810	-3.232	1.270.544	-1.070.056
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	172.901.596
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	172.901.596
Caixa Gerado	-345.542	-3.166.254	7.000.936	-692.083	-2.682.425	3.759.074	-1.364.446	3.308.164	1.754.114	-174.492.575

12.2.2. *Flona do Bom Futuro – UM II*

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Fluxo Operacional	- 22.500 -	2.953.472	- 3.117.642	2.705.752	- 1.644.258	- 3.117.782	14.887.854	1.024.809	- 3.320.233	27.445.452	3.839.518
Receitas (ex: Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	-	9.833.310	-	-	27.302.050	-	-	45.581.727	-
Impostos sobre a Receita	-	-	-	358.816	-	-	996.525	-	-	1.663.733	-
Custos e Despesas (Ex: Custo de Construção)	- 22.500 -	3.163.050	- 3.113.514	4.206.577	- 3.164.726	- 3.113.514	4.265.167	- 3.187.389	- 3.315.965	4.514.611	3.187.389
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	-	1045.864	-	-	2.946.463	-	-	4.935.292	-
Variação de Capital de Giro	-	209.578	- 4.128	1.516.201	1.520.468	- 4.268	4.206.041	4.212.198	- 4.268	7.022.639	7.026.907
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 82.784 -	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	-	82.784	- 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
Fluxo Financiamento	-	4.131.665	3.188.622	2.680.623	2.310.030	1.936.753	1.705.487	1.159.583	770.720	3.011.591	2.916.872
Captações de Financiamentos	-	-	4.131.665	3.188.622	3.689.639	3.689.977	3.690.314	3.846.892	3.690.989	3.691.327	-
Amortizações de Financiamentos	-	-	-	-	623.210	840.268	1.070.912	1.327.372	1.591.014	1.874.962	1.874.962
Juros Pagos	-	-	-	-	385.806	539.679	682.649	814.033	940.392	1.045.645	1.136.629
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	36.912.839	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	-	36.912.839	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	36.807.555	- 7.002.353	- 6.306.264	1.992.903	- 6.714.181	8.561.658	8.899.557	- 5.197.587	- 9.932.166	17.050.532	6.461.358

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Fluxo Operacional	3.140.445	37.805.426	5.981.506	-	3.140.445	37.933.506	6.189.998	-	3.140.445	36.334.738
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)	3.136.177	4.720.370	3.367.177	3.136.177	4.722.914	3.187.389	3.136.177	4.874.519	3.187.389	3.136.177
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	6.575.822	-	-	6.596.104	-	-	6.371.404	-	-
Variação de Capital de Giro	4.268	9.344.415	9.348.683	4.268	9.373.119	9.377.387	4.268	9.055.111	9.059.379	4.268
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	3.028.469	-	1.214.804	-	214.119	-	214.794	-	215.469	-
CAPEX	3.028.469	-	1.214.804	-	214.119	-	214.794	-	215.469	-
Fluxo Financiamento	2.822.153	-	2.727.434	-	2.632.715	-	2.537.996	-	2.443.277	-
Captações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações de Financiamentos	1.874.962	-	1.874.962	-	1.874.962	-	1.874.962	-	1.874.962	-
Juros Pagos	947.191	-	852.472	-	757.753	-	663.034	-	568.315	-
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa Gerado	-	8.991.067	33.863.188	3.134.672	-	5.893.234	35.274.761	3.312.817	5.611.102	33.958.125
										3.589.421
										5.328.969

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30								
Fluxo Operacional	31.679.822	4.788.483	-	3.320.233	25.080.148	3.309.429	-	3.140.445	18.353.524	1.622.136	-	3.140.445	12.444.143					
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	51.744.631	-	-	-	42.139.151	-	-	-	32.348.900	-	-	23.482.105						
Impostos sobre a Receita	1.888.679	-	-	-	1.539.079	-	-	-	1.180.735	-	-	866.806						
Custos e Despesas (Ex. Custo de Construção)	4.598.709	-	3.187.389	-	3.315.965	-	4.467.633	-	3.187.389	-	3.136.177	-	4.216.670					
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	5.605.816	-	-	-	4.560.740	-	-	-	3.495.560	-	-	2.559.794						
Variação de Capital de Giro	7.971.605	-	7.375.872	-	4.268	-	6.492.550	-	6.496.818	-	4.268	-	3.660.693					
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	4.989.313	-	4.268	-	-					
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	30.800.923	4.568.290	-	3.541.101	24.858.605	3.087.211	-	3.675.818	18.129.955	1.397.892	-	3.365.363	-	12.218.549				

