

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 Análise de Avaliação Econômico-Financeira Referencial

Floresta Nacional do Bom Futuro

Agosto, 2024



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	9
1.1. PRAZO DA CONCESSÃO	10
1.2. MOEDA	10
1.3. PREMISSAS MACROECONÔMICAS	10
2. METODOLOGIA	10
2.1. FLUXO DE CAIXA LIVRE	12
2.2. FLUXO DE CAIXA DESCONTADO.....	12
2.3. VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL).....	13
2.4. TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)	14
3. ESTIMATIVA DO CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (WACC)	15
3.1. CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO (K_E).....	16
3.1.1. Taxa Livre de Risco (r_f).....	18
3.1.2. Prêmio de Risco de Mercado ($r_m - r_f$)	19
3.1.3. Beta Desalavancado (β)	20
3.1.4. Prêmio de Risco País (r_p).....	21
3.2. CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS (K_D)	22
3.3. CÁLCULO DO WACC	24
4. RECEITAS	25
4.1. RESTAURAÇÃO FLORESTAL E GERAÇÃO DE CRÉDITOS DE CARBONO	25
4.1.1. Áreas Degradadas no Interior da Flona.....	25
4.1.2. Volume de Créditos de Carbono	27
4.1.3. Preços de Comercialização do Carbono.....	28
4.1.4. Cálculo da Receita na Venda de Créditos de Carbono	29
4.2. PRODUTOS FLORESTAIS MADEIREIROS E NÃO MADEIREIROS	31
5. CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS (OPEX)	31
5.1. CUSTOS OPERACIONAIS.....	32
5.1.1. Custos Operacionais Créditos de Carbono.....	32
5.1.2. Outros Encargos e Obrigações da Concessionária	35
5.2. PAGAMENTO AO PODER PÚBLICO COMO CONTRAPARTIDA PELA OUTORGA DA CONCESSÃO	36
5.2.1. Preços Florestais e o Valor Mínimo Anual (VMA).....	36
5.2.2. Ressarcimento dos Custos de Realização do Edital de Licitação	38
5.3. DESPESAS OPERACIONAIS	39
5.3.1. Veículos de Apoio	39
5.3.2. Monitoramento e Fiscalização	40
5.3.3. Seguros.....	40
5.3.4. Garantias.....	41
5.3.5. Verificador de Conformidade	42

5.3.6.	<i>Outras Despesas Gerais e Administrativas</i>	43
6.	INVESTIMENTOS	43
6.1.1.	<i>Equipamentos Administrativos</i>	44
6.1.2.	<i>Obras Civas e Instalações</i>	45
6.1.3.	<i>Equipamentos Operacionais</i>	45
6.1.4.	<i>Obras e Instalações Operacionais</i>	47
6.1.5.	<i>Veículos de Apoio</i>	48
6.1.6.	<i>Ativos Biológicos</i>	49
6.1.7.	<i>Manutenção e Reposição</i>	51
6.1.8.	<i>Capital de Giro</i>	51
7.	DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO	52
8.	TRIBUTAÇÃO	55
8.1.	TRIBUTOS SOBRE A RECEITA	55
8.1.1.	<i>PIS e COFINS</i>	55
8.1.2.	<i>ICMS</i>	55
8.2.	TRIBUTOS SOBRE A RENDA	56
9.	FINANCIAMENTOS	56
9.1.	BNDES FINEM.....	56
9.2.	FUNDO CLIMA.....	58
9.3.	FINANCIAMENTO CONSIDERADO NA MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA	58
10.	RESULTADOS DA ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA	60
10.1.	DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS (DRE).....	63
10.1.1.	<i>Flona do Bom Futuro – UM I</i>	63
10.1.2.	<i>Flona do Bom Futuro – UM II</i>	68
10.1.3.	<i>Flona do Bom Futuro – UM III</i>	74
10.2.	FLUXO DE CAIXA DO PROJETO E BALANÇO PATRIMONIAL	79
10.2.1.	<i>Flona do Bom Futuro – UM I</i>	79
10.2.2.	<i>Flona do Bom Futuro – UM II</i>	84
10.2.3.	<i>Flona do Bom Futuro – UM III</i>	89
11.	CONCLUSÕES	94

APRESENTAÇÃO

A Conservação Internacional – Brasil, no âmbito do Projeto Paisagens Sustentáveis da Amazônia, e como agência executora do mesmo, em conjunto com o Ministério do Meio Ambiente, 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 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 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.

- i. 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.

É importante ressaltar que para Flona do Bom Futuro foi avaliada a viabilidade econômico-financeira das suas UMs de forma independente, tendo em vista que cada uma dessas gerará contratos de

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

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 **“Produto 6 - Modelo Referencial 20240426”**, 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 dessa 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

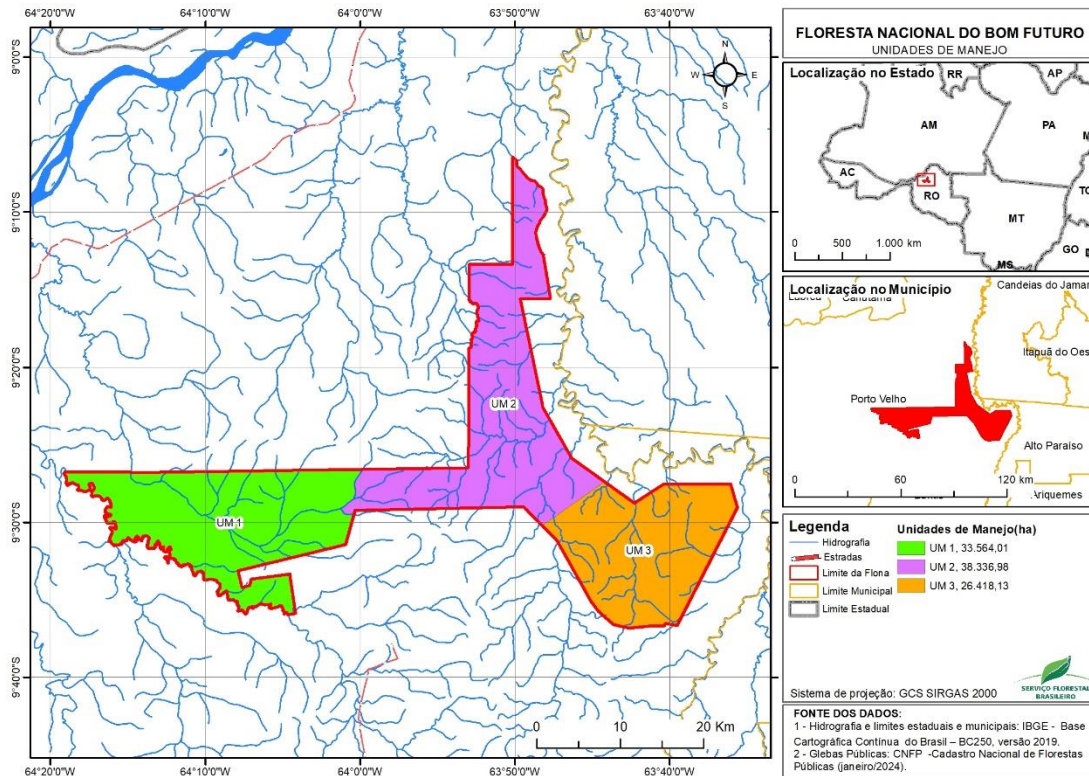
Um elemento importante para a modelagem econômico-financeira de concessões florestais é a definição das UMs, visando a otimização de tamanhos de áreas para restauração, assim como uma compatibilização dos quantitativos de hectares de acordo com o nível de degradação. As UMs consideradas para cada FLONA são apresentadas 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	33.564	5.505
Flona do Bom Futuro	2	38.337	4.767
Flona do Bom Futuro	3	26.418	4.006

Fonte: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

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



Fonte: Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

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.

Essa análise foi realizada presumindo um cenário macroeconômico projetado com base em informações públicas, a qual pode apresentar-se substancialmente diferente dos resultados futuros. Dado que a análise e os valores são baseados em previsões de resultados futuros, eles não necessariamente indicam a realização de resultados financeiros reais e futuros para o projeto, os quais podem ser significativamente distintos (para mais ou para menos) do que os sugeridos pela análise realizada. 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 Consórcio não é responsável 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 a 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, e se referem basicamente à: (i) período projetivo do fluxo de caixa do empreendimento; (ii) receita operacional bruta, calculada em função do volume e preços de venda dos créditos de carbono gerados através da restauração florestal; (iii) ciclos de verificação dos créditos pelas empresas certificadoras; (iv) custos operacionais; (v) despesas operacionais; (vi) tributos e deduções sobre receitas; (vii) depreciação e amortização; (viii) capital de giro; (ix) investimentos em Capex; (x) seguros e garantias; entre outras.

As projeções operacionais e financeiras do projeto foram baseadas em informações obtidas e/ou discutidas 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 preparação de uma análise financeira é um processo complexo que envolve várias definições a respeito dos métodos de análise financeira mais apropriada e relevante, bem como a aplicação de tais métodos. Para chegar às conclusões apresentadas neste Relatório, realizou-se um raciocínio qualitativo a respeito das análises e fatores considerados. Chegou-se a uma conclusão final com base nos resultados de toda a análise realizada, considerada como um todo, e não se chegou a conclusões baseadas em, ou relacionadas à, quaisquer dos fatores ou métodos de nossa análise isoladamente. Desse modo, acredita-se que o estudo deve ser considerada como um todo e que a seleção de partes desta análise e fatores específicos, sem considerar toda a nossa análise e conclusões, pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados para as análises e conclusões realizadas.

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 (trinta) 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. A Tabela 4 abaixo apresenta as projeções macroeconômicas utilizadas na modelagem econômico-financeira.

Tabela 2: Projeções macroeconômicas

	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 a representação de toda dinâmica financeira de um projeto ou empresa. O modelo econômico-financeiro, através de sua sistemática própria e das interações de suas variáveis intrínsecas, permite a realização de recomendações acerca de um investimento. A recomendação de investimento é feita baseada em indicadores financeiros chave, como a Taxa Interna de Retorno (TIR) e Valor Presente Líquido (VPL) de cada 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 / negócio, obtém-se o fluxo de caixa operacional que o projeto poderá gerar a cada ano, dado o cenário das projeções.