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Fluxo Operacional	477.571	-3.140.445	7.590.117	-569.973	2.654.591	4.490.649	-1.272.708	3.279.733	2.049.419	-1.516.681
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)	3.187.389	-	3.136.177	4.303.623	-	3.187.389	3.136.177	4.017.468	3.146.889	-
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	-	1.819.616	-	-	-	1.294.458	-	907.348
Variação de Capital de Giro	3.664.960	-	4.268	2.613.148	2.617.416	-	4.268	1.873.289	1.874.181	-
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	485.854	-	-	4.268	1.322.053
										1.118.089
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
Fluxo Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fees de Financiamentos Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Acionista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-181.292.776
Aportes de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retiradas de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	181.292.776
Caixa Gerado	-408.078	-3.367.388	7.362.498	-798.266	2.883.559	3.949.954	-1.501.598	3.509.298	1.819.179	-183.040.372

12.3. Balanço Patrimonial

12.3.1. Flona do Bom Futuro – UMI

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Balanço Patrimonial											
Ativo Circulante	34.905.798	28.254.449	22.317.641	21.984.770	14.077.610	5.972.492	18.770.042	9.468.028	-	23.424.732	9.968.047
Caixa	34.905.798	28.254.449	22.317.641	20.403.210	14.077.610	5.972.492	14.378.863	9.468.028	-	16.093.506	9.968.047
Contas a Receber	-	-	-	1.581.560	-	-	4.391.179	-	-	7.331.227	-
Ativo Não-Circulante	62.701	7.712.686	13.389.076	19.856.649	26.154.406	32.282.829	38.552.572	44.340.552	49.958.715	55.406.146	60.681.532
Intangível	60.020	6.792.755	12.132.809	18.049.566	23.591.099	28.770.826	33.601.366	38.094.563	42.261.503	46.112.506	49.657.140
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	2.681	272.241	716.888	1.371.926	2.229.012	3.275.130	4.497.938	5.885.527	7.426.392	9.103.404	10.923.787
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	-	28.270	49.596	66.308	78.899	87.600	103.349	115.284	123.646	128.666	130.562
Ativo Total	34.968.499	35.967.134	35.706.717	41.841.419	40.232.016	38.255.321	57.322.614	53.808.580	49.958.715	78.830.879	70.649.580
Passivo Circulante	-	4.204.662	7.461.018	10.528.584	13.134.835	15.642.044	18.422.813	20.082.816	21.819.308	20.615.640	18.219.966
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	-	105.820	105.706	122.140	105.938	105.706	149.875	115.125	111.893	178.899	115.125
Tributos a Pagar	-	-	-	112.900	-	-	317.019	0	0	530.614	-
Empréstimos e Financiamentos	-	4.002.873	7.262.342	10.201.573	12.932.927	15.443.368	17.663.948	19.875.721	21.615.445	19.814.156	18.012.871
Passivo Total	-	4.204.662	7.461.018	10.528.584	13.134.835	15.642.044	18.422.813	20.082.816	21.819.308	20.615.640	18.219.966
Patrimônio Líquido	34.968.499	31.762.472	28.245.699	31.312.835	27.097.180	22.613.276	38.899.801	33.725.764	28.139.407	58.215.238	52.429.613
Capital Social	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999
Reserva Legal	-	-	-	153.357	153.357	153.357	967.683	967.683	967.683	2.471.475	2.471.475
Resultados Acumulados	-	22.500	3.228.527	6.745.300	3.831.521	8.047.178	12.531.080	2.941.119	2.232.918	7.819.276	20.752.764
Total Passivo + Patrimônio Líquido	34.968.499	35.967.134	35.706.717	41.841.419	40.232.016	38.255.321	57.322.614	53.808.580	49.958.715	78.830.879	70.649.580