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

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

- ▶ **Projeção dos fluxos de caixa livres futuros do projeto** – envolve a construção de cenários futuros, que podem afetar positivamente ou negativamente o desempenho do projeto, levando-se em conta não só o ambiente macroeconômico, como também as condições do mercado específico e ainda as peculiaridades da operação (comportamento da receita, margens de lucro praticadas, entre outras);
- ▶ **Cálculo da taxa de desconto adequada** – o conceito-chave para determinar a taxa de desconto é o chamado custo de oportunidade do capital investido, ou seja, a menor remuneração que um investidor racional e informado aceitaria receber para continuar financiando o projeto avaliado ou, ainda, o retorno de capital que o investidor poderia obter em outros empreendimentos com padrão de risco comparável ao da empresa avaliada. Na análise realizada, essa taxa de desconto é o custo médio ponderado de capital (WACC), como apresentado na seção 5 deste Relatório; e
- ▶ **Determinação do valor terminal do empreendimento** – corresponde ao valor presente do fluxo de caixa livre previsto para além do último período projetado, definido como um momento em que a empresa se encontra em uma fase de crescimento estável. No caso em análise, no qual se considerou que a Concessão tem prazo certo e determinado

contratualmente (40 anos) para se encerrar, não foi considerado o valor de perpetuidade ao final do período de projeção.

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

2.1. Fluxo de Caixa Livre

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

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

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

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

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

2.2. Fluxo de Caixa Descontado

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

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

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

2.3. Valor Presente Líquido (VPL)

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

A fórmula matemática para determinação do VPL é:

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

na qual:

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

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

2.4. Taxa Interna de Retorno (TIR)

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

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

na qual:

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

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

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

Para este projeto que trata da Concessão Florestal da Flona do Bom Futuro, foi estabelecida a meta de 10,95% 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 1 a seguir:

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

Na qual:

- E = Participação do capital próprio;
- D = Participação do capital de terceiros (dívida onerosa);
- k_e = Custo do capital próprio; e

- k_d = Custo de capital de terceiros depois dos tributos sobre renda.

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

3.1.Custo do Capital Próprio (k_e)

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

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

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

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

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

Na qual:

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

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

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

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

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

Na qual:

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

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

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

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

Tabela 3: Custo do Capital Próprio (Ke)

	Lucro Real	Lucro Presumido
Taxa Livre de Risco - Média do retorno de títulos do governo norte americano (T Bonds de 10 anos) para os últimos 12 meses de 2023 (Dados: <i>Federal Reserve</i>).	3,96%	3,96%
Prêmio de Mercado - ERP Média anual do prêmio de risco de grandes empresas norte americanas S&P 500 sobre o retorno de títulos norte-americanos de longo prazo (<i>T Bonds</i>) de 1995 a 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%

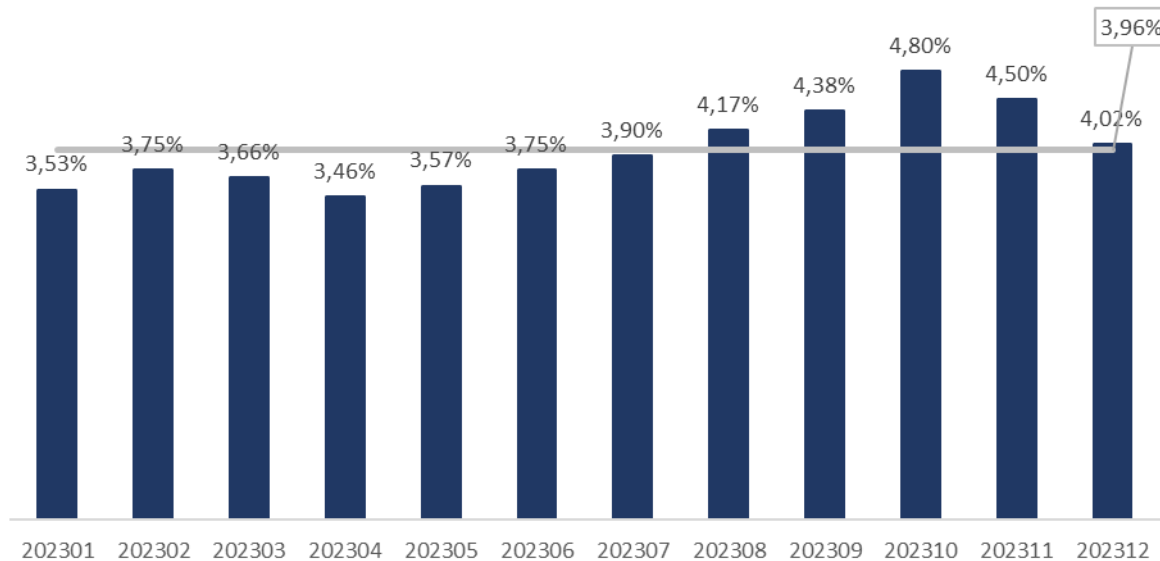
Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

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 ($r_m - r_f$)

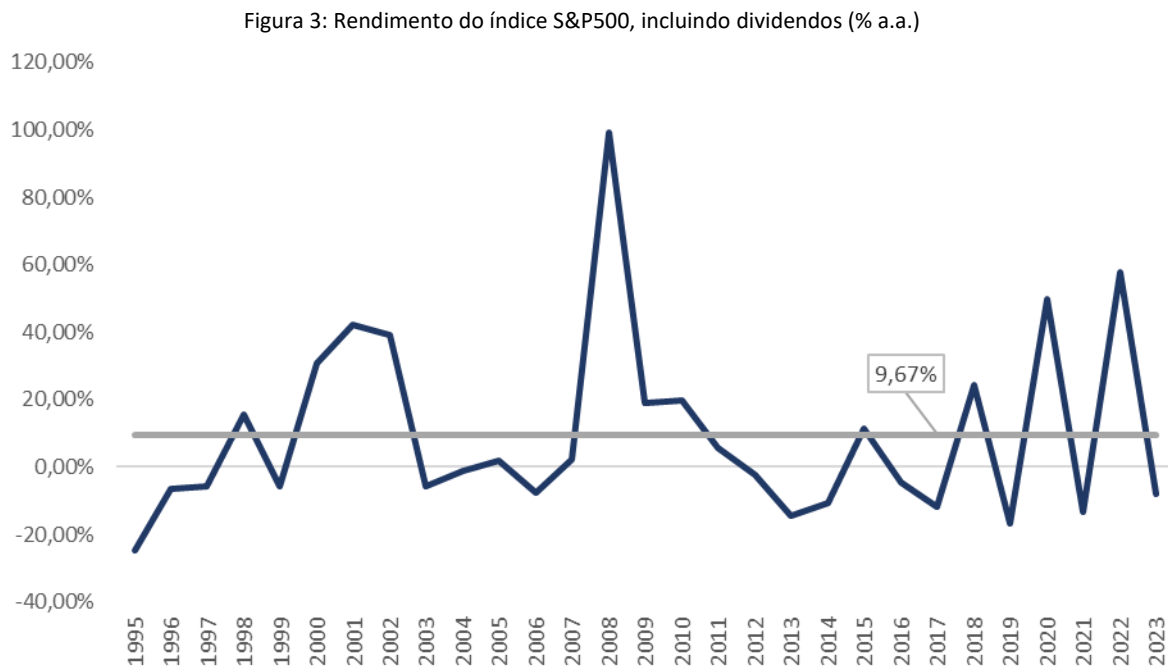
Outro parâmetro necessário para se calcular o custo de capital próprio pelo CAPM é o rendimento esperado do prêmio pelo risco de mercado, ou seja, o retorno esperado por um investidor para compensar o risco adicional que assumiu por investir em ativos de risco, em relação ao ativo livre de risco.

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 que o 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.



Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Para determinação do prêmio de risco, considerou-se a média do rendimento anual do índice S&P500, incluindo dividendos, dos últimos 29 anos como o retorno do mercado (r_m). Com isso, considerando que o R_m anual é de 9,67% e a taxa livre de riscos (r_f) igual a 3,96% ao ano, chega-se ao percentual de 5,94% ao ano para o prêmio de riscos de mercado ($r_m - r_f$) aplicado ao cálculo do custo de capital próprio do projeto.

3.1.3. Beta Desalavancado (β)

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

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

dependente o retorno da carteira de referência e como variável independente o retorno em excesso da carteira de mercado.

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

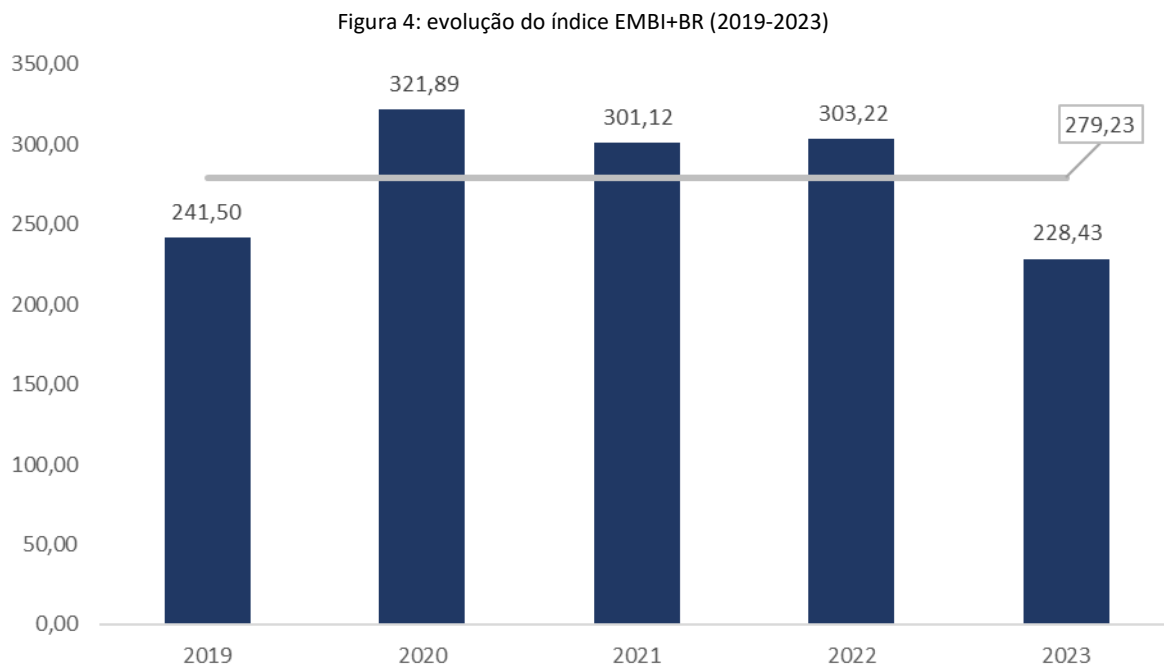
3.1.4. Prêmio de Risco País (r_p)

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).



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 6 abaixo, 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 74,04% 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 5.3.1 a seguir.

Tabela 5: WACC (Weighted Average Cost of Capital)

Taxa Livre de Risco - Média do retorno de títulos do governo norte americano (T Bonds de 10 anos) para os últimos 12 meses de 2023 (Dados: <i>Federal Reserve</i>).	3,96%
Prêmio de Mercado - ERP Média anual do prêmio de risco de grandes empresas norte americanas S&P 500 sobre o retorno de títulos norte-americanos de longo prazo (<i>T Bonds</i>) de 1995 a 2023 (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, passe-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, 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 essas áreas que não são passíveis de restauração florestal relacionadas à condução de regeneração natural, plantios de enriquecimento, restauração via plantio total e silvicultura. As

áreas degradadas consistem em: pastagens limpas, pastagens “sujas”, solo exposto e vegetação secundária, sendo essas áreas passíveis de restauração florestal relacionadas à condução de regeneração natural, plantios de enriquecimento, restauração via plantio total e silvicultura. Desta forma, as áreas foco da avaliação econômico-financeira referencial estão destacadas nas tabelas abaixo.

Tabela 6: Área em Hectares e Classes de Uso das Unidades de Manejo

UM	Descrição	UM 1	UM 2	UM 3	Total Geral
Floresta Primária em ZM ¹	Área com floresta nativa dentro da zona de manejo	25.550	22.318	22.235	70.103
Floresta Primária em ZC ²	Área com floresta nativa dentro da zona de conservação	1.657	10.354	-	12.010
Plantio Total em ZM ³	Polígonos com área contínua acima de 30 hectares com pastagens limpas ou solo exposto em zona de manejo	2.302	3.389	1.920	7.611
Plantios de enriquecimento ³	Polígonos com área contínua acima de 30 hectares com pastagens suja	913	402	432	1.747
Condução da Regeneração Natural ³	Polígonos de qualquer tamanho com vegetação secundária	1.675	940	1.655	4.270
Plantio Total em ZC ³	Polígonos com área contínua acima de 30 hectares com pastagens limpas ou solo exposto em zona de conservação	615	35	-	650
Campos naturais	Cobertura vegetal nativa com predominância de plantas herbáceas	-	202	-	202
Vegetação Rupestre	Cobertura vegetal sobre afloramentos rochosos com predominância de plantas herbáceas	798	695	167	1.660
Superfície d'água	Superfície de espelho d'água podendo conter plantas aquáticas	55	2	9	66
Total Geral		33.564	38.337	26.418	98.319

Notas:

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

Tabela 7: Área em Hectares de Restauração Florestal por Unidade de Manejo

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	Plantio Total	Condução da Regeneração	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	
UM 1	1.970	332	391	391	66	66	1.433	242	526	89	5.505
UM 2	2.821	569	168	168	33	33	787	154	29	6	4.767
UM 3	1.612	308	181	181	35	35	1.389	265	0	0	4.006
Total Geral	6.402	1.209	740	740	134	134	3.609	661	555	95	14.278

O nível de degradação das áreas influencia no método de restauração a ser adotado na modelagem, sendo eles via plantio total, plantio de enriquecimento ou condução da regeneração natural.

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 dos hectares restaurados, 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 evolução do plantio dividida nos 10 primeiros anos de concessão, sendo que é feito o plantio ou condução de 10% da área degradada total em cada um destes 10 anos.

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 IPCC, padrões da Verra e em outros projetos de carbono com a fitofisionomia e tipos 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/raíz abaixo do solo”, “liteira e madeira morta” e “carbono orgânico do solo”.

Sendo assim, para florestas em regeneração foi considerado um IMA de 8,27 tCO² até os até atingir o máximo local perto dos 40 anos. Já para florestas a partir do plantio de mudas de restauração ecológica foi considerado um IMA de 10,99 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. O gráfico abaixo apresenta a evolução da geração de créditos de carbono após o plantio ou início da condução da regeneração natural.

Figura 5: evolução da geração de tCO² por hectare de plantio total

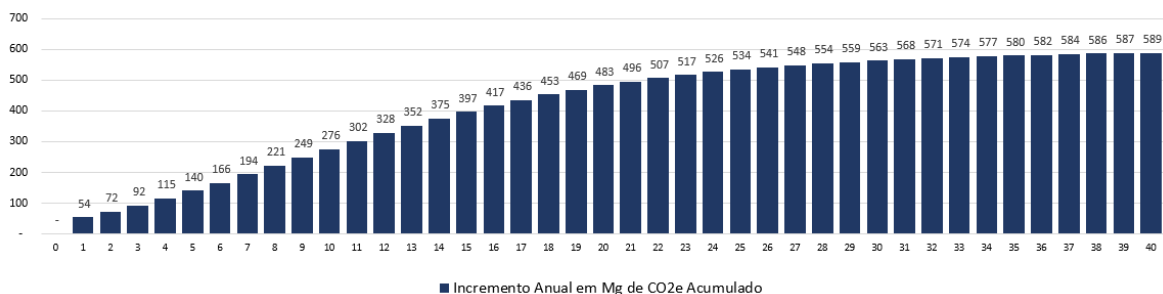
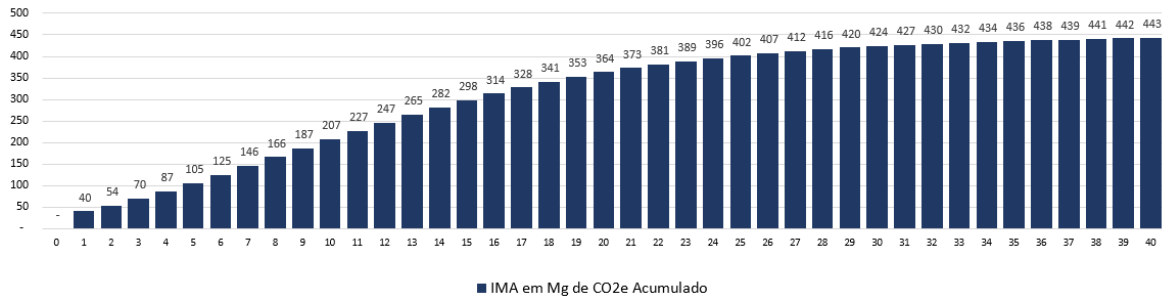


Figura 6: evolução da geração de tCO² por hectare de condução da regeneração natural



Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

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

Tabela 8: Volume Total Projetado em tCO²

FLONA	UM	Plantio Total	Condução da Regeneração
Flona do Bom Futuro	1	1.324.335	629.296
Flona do Bom Futuro	2	1.423.399	336.878
Flona do Bom Futuro	3	838.322	552.220

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 e Trove além de entrevistas com representantes de empresas de carbono no Brasil.

Em resumo, pelo documento da OPIS, encontramos valores de VCU derivados de projetos ARR (Arborization, Reforestation and Restoration) em torno de US\$18,00 (Figura 6) com acréscimo de US\$2,50 para projetos com selo CCB (Climate Community and Biodiversity Standards). A previsão deles, para os valores dos VCUs é de um aumento em torno de 4-5% anual para os próximos anos. As estimativas da OPIS são separadas em Tiers, referentes ao volume das negociações, onde o Tier 1 são negociações acima de 350k VCUs e os Tiers 2 e 3, são negociações de 50-349k e 2-49k VCUs, respectivamente. Volumes maiores de negociação possuem o valor de compra e venda por VCU menores.

Figura 7: relatório da OPIS com os valores de créditos de ARR, safras de 2024, e a adição de valor com os selos de co-benefícios, incluindo CCB

FORESTRY CREDITS AVERAGES (US\$/MT)

Product	Price	+/-	MTD	30-Day
REDD+ V24	13.210	0.000	13.210	13.210
Blue V24	33.510	0.000	33.510	33.510
ARR V24	18.768	0.000	18.768	18.768

CO-BENEFITS STANDARDS (US\$/MT)

Product	Price	+/-	MTD	Wk. Avg
CCB	2.505	0.000	2.505	2.505
CCB Gold	3.100	0.000	3.100	3.100
SD V1Sta	2.505	0.000	2.505	2.505

Em conversa com profissionais das empresas BeZero, Pachama e Trove foram esclarecidos alguns pontos como a diferença do mercado primário e secundário. O mercado primário refere-se à primeira vez que uma permissão de carbono (ou crédito de carbono) é vendida. Isso geralmente acontece através de programas governamentais ou entidades reguladoras, onde as permissões são distribuídas ou leiloadas para as empresas. No mercado secundário, após a permissão de carbono ser vendida pela primeira vez no mercado primário, ela pode ser revendida entre empresas e investidores (traders) no mercado secundário. Este mercado é importante porque permite a negociação de permissões de carbono, ajudando a estabelecer um preço de mercado mais preciso, oferece oportunidades para as empresas se protegerem contra variações de preço e ajuda as empresas a atenderem suas obrigações de redução de emissões de forma mais flexível e econômica. Segundo pesquisa da BeZero, com dados da Virídios AI, o preço para projetos ARR parece variar de US\$3 até cerca de US\$25. Preços mais altos, como US\$35,00 a US\$50,00, estão ocorrendo no mercado primário, onde empresas como a Virídios e OPIS têm muito menos dados.