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Balanço Patrimonial										
Ativo Circulante	1.374.191	43.233.106	36.540.527	30.948.133	74.191.283	67.634.514	62.313.096	103.969.315	98.023.413	92.972.971
Caixa	1.374.191	33.476.715	36.540.527	30.948.133	64.404.910	67.634.514	62.313.096	94.515.110	98.023.413	92.972.971
Contas a Receber	-	9.756.391	-	-	9.786.373	-	-	9.454.204	-	-
Ativo Não-Circulante	61.784.221	61.141.139	59.591.319	58.094.387	56.648.233	55.553.318	54.192.952	52.877.615	51.605.337	50.374.173
Intangível	48.426.111	46.185.179	43.143.520	40.255.377	37.513.511	34.810.968	32.441.072	30.097.404	27.873.793	25.764.297
Ativo Fixo	510.770	399.478	295.183	197.538	106.210	312.750	213.549	120.751	34.035	48.906
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	12.695.310	14.387.032	15.969.540	17.448.328	18.828.630	20.115.438	21.313.502	22.427.347	23.461.278	24.419.389
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	152.030	169.451	183.076	193.144	199.882	214.162	224.823	232.113	236.231	237.392
Ativo Total	63.158.412	104.374.246	96.131.846	89.042.520	130.839.516	123.187.832	116.506.048	156.846.929	149.628.750	143.347.144
Passivo Circulante	16.415.447	15.411.908	12.816.105	11.011.586	10.010.521	7.412.244	5.607.724	4.579.248	2.008.382	203.863
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	111.893	202.839	115.125	111.893	203.135	115.125	111.893	193.856	115.125	111.893
Tributos a Pagar	-	706.902	-	-	708.980	-	-	684.848	0	0
Empréstimos e Financiamentos	16.211.584	14.410.297	12.809.010	10.807.723	9.006.435	7.205.148	5.403.861	3.602.574	1.801.287	0
Passivo Total	16.415.447	15.411.908	12.816.105	11.011.586	10.010.521	7.412.244	5.607.724	4.579.248	2.008.382	203.863
Patrimônio Líquido	46.742.965	88.962.338	83.315.741	78.030.934	120.828.995	115.775.588	110.898.323	152.267.681	147.620.368	143.143.281
Capital Social	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999
Reserva Legal	2.471.475	4.582.443	4.582.443	4.582.443	6.722.346	6.722.346	6.722.346	6.998.200	6.998.200	6.998.200
Resultados Acumulados	9.280.491	49.388.895	43.742.298	38.457.492	79.115.650	74.062.242	69.184.978	110.278.482	105.631.169	101.154.082
Total Passivo + Patrimônio Líquido	63.158.412	104.374.246	96.131.846	89.042.520	130.839.516	123.187.832	116.506.048	156.846.929	149.628.750	143.347.144

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Balanço Patrimonial										
Ativo Circulante	130.504.227	126.632.982	123.293.015	153.676.697	149.930.916	146.456.232	168.882.825	165.085.173	161.920.944	177.356.938
Caixa	122.181.777	126.632.982	123.293.015	146.899.164	149.930.916	146.456.232	163.679.926	165.085.173	161.920.944	173.537.365
Contas a Receber	8.322.449	-	-	6.777.533	-	-	5.202.899	-	-	3.819.573
Ativo Não-Circulante	49.821.446	48.647.286	47.509.127	46.405.008	45.332.940	44.593.415	43.569.665	42.571.960	41.597.951	40.645.102
Intangível	23.763.191	21.864.947	20.064.224	18.355.843	16.734.772	15.196.103	13.735.019	12.346.771	11.026.630	9.769.835
Ativo Fijo	494.399	383.685	279.309	182.785	91.361	298.986	200.255	107.910	21.632	58.886
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	25.305.575	26.123.530	26.876.764	27.568.802	28.202.195	28.780.520	29.306.387	29.782.444	30.211.174	30.594.900
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fijo	258.282	275.145	288.231	297.778	304.012	317.807	328.005	334.835	338.515	339.253
Ativo Total	180.325.673	175.280.269	170.802.142	200.081.704	195.263.856	191.049.647	212.452.490	207.657.133	203.518.895	218.002.040
Passivo Circulante	883.280	207.095	203.863	755.791	207.095	203.863	625.849	207.095	203.863	511.695
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	188.684	115.125	111.893	173.433	115.125	111.893	157.888	115.125	111.893	144.233
Tributos a Pagar	602.626	0	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	883.280	207.095	203.863	755.791	207.095	203.863	625.849	207.095	203.863	511.695
Patrimônio Líquido	179.442.393	175.073.173	170.598.279	199.325.914	195.056.761	190.845.784	211.826.641	207.450.037	203.315.032	217.490.345
Capital Social	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999
Reserva Legal	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200
Resultados Acumulados	137.453.194	133.083.374	128.609.080	157.336.715	153.067.562	148.856.585	169.837.442	165.460.838	161.325.833	175.501.146
Total Passivo + Patrimônio Líquido	180.325.673	175.280.269	170.802.142	200.081.704	195.263.856	191.049.647	212.452.490	207.657.133	203.518.895	218.002.040