Sendo assim, para fins de modelagem econômico-financeira, foi considerado um preço médio em termos reais de **US\$48,00 por VCU** (*verified carbon unit*) com negociações do tipo *spot* e cotação do dólar média ao longo de 2023 de R\$5,00.

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 anos**. Sendo assim, os gráficos abaixo apresentam a receita anual projetada para cada uma das três unidades de manejo.

Figura 8: evolução da Receita Bruta com Créditos de Carbono da UM 1

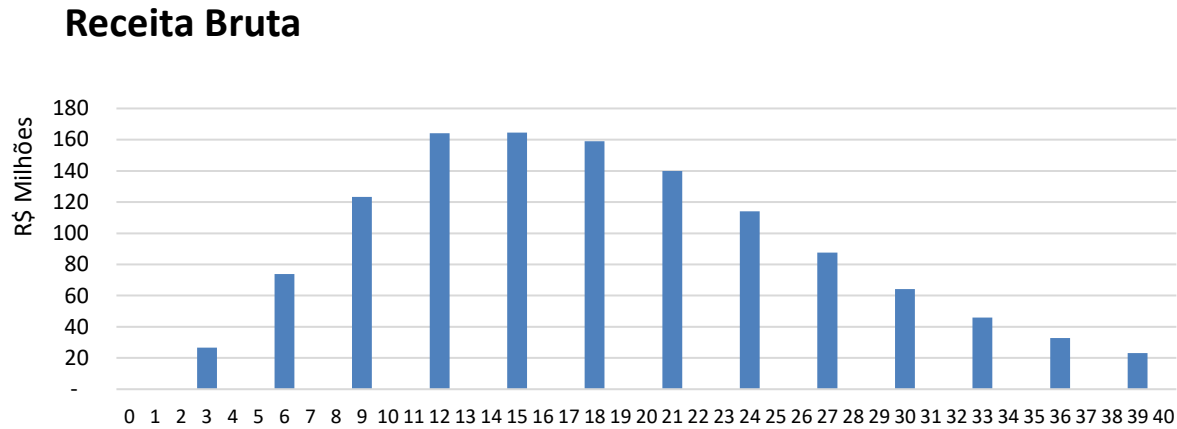


Figura 9: evolução da Receita Bruta com Créditos de Carbono da UM 2

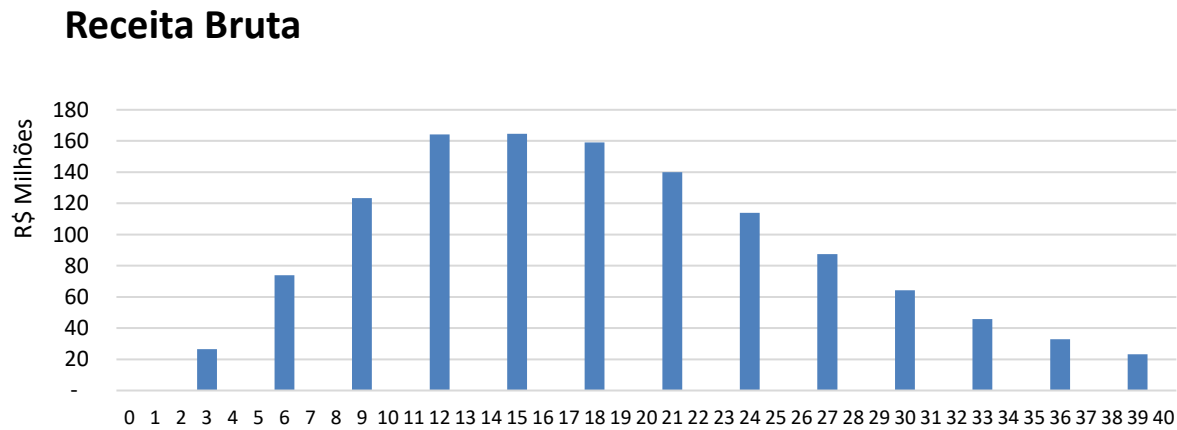
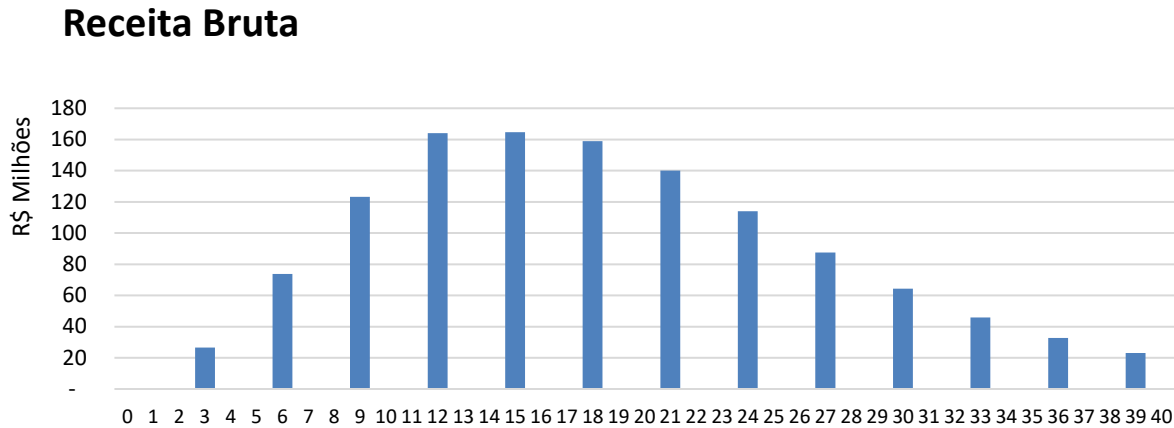


Figura 10: evolução da Receita Bruta com Créditos de Carbono da UM 3



4.2. Produtos Florestais Madeireiros e Não Madeireiros

Apesar da possibilidade de comercialização de produtos florestais madeireiros e não madeireiros advindos da silvicultura, não foram consideradas 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 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 Operacionais Créditos de Carbono

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

Sendo assim, como o modelo econômico-financeiro referencial está considerando os seguintes custos para esta etapa da modelagem:

i. Custos de geração e certificação dos créditos de carbono

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.

Tabela 9: Custos Certificadora

Premissa	U\$	R\$	Periodicidade
Abertura de Conta VCS	500,00	2.500,00	Pagamento único
Manutenção de Conta VCS	500,00	2.500,00	Anual
Taxa de Requerimento VCS	1.000,00	5.000,00	Pagamento único
Taxa de Registro VCS	2.500,00	12.500,00	Pagamento único
Taxa de Verif./Valid. VCS	5.000,00	25.000,00	A cada três anos
Custo de Emissão VCS (U\$ ou R\$/VCU)	0,236	1,18	A cada três anos
Custo de Emissão CCB (U\$ ou R\$/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, são necessário estudos de monitoramento 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:

- 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 quatro integrantes: um profissional líder da equipe e três ajudantes

técnicos. O custo de inventário tem 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 parcelas por estrato florestal, de um total de cinco estratos (total de 150 parcelas), e eficiência de quatro parcelas inventariadas por dia, totalizando 38 dias de trabalho em campo.

-Estudo de solo: inventário para estimativa dos estoques de carbono orgânico do solo. Foi considerada uma equipe de campo formada por três integrantes: um profissional líder da equipe e 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 oito parcelas amostradas por dia, totalizando 19 dias de trabalho.

-Estudo de fauna: inventário para estimativa da biodiversidade de fauna, importante para a certificação CCB (Climate Community and Biodiversity). Foram considerados 15 dias de campo com a presença de um ajudante técnico e três profissionais: herpetólogo (anfíbios e reptéis), mastozoólogo (mamífero), ornitólogo (aves).

-Auditoria VVB: custos de auditoria para 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

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. Estimativas apresentadas nas tabelas 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: Salários, encargos, benefícios e quantidade de funcionários

Cargos	Função	Remuneração Anual (R\$) - Salário + Encargos e Benefícios	Funcionários	Meses de Alocação/ano
Diretor Comercial	Operacional	28.600,40	1,00	1,20
Gerente Financeiro	Operacional	57.200,80	1,00	2,40
Coordenador de Marketing	Operacional	57.200,80	1,00	2,40
Diretor Operacional	Operacional	95.334,67	1,00	2,40
Coordenador Operacional	Operacional	49.574,03	1,00	2,40
Analista de Projetos	Operacional	30.507,09	1,00	2,40
Analista de Dados	Operacional	38.133,87	1,00	3,00
Vigia para Controle de Acesso e Ronda	Campo	37.237,72	4,00	12,00
Analista de Monitoramento Remoto	Campo	148.950,88	1,00	12,00
Chefe de Brigada	Campo	49.650,29	1,00	12,00
Brigadista de Incêndio	Campo	37.237,72	4,00	12,00
Cozinheira	Administrativo	62.062,87	1,00	12,00
Ajudante de cozinha	Administrativo	18.618,86	1,00	6,00
Serviços gerais (limpeza)	Administrativo	37.237,72	1,00	12,00
Secretária	Administrativo	62.062,87	1,00	2,50
Assistente administrativo	Administrativo	37.237,72	1,00	1,50

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 com custos de Alimentação e Infraestrutura

FLONA	UM	Consumo Anual de Combustíveis (L)	Quantidade de Funcionários	Energia Elétrica (R\$/mês)	Preço Combustíveis (R\$/L)	Custo com Alimentação (R\$/Pessoa/Ano)
Bom Futuro	1	3.270	16	500	7	8.100
Bom Futuro	2	3.270	16	500	7	8.100
Bom Futuro	3	3.270	16	500	7	8.100

5.1.2. Outros Encargos e Obrigações da Concessionária

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

- **Encargos acessórios (macrotemas)** – a concessionária será responsável por encargos acessórios que se destinam a execução de ações complementares ao fomento do desenvolvimento socioeconômico local e do manejo sustentável, a partir de 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; (g) regularização fundiária e em linha com a resolução de encargos acessórios. Na avaliação econômico-financeira da concessão, considerou-se que os encargos acessórios serão equivalentes a um valor em reais por hectare da área total de cada unidade de manejo e o valor anual é apresentado na tabela abaixo:

Tabela 14: Encargos Acessórios

FLONA	UM	Valor por m ³ (R\$/ha)	Encargos Acessórios (R\$/ano)
Bom Futuro	1	20,00	671.280,32
Bom Futuro	2	7,00	268.358,93
Bom Futuro	3	9,00	237.763,18

Outras obrigações (indicadores classificatórios): a concessionária será responsável pelo custeio de ações e serviços decorrentes dos encargos relativos aos seguintes indicadores classificatórios: (a) investimentos na proteção da floresta; (b) investimentos em infraestrutura, bens, serviços e projetos para a comunidade local; e (c) investimentos em pesquisa científica e tecnológica. Na avaliação econômico-financeira da concessão, considerou-se que o encargo mínimo com esses indicadores classificatórios é equivalente a R\$1,50 ao ano por hectare da área total para os itens (a) / (c) e R\$3,00 para o item (b).