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Balanço Patrimonial										
Ativo Circulante	173.191.823	170.025.569	179.751.887	176.334.422	173.651.997	179.360.122	176.046.625	172.738.461	175.869.368	-
Caixa	173.191.823	170.025.569	177.026.505	176.334.422	173.651.997	177.411.071	176.046.625	172.738.461	174.492.575	-
Contas a Receber	-	-	2.725.382	-	-	1.949.051	-	-	1.376.794	-
Ativo Não-Circulante	40.349.864	39.411.118	38.484.515	37.565.533	36.648.429	36.026.837	35.076.241	34.090.557	33.032.700	31.790.244
Intangível	8.571.520	7.426.611	8.329.670	5.274.649	4.254.481	3.259.235	2.278.262	1.292.616	265.476	914.071
Ativo Fijo	482.827	372.488	269.114	172.358	81.889	289.258	190.858	98.834	12.866	67.383
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	30.935.782	31.235.816	31.496.824	31.720.440	31.908.095	32.060.928	32.179.840	32.265.315	32.317.196	32.334.066
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fijo	359.735	376.203	388.907	398.086	403.365	417.416	427.282	433.791	437.162	437.601
Ativo Total	213.541.687	209.436.687	218.236.402	213.899.955	210.300.426	215.386.959	211.122.866	206.829.018	208.902.068	31.790.244
Passivo Circulante	207.095	203.863	421.400	207.095	203.863	353.961	203.720	200.488	306.738	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	115.125	111.893	133.431	115.125	111.893	122.392	111.750	108.518	116.743	0
Tributos a Pagar	0	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	207.095	203.863	421.400	207.095	203.863	353.961	203.720	200.488	306.738	0
Patrimônio Líquido	213.334.592	209.232.824	217.815.002	213.692.860	210.096.563	215.032.998	210.919.146	206.628.530	208.595.331	31.790.244
Capital Social	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999	34.990.999
Reserva Legal	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	6.998.200	-
Resultados Acumulados	171.345.393	167.243.625	175.825.802	171.703.660	168.107.364	173.043.798	168.929.946	164.639.331	166.606.132	3.200.756
Total Passivo + Patrimônio Líquido	213.541.687	209.436.687	218.236.402	213.899.955	210.300.426	215.386.959	211.122.866	206.829.018	208.902.068	31.790.244

12.3.2. Flona do Bom Futuro - UM II

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Balanço Patrimonial												
Ativo Circulante	36.807.555	29.805.202	23.498.938	23.144.920	14.791.853	6.230.196	19.680.095	9.932.166	-	24.647.487	10.589.174	
Caixa	36.807.555	29.805.202	23.498.938	21.506.035	14.791.853	6.230.196	15.129.753	9.932.166	-	17.050.532	10.589.174	
Contas a Receber				1.638.885			4.550.342			7.596.954		
Ativo Não-Circulante	82.784	7.963.849	13.888.404	20.636.243	27.206.835	33.600.690	40.128.476	46.167.110	52.028.521	57.711.763	63.215.473	
Intangível	79.244	7.033.506	12.604.448	18.775.131	24.554.498	29.956.544	34.994.431	39.680.515	44.026.355	48.042.721	51.739.589	
Ativo Fixo	619.419	489.983	368.848	255.405	143.273	349.919	245.178	147.174	55.570	29.956		
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	3.540	282.654	744.377	1425.956	2.318.043	3.407.273	4.680.777	6.126.134	7.731.346	9.484.806	11.375.278	
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	36.890.339	37.769.052	37.387.342	43.781.162	41.998.688	39.830.885	59.808.571	56.099.277	52.028.521	82.359.250	73.804.647	
Passivo Circulante	-	4.341.243	7.733.593	10.922.707	13.653.999	16.269.134	19.132.954	20.894.786	22.706.883	21.406.236	18.961.227	
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	-	117.508	113.480	118.100	117.748	113.480	123.198	119.636	115.369	129.765	119.636	
Tributos a Pagar	-	-	-	117.065	-	-	328.582	-	-	549.919	-	
Empréstimos e Financiamentos	-	4.131.665	7.528.143	10.594.572	13.444.281	16.063.683	18.583.204	20.683.179	22.499.544	20.624.582	18.749.620	
Passivo Total	-	4.341.243	7.733.593	10.922.707	13.653.999	16.269.134	19.132.954	20.894.786	22.706.883	21.406.236	18.961.227	
Patrimônio Líquido	36.890.339	33.427.808	29.653.749	32.858.456	28.344.689	23.561.752	40.675.617	35.204.491	29.321.638	60.953.014	54.843.420	
Capital Social	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	
Reserva Legal	-	-	-	160.235	160.235	160.235	105.929	105.929	105.929	2.597.497	2.597.497	
Resultados Acumulados	-	22.500	3.485.030	7.259.090	4.214.619	8.728.385	13.511.323	2.746.849	2.724.276	8.807.129	21.442.677	15.333.084
Total Passivo + Patrimônio Líquido	36.890.339	37.769.052	37.387.342	43.781.162	41.998.688	39.830.885	59.808.571	56.099.277	52.028.521	82.359.250	73.804.647	