Tabela 15: Indicadores Classificatórios e outros custos referenciais

Cumprimento de Indicadores	Referência	Preço Unitário (R\$/Ref.)
Proposta técnica - Indicador de proteção	Área Total (ha)	1,50
Proposta técnica - Indicador de comunidade	Área Total (ha)	3,00
Proposta técnica - Indicador de Pesquisa	Área Total (ha)	1,50

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;
- 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 interna da 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 nº 6.063/2007, 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

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

bruto. Nesse tipo de cobrança, o concessionário é obrigado a realizar pagamentos ao Poder Público sempre que obtêm renda com os produtos e serviços da floresta, e é calculado com base em determinado percentual incidente sobre o faturamento obtido pela empresa no âmbito da concessão. 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, definido de acordo com a viabilidade econômico-financeira concessão, de modo a zerar o VPL do projeto.

O cálculo do preço florestal envolve a utilização da técnica de fluxo de caixa descontado, 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 (Capex) para as atividades de restauração florestal, (ii) as receitas emergentes do projeto (relativas a venda dos créditos de carbono gerados), (iii) os custos e despesas operacionais necessários para a realização das atividades envolvidas na concessão, e trazê-los a valor presente por uma determinada taxa de desconto (WACC) que remunere adequadamente o capital investido, o preço florestal será determinado de modo a se obter uma taxa interna de retorno (TIR) igual ao custo médio ponderado de capital (WACC) do projeto, ou um valor presente líquido (VPL) igual a zero.

De acordo com o art. 36, §3º, da Lei Geral de Gestão de Florestas Públicas, compete ao poder concedente fixar um valor mínimo de preço florestal que deve ser exigido anualmente independentemente da produção e dos valores auferidos pelo manejo florestal sustentável.

O art. 40, do Regulamento da Lei Geral de Gestão de Florestas Públicas (Decreto nº 6.063/2007), 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 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 (ver seção 10), obtendo-se o valor devido em função do percentual incidente sobre a receita operacional bruta, 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 a seguir.

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

FLONA	UM	Preço Mínimo do Edital (%ROB)	Valores anuais estimados para recebimento do ente concedente a partir do PME cobrado (R\$)	
			PME	VMA (R\$)
Floresta do Bom Futuro	1	5,34%	622.841,51	186.852,45
Floresta do Bom Futuro	2	0,83%	87.051,19	26.115,36
Floresta do Bom Futuro	3	2,11%	175.004,10	52.501,23

É importante frisar que o VMA somente é aplicado como um encargo à concessão nos anos em que os pagamentos ao poder concedente, decorrente do preço florestal, for inferior ao valor mínimo dos respectivos anos em que isso ocorrer. Assim, à título de exemplo, caso no ano 2 a concessionária da UM I da Floresta do Bom Futuro não obtenha nenhuma receita na concessão, ela deverá pagar ao SFB o valor de R\$ 186.852,45 a título de Valor Mínimo Anual.

5.2.2. Ressarcimento dos Custos de Realização do Edital de Licitação

Cabe ao concessionário o pagamento dos custos incorridos pelo Serviço Florestal Brasileiro para a confecção do edital de concessão florestal das UMs deste trabalho. O valor a ser pago em decorrência de tal obrigação 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 e vinculados ao processo de licitação para concessão), reuniões técnicas, custos decorrentes da realização de audiências públicas e de publicações oficiais realizadas pelo Poder Concedente. O edital deve indicar quais destes itens serão ressarcidos pelo vencedor da licitação, bem como seus respectivos valores. Os parâmetros para a definição dos custos do edital são estabelecidos no art. 37 do Decreto no 6.063/2007 e pela Resolução SFB no 25/2014.

O art. 37 supracitado estabelece que o preço será fixado em custo médio do edital por hectare, considerados os custos incorridos ou a serem incorridos com as seguintes atividades relacionadas ao processo de licitação da concessão:

- inventário florestal;
- estudos preliminares contratados especificamente para compor o edital;
- RAP e processo de licenciamento;
- publicação e julgamento das propostas.

Definido o custo médio do edital por hectare, o preço total a ser fixado no edital será calculado para

cada unidade de manejo, com base na área unitária a ser concedida.

A tabela a seguir evidencia os números considerados.

Tabela 17: Valores a serem ressarcidos pela estruturação dos projetos

FLONA	UM	Área total da UM (ha)	Valor dos Estudos Consórcio (R\$)	Inventário e Despesas com Audiência (R\$)	Total a ser ressarcido (R\$)	Valor a ser ressarcido (R\$/ha)
Flona do Bom Futuro	1	33.564,02	[=]	[=]	[=]	[=]
Flona do Bom Futuro	2	38.336,99	[=]	[=]	[=]	[=]
Flona do Bom Futuro	3	26.418,13	[=]	[=]	[=]	[=]
Total		98.319,14	[=]	[=]	[=]	[=]

Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

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 com despesas operacionais, os quais incluem as seguintes categorias de despesas:

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

As subseções a seguir tratam de cada uma dessas categoria das despesas operacionais previstos para a concessão e consideradas na modelagem econômico-financeira.

5.3.1. Veículos de Apoio

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 km rodados por UM, conforme a tabela a seguir. Vale destacar que a brigada de incêndio teria um veículo próprio para operação.

Tabela 26: Veículos de Apoio

FLONA		Caminhonete	Pick-up	C. Popular	Caminhonete	Pick-up	Carro Popular
		Rodagem Anual (Km)			Quantidade		
Flona do Bom Futuro	UM 1	2.202	-	-	2,00	-	-
Flona do Bom Futuro	UM 2	1.907	-	-	2,00	-	-
Flona do Bom Futuro	UM 3	1.602	-	-	2,00	-	-

5.3.2. Monitoramento e Fiscalização

Tendo como objetivo assegurar a proteção da floresta contra eventos externos, como incêndios, desmatamentos e demais degradações ambientais, foram considerados valores em reais por hectare para esta finalidade, que podem envolver atividades presenciais ou remotas, através de satélites.

Tabela 18: Valor Anual de Monitoramento de Fiscalização

FLONA	UM	Monitoramento e Fiscalização (R\$/ano)
Flona do Bom Futuro	1	839.100,40
Flona do Bom Futuro	2	958.424,75
Flona do Bom Futuro	3	660.453,28

5.3.3. Seguros

Os seguros têm por objetivo cobrir riscos relacionados à atividade do segurado. 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) pela seguradora. Nesse caso, não haverá, necessariamente, descumprimento de uma obrigação contratual; haverá, sim, um risco que se materializou e ensejou danos, que deverão ser ressarcidos pela responsável – no caso, a concessionária, que, por sua vez, estará coberta por um seguro.

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 seguro 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. Este valor foi multiplicado pelo prêmio

referente ao seguro igual a 0,5%, representante da multiplicação do custo anual de 0,5% do seguro pelo valor da importância segurada (10% do VTC). O montante do desembolso com esse tipo de seguro foi estimado para cada uma das UMs.

- Responsabilidade civil com cobertura adicional de RC empregador, obras e cruzada: a estimativa do seguro de responsabilidade civil foi calculada a partir do valor de referência anual de R\$1.000.000,00, multiplicado pelo fator 0,80%, referente ao prêmio do seguro (esse percentual representa a multiplicação do custo anual do seguro, definido como sendo igual a 0,8%, pelo valor da importância segurada). O montante do desembolso 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 e oferecidos pela concedente tipos de garantias que tornarão as concessões mais ou menos atraentes para os entes privados interessados na concessão.

Para o poder concedente, o risco é menor se as garantias exigidas forem maiores que as garantias oferecidas no processo de licitação, enquanto para os entes privados interessados na concessão, a lógica é invertida. Este equilíbrio 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.

A garantia de proposta é um pré-requisito para participar na licitação e tem como objetivo qualificar os participantes do certame. O valor de garantia de proposta não poderá ser superior a 1% do valor estimado para contratação e a recusa em assinar o contrato ou a não apresentação dos documentos para a contratação implicará na execução do valor integral da garantia de proposta.

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

Com relação às características dessas garantias:

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 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 dinheiro em espécie são reservados dos ativos do ente privado para serem dados em garantia ao ente público.

Valor da garantia – é um percentual do valor total do contrato, apurado anualmente, e engloba o valor da outorga variável, encargos acessórios, indicadores classificatórios e investimentos ao longo do contrato. O valor anual da garantia de execução é de 5% do valor total do contrato ao longo da concessão e o valor da garantia de proposta é um valor único de 1% do VTC. Assim, considerando que o custo da garantia é de 0,50%, o custo médio anual estimado varia por UM de acordo com o VTC.