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Balanço Patrimonial										
Ativo Circulante	1.598.107	45.571.317	38.595.968	32.702.734	78.118.585	71.290.311	65.679.210	109.434.216	103.226.755	97.897.786
Caixa	1.598.107	35.461.296	38.595.968	32.702.734	67.977.495	71.290.311	65.679.210	99.637.334	103.226.755	97.897.786
Contas a Receber	-	10.110.021	-	-	10.141.090	-	-	9.796.882	-	-
Ativo Não-Circulante	64.332.403	63.658.976	62.041.619	60.479.450	58.970.276	57.814.479	56.395.295	55.023.130	53.695.943	52.411.717
Intangível	50.448.808	48.107.131	44.932.322	41.917.870	39.056.220	36.340.118	33.762.598	31.316.968	28.996.790	26.795.870
Ativo Fijo	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	13.220.795	14.982.917	16.631.038	18.170.897	19.607.964	20.947.450	22.194.319	23.353.298	24.428.886	25.425.361
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fijo	152.030	169.451	183.076	193.144	199.882	214.162	224.829	232.113	236.231	237.392
Ativo Total	65.930.510	109.230.292	100.637.587	93.182.183	137.088.861	129.104.791	122.074.505	164.457.346	156.922.698	150.309.503
Passivo Circulante	17.081.997	15.972.641	13.336.341	11.457.111	10.350.120	7.711.455	5.832.225	4.699.033	2.086.569	207.339
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	115.369	148.482	119.636	115.369	148.590	119.636	115.369	147.396	119.636	115.369
Tributos a Pagar	-	732.493	-	-	734.750	-	-	709.743	-	-
Empréstimos e Financiamentos	16.874.658	14.999.696	13.124.734	11.249.772	9.374.810	7.499.848	5.624.886	3.749.924	1.874.962	-
Passivo Total	17.081.997	15.972.641	13.336.341	11.457.111	10.350.120	7.711.455	5.832.225	4.699.033	2.086.569	207.339
Patrimônio Líquido	48.848.513	93.257.651	87.301.246	81.725.073	126.738.741	121.393.336	116.242.280	159.758.313	154.836.129	150.102.164
Capital Social	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839
Reserva Legal	2.597.497	4.817.954	4.817.954	4.817.954	7.068.638	7.068.638	7.068.638	7.382.568	7.382.568	7.382.568
Resultados Acumulados	9.338.177	51.526.858	45.570.453	39.994.279	82.757.264	77.411.860	72.260.804	115.462.906	110.540.723	105.806.758
Total Passivo + Patrimônio Líquido	65.930.510	109.230.292	100.637.587	93.182.183	137.088.861	129.104.791	122.074.505	164.457.346	156.922.698	150.309.503