Tabela 19: Valor Total do Contrato por Unidade de Manejo

FLONA	UM	Valor Total do Contrato (R\$)
		VTC
Flona do Bom Futuro	1	141.843.671,02
Flona do Bom Futuro	2	100.570.990,94
Flona do Bom Futuro	3	79.864.404,02

5.3.5. Verificador de Conformidade

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

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

5.3.6. Outras Despesas Gerais e Administrativas

Considerou-se ainda determinado montante a título de outras despesas gerais e administrativas, relativas a gastos gerais, serviços de terceiros, contabilidade e auditor florestal, conforme a tabela abaixo:

Tabela 20: Outras Despesas Gerais e Administrativas

Serviço	Remuneração Anual (R\$) por UM
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	33.564,02

6. INVESTIMENTOS

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

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

Com exceção dos investimentos em capital de giro, os demais investimentos, comumente referidos

como *Capital Expenditures* (Capex), referem-se à 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 através da restauração florestal. Já os investimentos em capital de giro tratam do capital necessário para financiar a continuidade das operações da futura concessionária.

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

6.1.1. Equipamentos Administrativos

São equipamentos necessários para o dia a dia da operação da UM e áreas de apoio, sendo estimados conforme tabelas a seguir. Os preços unitários considerados também seguem apresentados. 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 com premissa de 20% do seu valor original.

Tabela 21: 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
Flona do Bom Futuro	3	1	1	1	1	1	1	1	1

Tabela 22: Equipamentos Administrativos – continuação

FLONA	UM	Antena parabólica	Antena internet satélite e repetidores	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
Flona do Bom Futuro	3	-	-	1	1	4	4	4	4

Tabela 23: 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

Equipamento	Preço Unitário (R\$)	Vida Útil (anos)
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
Centrifuga roupa	500,00	10
Armário Roupeiro	1.000,00	10
Camas	250,00	10
Colchões D45	350,00	10
Kit Habitação	200,00	10

6.1.2. Obras Civas e Instalações

Consideram-se os investimentos para a construção das áreas administrativas e operacionais necessárias (consideram 10m² por funcionário), portões de acesso, assim como instalações elétricas e poços artesianos para a captação de água. Os quantitativos e preços unitários considerados são apresentados na tabela a seguir.

Tabela 24: Obras Civas e Instalações

FLONA	UM	Área de Edificações (m2)	Poços Artesianos (Unid.)	Portões de Acesso (Unid.)	Preço Edificações (R\$/m2)	Preço Instal. Elétricas (R\$/m2)	Preço Poços Artesianos (R\$/Unid.)	Preço Portões de Acesso (R\$/Unid.)
Flona do Bom Futuro	1	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
Flona do Bom Futuro	3	160	1	1	847,55	282,52	60.000,00	25.000,00

6.1.3. Equipamentos Operacionais

São considerados nesta rubrica os equipamentos de TI e comunicação, assim como geradores, necessários para a operação. Os preços unitários e quantitativos para Flona são apresentados 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 com premissa de 20% do seu valor original.

Tabela 25: Equipamentos Operacionais

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

FLONA	UM	Grupo gerador 30 kva	Grupo gerador 12kva	Termonebulizador (kit)	Computador	Impressora	Tablet	Lanterna Tática
Flona do Bom Futuro	2	1	1	-	2	2	2	4
Flona do Bom Futuro	3	1	1	-	2	2	2	4

Tabela 26: Equipamentos Operacionais – continuação

FLONA	UM	GPS	Sistema de telefonia rural	Radiocomunicador rural
Flona do Bom Futuro	1	2	-	1
Flona do Bom Futuro	2	2	-	1
Flona do Bom Futuro	3	2	-	1

Tabela 27: Equipamentos Operacionais da Brigada de Incêndio

FLONA	UM	Gandola	Calça	Cinto	Camiseta	Coturno	Meio	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
Flona do Bom Futuro	3	10	10	10	10	10	10	10

Tabela 28: Equipamentos Operacionais da Brigada de Incêndio - continuação

FLONA	UM	Cabo da Vida	Capa Antichamas	Lanterna Brigada	Luva de raspa	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
Flona do Bom Futuro	3	5	5	5	5	5	5	5

Tabela 29: Equipamentos Operacionais da Brigada de Incêndio - continuação

FLONA	UM	Enxada	Drone	Conjunto Pulverizador para Pick-ups e Caminhonetes 700 L	MotoSerra - Brigada	Motobomba VMBE 40D 406cc com 9HP	Gerador de Energia a Diesel Monofásico 7.5KVA	Queimador Pinga Fogo
Flona do Bom Futuro	1	5	1	1	2	1	1	2

FLONA	UM	Enxada	Drone	Conjunto Pulverizador para Pick-ups e Caminhonetes 700 L	MotoSerra - Brigada	Motobomba VMBE 40D 406cc com 9HP	Gerador de Energia a Diesel Monofásico 7.5KVA	Queimador Pinga Fogo
Flona do Bom Futuro	2	5	1	1	2	1	1	2
Flona do Bom Futuro	3	5	1	1	2	1	1	2

Tabela 30: Equipamentos Operacionais – preços e vida útil

Equipamento	Preço Unitário (R\$)	Vida Útil
Grupo gerador 30 kva	40.000,00	10
Grupo gerador 12kva	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	193,08	1
Meio	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	7,14	5
Facão	34,02	5
Abafador	133,20	5
Bomba Costal	104,31	5
Enxada	43,66	5
Drone	16.895,51	5
Conjunto Pulverizador para Pick-ups e Caminhonetes 700 L	24.556,90	5
MotoSerra - Brigada	1.524,10	5
Motobomba VMBE 40D 406cc com 9HP	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. A seguir são apresentadas as premissas adotadas e custos unitários estimados.

Tabela 31: Obras e Instalações Operacionais

FLONA	UM	Ponte 50 m2	Aceiros (km)	Acessos (Qtd.)	Base de Fiscalização (Quantidade)
Flona do Bom Futuro	1	1	220,2	1,00	2,00
Flona do Bom Futuro	2	1	190,6	1,00	2,00
Flona do Bom Futuro	3	1	160,2	1,00	2,00

Tabela 32: Obras e Instalações Operacionais – preços

Obras / Equipamentos	Referência	Preço Unitário (R\$/Ref.)
Ponte 100 m2	Unid.	50.000,00
Aceiros	Km	2.700,00
Acessos	Unid.	25.000,00
Base de Fiscalização	Unid.	579.487,50

6.1.5. 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 km rodados por UM, conforme a tabela a seguir. Vale destacar que a brigada de incêndio teria um veículo próprio para operação. Além disso, adotou-se a venda do veículo usado com premissa de 20% do seu valor original.

Tabela 26: Investimentos em Veículos de Apoio

FLONA		Caminhonete	Pick-up	C. Popular	Caminhonete	Pick-up	Carro Popular
		Rodagem Anual (Km)			Quantidade		
Flona do Bom Futuro	UM 1	2.202	-	-	2,00	-	-
Flona do Bom Futuro	UM 2	1.907	-	-	2,00	-	-
Flona do Bom Futuro	UM 3	1.602	-	-	2,00	-	-

Tabela 33: Veículos de Apoio – preços e vida útil

Equipamento	Preço Unitário (R\$)	Vida Útil
Caminhonete	180.000	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 ou condução da regeneração estão destacados na tabela abaixo (mesma tabela apresentada na seção de áreas degradadas):

Tabela 34: Área em Hectares de Restauração Florestal por Unidade de Manejo

UM	Plantio Total em Zona de Manejo		Plantio de Enriquecimento em Zona de Manejo				Condução da Regeneração Natural		Plantio Total em Zona de Conservação		Total Geral
	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	Área Fora de APP	Área Dentro de APP	Área Fora de APP	Área Dentro de APP			
			Plantio Total	Condução da Regeneração	Plantio Total	Condução da Regeneração					
UM 1	1.970	332	391	391	66	66	1.433	242	526	89	5.505
UM 2	2.841	548	168	168	32	32	788	152	30	6	4.767
UM 3	1.612	308	181	181	35	35	1.389	265	0	0	4.006
Total Geral	6.423	1.188	740	740	133	133	3.611	659	556	94	14.278

Para fins de modelagem econômico-financeira, foi considerado um faseamento no plantio de 10 anos, sendo o início no ano 1 e término no ano 10 da concessão. Os valores gastos para o plantio total ou condução da regeneração foram divididos em serviços mecanizados, serviços manuais e insumos. Vale destacar que foi considerado um espaçamento de 4m por 3m para o plantio total, sendo assim, uma densidade de 833 árvores por hectare, com um custo por muda de R\$3,60. O valor total 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 abaixo:

Tabela 35: Serviços Mecanizados 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 16x32"	683,00	Hora máquina	-	-	-
Gradagem media 14x26"	466,00	Hora máquina	-	-	-
Gradagem Niveladora	318,00	Hectare	-	-	-
Calagem	375,00	Hectare	1,00	-	-
Gessagem	375,00	Hectare	-	-	-
Herbicida Area Total	370,00	Hora máquina	1,00	1,00	1,00
Subsolagem	408,00	Hora máquina	0,50	-	-

Tabela 36: Serviços Manuais Plantio Total

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

Tabela 37: Insumos 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	-	-
Evidence - Warrant	539,00	KG	0,10	-	-
Formicida Grao	13,30	KG	5,00	2,00	2,00
Formicida Po K-Otrine	67,90	KG	1,00	1,00	1,00
Herbicida Scout ou Preciso	105,00	KG	2,00	2,00	2,00

Tabela 38: Serviços Mecanizados 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	0,25	-	-
Gessagem	375,00	Hectare	-	-	-
Herbicida Area Total	370,00	Hora máquina	0,25	0,25	0,25
Subsolagem	408,00	Hora máquina	0,13	-	-

Tabela 39: Serviços Manuais 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	0,25	-	-
Adução plantio	350,00	Hectare	0,25	-	-
Adução Cobertura	800,00	Hectare	0,25	-	-
Herbicida Costal na Linha + Coroamento + roçagem	1.267,00	Hectare	0,25	0,19	0,19
1 Combate Formiga	180,00	Hectare	0,25	-	-

Serviços Manuais	Preço/unidade de medida (R\$)	Unidade de Medida	Demanda /Hectare Ano 1	Demanda /Hectare Ano 2	Demanda /Hectare Ano 3
2 Combate Formiga	180,00	Hectare	0,25	-	-
3 Combate Formiga	180,00	Hectare	0,25	0,50	0,50
Replanteio	-	%	5%	0%	0%

Tabela 40: Insumos 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	0,08	-	-
NPK 6-30-6 ou 10-27-10	3.588,00	Tonelada	0,03	-	-
NPK 20 05 20	3.609,00	Tonelada	-	0,03	0,03
Calcario Dolomítico	317,00	Tonelada	0,63	-	-
Gesso	1.720,00	Tonelada	0,06	-	-
Evidence - Warrant	539,00	KG	0,03	-	-
Formicida Grao	13,30	KG	1,25	0,50	0,50
Formicida Po K-Otrine	67,90	KG	0,25	0,25	0,25
Herbicida Scout ou Preciso	105,00	KG	0,50	0,50	0,50

6.1.7. Manutenção e Reposição

Esta rubrica 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 considerada a média de reinvestimentos observada em operações florestais, conforme apresentado na tabela abaixo.

Tabela 41: Manutenção e Reposição

Obras / Equipamentos	Referência	% a.a. do Valor do Investimento
Manutenção Equipamentos Adm.	Valor do Investimento	8,0%
Manutenção Obras Civas e Instalações Adm.	Valor do Investimento	8,0%
Manutenção Equipamentos Op.	Valor do Investimento	8,0%
Manutenção Obras e Instalações Op.	Valor do Investimento	8,0%
Manutenção Pontes	Valor do Investimento	50,0%
Manutenção Acessos	Valor do Investimento	4,0%

6.1.8. Capital de Giro

Os investimentos em capital de giro tratam do capital necessário para financiar a continuidade das operações da futura concessionária. Esses recursos 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:

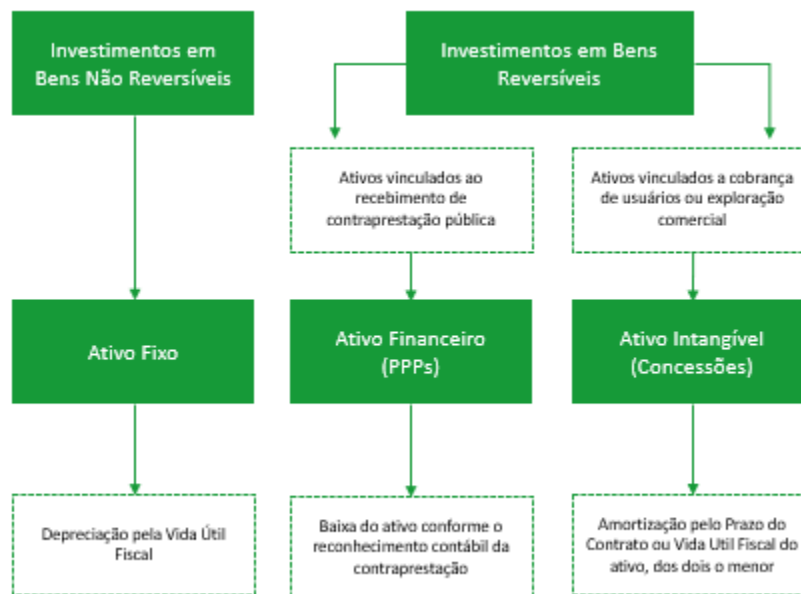
- **Contas a receber:** 60 dias, em média, dos valores estimados da receita bruta operacional
- **Contas a pagar (fornecedores):** 30 dias dos valores estimados para pagamento de custos e despesas operacionais;
- **Tributos a recolher:** 30 dias das estimativas anuais com desembolso para pagamento dos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

7. DEPRECIÇÃO 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, 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 figura abaixo.

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 abaixo).

Tabela 42: Reconhecimento contábil dos investimentos

Grupo de Ativos	Reconhecimento Contábil
Equipamentos Adm.	Ativo Fixo
Obras Civas e Instalações Adm.	Intangível
Equipamentos Op.	Ativo Fixo
Obras e Instalações Op.	Intangível
Veículos de Apoio	Ativo Fixo
Manutenção e Reposição (Obras Civas)	Intangível
Ativo Biológico	Intangível

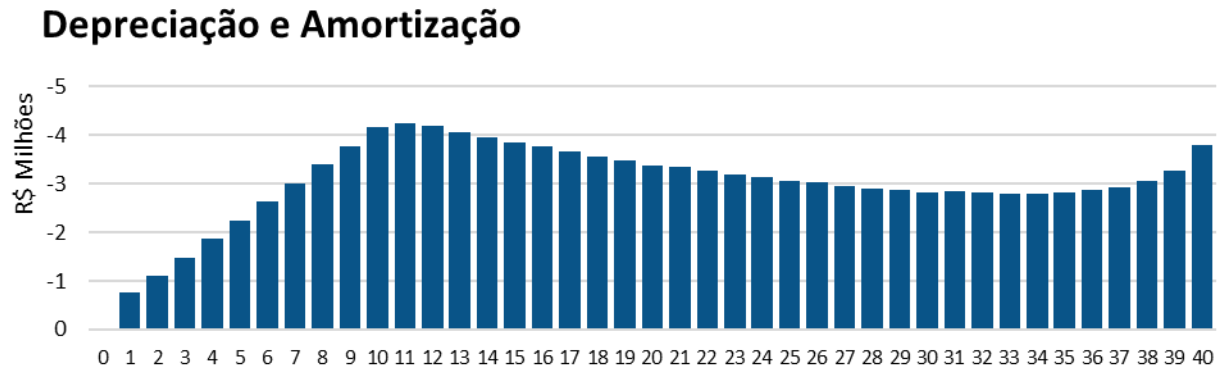
A amortização do ativo intangível, representado pelo reconhecimento do direito de exploração da floresta e os dispêndios realizados para a execução da restauração, é reconhecida no resultado do exercício de acordo com a curva de benefício econômico esperado ao longo do prazo da concessão. Dessa forma, na modelagem econômico-financeira adotou-se que a depreciação / amortização do ativo intangível é realizada de acordo com a vida útil do bem ou 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 tem vínculo direto com a geração de caixa; contudo, há também impactos fiscais decorrentes da depreciação e amortização quando se utiliza a apuração do lucro real para efeito de

cálculo da base de cálculo para IRPJ e CSLL e, estes sim, alteram os resultados financeiros com repercussões na geração de caixa.

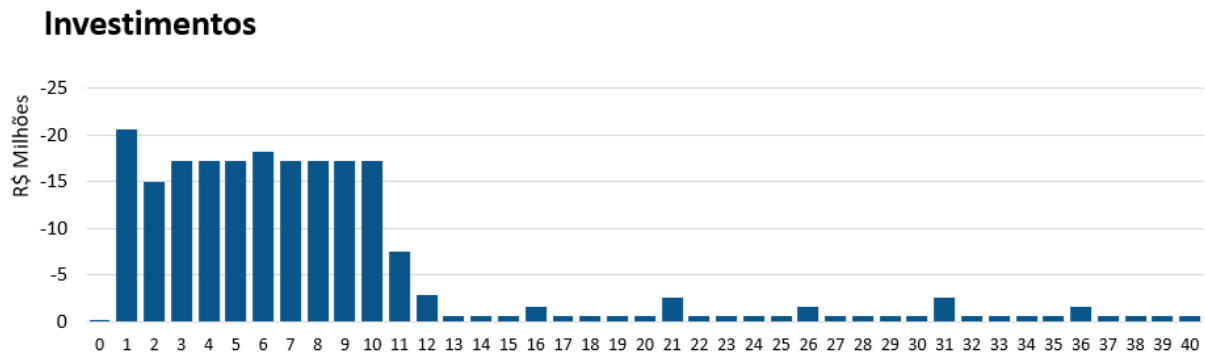
A Figura a seguir apresenta as estimativas dos valores anuais de depreciação e amortização durante o prazo da concessão⁴.

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



A figura a seguir apresenta as estimativas dos valores anuais de Capex durante o prazo da concessão⁵.

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



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

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

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 os Programa de Integração Social (PIS) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) é a receita operacional bruta, que consiste 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% e 3,00%, 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. No entanto, para o caso de produtos madeireiros e não madeireiros, a incidência do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) se daria de forma diferida. Ou seja, o ICMS diferido consiste na postergação do recolhimento do tributo, de modo a transferir o lançamento e o pagamento do ICMS para etapa posterior à ocorrência do fato gerador da obrigação tributária. Dessa forma, o comprador dos produtos madeireiros e não madeireiros (por exemplo, uma indústria de laminação) seria responsável pelo pagamento do tributo⁶.

Além disso, considerou-se também a premissa de que a venda de produtos madeireiros ocorreria no mesmo Estado de origem desses produtos. Ou seja, para fins da análise econômico-financeira, não haveria impacto do ICMS Interestadual.

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

8.2. Tributos Sobre a Renda

Com relação aos tributos sobre a renda, na modelagem econômico-financeira da concessão foi considerado 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% da receita bruta e da CSLL é de 12% 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% da receita bruta. Sobre a base de cálculo presumida, para efeitos de cálculo das estimativas dos respectivos desembolsos, aplicam-se as seguintes alíquotas:

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

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, porém sem similaridade nacional.

O BNDES oferece apoio em 80% do total do projeto, limitado a 100% 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 e pelo Ministério da Fazenda e instituída pela Lei n. 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 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 seis meses após a entrada do projeto em operação comercial, os juros poderão ser capitalizados ou pagos pelo cliente;
- Alavancagem: até 80% do total do projeto, limitado a 100% dos itens financiáveis; e
- Conta reserva: com saldo mínimo equivalente ao valor de 3 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 e o valor máximo de financiamento por grupo econômico é de R\$ 250 milhões a cada 12 meses. Além disso, nas operações diretas, a taxa de juros é composta pelo (i) custo financeiro, de 1% ao ano; (ii) pela remuneração do BNDES, fixada a partir do percentual de 1,3% ao ano; e (iii) pela taxa de risco de crédito, variável conforme risco do cliente e prazos do financiamento.