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Balanço Patrimonial										
Ativo Circulante	137.322.814	133.266.999	129.725.898	161.607.694	157.671.713	153.995.895	177.517.333	173.523.742	170.158.379	186.334.946
Caixa	128.698.709	133.266.999	129.725.898	154.584.502	157.671.713	153.995.895	172.125.850	173.523.742	170.158.379	182.376.928
Contas a Receber	8.624.105	-	-	7.023.192	-	-	5.391.483	-	-	3.958.017
Ativo Não-Circulante	51.807.711	50.583.988	49.397.918	48.247.479	47.130.621	46.347.775	45.282.117	44.243.857	43.230.589	42.239.720
Intangível	24.708.239	22.728.139	20.850.003	19.068.441	17.378.215	15.774.218	14.251.448	12.804.971	11.429.883	10.121.253
Ativo Fijo	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	26.346.791	27.197.039	27.379.775	28.698.475	29.356.433	29.956.764	30.502.410	30.996.141	31.440.559	31.838.099
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fijo	258.282	275.145	288.231	297.778	304.012	317.807	328.005	334.835	338.515	339.253
Ativo Total	189.130.525	183.850.987	179.123.816	209.855.173	204.802.334	200.343.670	222.799.450	217.767.599	213.388.968	228.574.665
Passivo Circulante	859.839	211.607	207.339	737.980	211.607	207.339	613.777	211.607	207.339	504.664
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	143.328	119.636	115.369	137.775	119.636	115.369	132.116	119.636	115.369	127.144
Tributos a Pagar	624.541	-	-	508.235	-	-	389.691	-	0	285.550
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Total	859.839	211.607	207.339	737.980	211.607	207.339	613.777	211.607	207.339	504.664
Patrimônio Líquido	188.270.686	183.639.380	178.916.477	209.117.193	204.590.727	200.136.331	222.185.673	217.555.992	213.181.629	228.070.002
Capital Social	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839
Reserva Legal	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568
Resultados Acumulados	143.975.279	139.343.974	134.621.070	164.821.786	160.295.320	155.840.925	177.890.267	173.260.586	168.886.223	183.774.595
Total Passivo + Patrimônio Líquido	189.130.525	183.850.987	179.123.816	209.855.173	204.802.334	200.343.670	222.799.450	217.767.599	213.388.968	228.574.665

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Balanço Patrimonial										
Ativo Circulante	181.968.850	178.601.462	188.788.126	185.165.694	182.282.135	188.251.785	184.730.491	181.221.193	184.467.069	-
Caixa	181.968.850	178.601.462	185.963.960	185.165.694	182.282.135	186.232.089	184.730.491	181.221.193	183.040.372	-
Contas a Receber	-	-	2.824.166	-	-	2.019.696	-	-	1.426.697	-
Ativo Não-Circulante	41.907.643	40.933.178	39.971.913	39.019.259	38.069.399	37.415.873	36.434.052	35.417.679	34.329.357	33.055.768
Intangível	8.874.053	7.683.046	6.542.637	5.446.620	4.387.769	3.355.984	2.340.425	1.321.910	263.245	947.418
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	32.191.028	32.501.441	32.771.255	33.002.195	33.195.776	33.353.216	33.475.488	33.563.144	33.616.084	33.632.938
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	223.876.493	219.534.640	228.760.039	224.184.953	220.351.533	225.667.658	221.164.544	216.638.873	218.796.426	33.055.768
Passivo Circulante	211.607	207.339	418.357	211.607	207.339	353.747	208.232	203.964	308.608	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	119.636	115.369	123.211	119.636	115.369	117.045	116.261	111.994	114.989	-
Tributos a Pagar	0	0	203.176	0	0	144.731	0	0	101.650	0
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Total	211.607	207.339	418.357	211.607	207.339	353.747	208.232	203.964	308.608	0
Patrimônio Líquido	223.664.887	219.327.301	228.341.683	223.973.347	220.144.195	225.313.912	220.956.312	216.434.909	218.487.818	33.055.768
Capital Social	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839	36.912.839
Reserva Legal	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	7.382.568	-
Resultados Acumulados	179.369.480	175.031.895	184.046.276	179.677.940	175.848.788	181.018.505	176.660.905	172.139.502	174.192.411	3.857.071
Total Passivo + Patrimônio Líquido	223.876.493	219.534.640	228.760.039	224.184.953	220.351.533	225.667.658	221.164.544	216.638.873	218.796.426	33.055.768

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

Ligaçāo gratuita: 0800 029 53 44

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

E-mail: aslouvidoriabr@conservation.org