Outras características dessa linha de crédito são as seguintes:

- Participação do BNDES de até 100% dos itens financiáveis;
- Com relação ao prazo do financiamento, é limitado a 300 meses, incluindo o prazo de carência de 96 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 em base aos requisitos definidos pelo BNDES para projetos similares, considerando um valor de captação que representa até 50% do valor do investimento necessário.

Importante salientar que 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 considerado na modelagem, considerou-se uma tranche para captação de recursos junto ao BNDES, prevista a ocorrer no início da concessão, que varia entre a linha BNDES Finem Meio Ambiente ou BNDES Fundo Clima. A seguir, na Tabela 49 e Tabela 50 estão detalhadas as principais características do financiamento considerado na modelagem:

Tabela 43: Linha de Crédito FINEM Meio Ambiente

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

Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Tabela 44: 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.

Linha FINEM Meio Ambiente

Alavancagem	Limitado a 100% dos itens financiáveis
Prazo de financiamento	Limitado a 25 anos
Prazo de carência	Limitado a 96 meses

Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

10. RESULTADOS DA ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA

Nesta seção apresenta-se os resultados finais 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 (custo médio ponderado de capital) que reflita o custo de oportunidade de investir nesse projeto (assumindo uma premissa de risco e de alavancagem média para o projeto), para se apurar o seu valor econômico. A viabilidade do projeto é avaliada a partir da soma do valor presente dos fluxos de caixa projetados anualmente para o projeto, de forma que, se essa soma for maior do que zero, o projeto é viável do ponto de vista econômico-financeiro.

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

Assim, com base nos dados e premissas definidas, expõe-se os resultados financeiros do estudo.

Tabela 45: 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 (%ROB)
Flna do Bom Futuro	1	10,97%	466,6	179,0	74,7	5,34%
Flna do Bom Futuro	2	10,97%	420,4	142,1	74,2	0,83%
Flna do Bom Futuro	3	10,97%	332,1	128,2	53,4	2,11%

Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Os resultados da avaliação econômico-financeira para a concessão florestal de cada uma das UMs estudadas indicam que o projeto tem potencial de apresentar resultado 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 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 (definido como sendo igual a 10,97% a.a.), demonstrando viabilidade sob a ótica econômico-financeira. Se observar o VPL do projeto nessas condições, constata-se um valor igual a zero.

Com relação aos pagamentos pelo direito de exploração da concessão (preços florestais, PME), definiu-se os valores indicados na tabela abaixo, expostos anteriormente, a serem pagos em função do percentual incidente sobre a receita operacional bruta. A projeção de pagamento destes valores pelo volume de madeira estimada para o manejo ao longo do projeto zera o VPL do projeto (em cada um das UMs).

Tabela 46: Resultados da avaliação econômico-financeira das concessões

FLONA	UM	Preço Mínimo do Edital (% ROB)	Valores anuais estimados para recebimento do ente concedente a partir do PME cobrado (R\$ Milhões)	Valores totais estimados para recebimento do ente concedente a partir do PME cobrado (R\$ Milhões)
Flona do Bom Futuro	1	5,34%	0,623	24,91
Flona do Bom Futuro	2	0,83%	0,087	3,48
Flona do Bom Futuro	3	2,11%	0,175	7,00

Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

Além disso, estabeleceu-se como obrigações da concessionária, sendo considerados no fluxo de caixa do projeto:

- custeio de ações e serviços relativos aos encargos relativos aos seguintes indicadores classificatórios (cobrados em função dos tamanhos da UMs): (a) Investimento na proteção da floresta; (b) Investimentos em infraestrutura, bens, serviços e projetos para comunidade local; (c) investimentos, apoio e participação em projetos de pesquisa.
- custeio de ações e serviços de pesquisa científica e tecnológica, fiscalização e proteção florestal, apoio e desenvolvimento do entorno da UM, educação ambiental, entre outros, os quais foram definidos como encargos acessórios: considerado em função do tamanho da UM (R\$/hectare), se destina a execução de ações complementares ao fomento do desenvolvimento socioeconômico local.

Tabela 47: 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)	Encargos Acessórios Totais estimados (R\$ Milhões)
Flona do Bom Futuro	1	2,01	4,03	2,01	12,00	26,85

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)	Encargos Acessórios Totais estimados (R\$ Milhões)
Fona do Bom Futuro	2	2,30	4,60	2,30	2,50	10,74
Fona do Bom Futuro	3	1,58	3,17	1,58	2,50	9,51

Elaboração Consórcio Radar PPP-PRA-Evergreen.

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

10.1. Demonstrativo de Resultados (DRE)

10.1.1. Flona do Bom Futuro – UM I

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
DRE											
Receita Bruta	15.000	6.664.331	5.568.310	16.622.834	6.442.334	6.443.009	34.711.579	6.444.359	6.445.034	53.639.949	6.446.384
% Crescimento	n.s.	44328,9%	-16,4%	198,5%	-61,2%	0,0%	438,7%	-81,4%	0,0%	732,3%	-88,0%
Crédito de Carbono	-	-	-	10.191.176	-	-	29.267.896	-	-	47.194.240	-
Receita de Construção	15.000	6.664.331	5.568.310	6.441.659	6.442.334	6.443.009	6.443.684	6.444.359	6.445.034	6.445.709	6.446.384
Dedução	-	-	-	371.613	-	-	1.031.778	-	-	1.722.590	-
% Receita Bruta	0,0%	0,0%	0,0%	-2,2%	0,0%	0,0%	-3,0%	0,0%	0,0%	-3,2%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	-	371.613	-	-	1.031.778	-	-	1.722.590	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	15.000	6.664.331	5.568.310	16.251.222	6.442.334	6.443.009	33.679.801	6.444.359	6.445.034	51.917.359	6.446.384
% Crescimento	n.s.	44328,9%	-16,4%	191,9%	-60,4%	0,0%	422,7%	-80,9%	0,0%	705,5%	-87,6%
Curtas e Despesas Operacionais	- 876.600	- 10.224.532	- 9.094.691	- 11.330.338	- 10.027.278	- 9.994.389	- 12.199.801	- 10.029.303	- 10.176.202	- 13.297.666	- 10.031.328
% Receita Líquida	-5844,0%	-153,4%	-163,3%	-68,2%	-155,6%	-155,1%	-35,1%	-155,6%	-157,9%	-24,8%	-155,6%
Outorga Variável	-	186.852	-	186.852	-	186.852	-	186.852	-	186.852	-
Faznal	-	1.070.275	-	1.070.275	-	1.070.275	-	1.070.275	-	1.070.275	-
Material e Serviço	-	911.814	-	878.250	-	878.250	-	878.250	-	878.250	-
Seguro e Garantia	-	16.1675	-	154.583	-	154.583	-	154.583	-	154.583	-
Cancelção Florestal	-	201.384	-	201.384	-	201.384	-	201.384	-	201.384	-
Operação Máquina	-	-	-	6.836	-	6.836	-	6.836	-	6.836	-
Alimentação e Infraestrutura	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-	186.600	-
Curtas Crédito de Carbono	-	2.500	-	1.007.980	-	27.500	-	27.500	-	994.768	-
Curtas de Manutenção e Fiscalização	-	839.100	-	839.100	-	839.100	-	839.100	-	839.100	-
Curtas de Construção	-	6.664.331	-	6.441.659	-	6.442.334	-	6.443.684	-	6.445.034	-
EBITDA / LAJIDA	- 861.600	- 3.560.201	- 3.526.380	4.920.883	- 3.584.944	- 3.551.380	21.480.000	- 3.584.944	- 3.731.168	38.619.693	- 3.584.944
% Receita Líquida	-5744,0%	-53,4%	-63,3%	29,6%	-55,6%	-55,1%	61,9%	-55,6%	-57,9%	72,0%	-55,6%
Depreciação / Amortização	-	278.935	-	412.108	-	722.329	-	1.187.166	-	1.497.635	-
EBIT / LAJIR	- 861.600	- 3.839.136	- 3.938.489	4.353.313	- 4.307.273	- 4.428.045	20.447.146	- 4.772.110	- 5.073.147	37.122.058	- 5.239.447
% Receita Líquida	-5744,0%	-57,6%	-70,7%	26,2%	-66,9%	-68,7%	58,9%	-74,1%	-78,7%	69,2%	-81,3%
Despesa Financeira	-	-	-	342.973	-	476.951	-	826.661	-	997.159	-
EBT / LAIR	- 861.600	- 3.839.136	- 4.125.609	4.010.340	- 4.784.224	- 5.029.458	19.731.383	- 5.598.772	- 5.991.284	36.124.899	- 6.153.510
% Receita Líquida	-5744,0%	-57,6%	-74,1%	24,1%	-74,3%	-78,1%	56,8%	-86,9%	-93,0%	67,3%	-95,5%
IR/CSLL	-	-	-	1.083.712	-	-	-	-	-	5.110.733	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	0,0%	-27,0%	0,0%	0,0%	-15,5%	0,0%	0,0%	-14,1%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Recorríveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 861.600	- 3.839.136	- 4.125.609	2.926.628	- 4.784.224	- 5.029.458	16.679.836	- 5.598.772	- 5.991.284	31.014.165	- 6.153.510
% Receita Líquida	-5744,0%	-57,6%	-74,1%	17,6%	-74,3%	-78,1%	48,1%	-86,9%	-93,0%	57,8%	-95,5%

ANO	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
DRE											
Receita Bruta	4	2.084.291	63.884.491	206.434	207.109	63.206.852	208.459	209.134	61.070.564	210.484	211.159
∓ Oramento	0%	-67,7%	2965,0%	-99,7%	0,3%	30418,6%	-99,7%	0,3%	29101,6%	-99,7%	0,3%
Crédito de Carbono		-	62.806.059	-	-	62.999.068	-	-	60.860.755	-	-
Receita de Construção	4	2.084.291	1.078.433	206.434	207.109	207.784	208.459	209.134	209.809	210.484	211.159
Deduções		-	2.292.421	-	-	2.299.466	-	-	2.221.418	-	-
∓ Receita Bruta	0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%
PIS/COFINS		-	2.292.421	-	-	2.299.466	-	-	2.221.418	-	-
ISS		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	4	2.084.291	61.592.070	206.434	207.109	60.907.386	208.459	209.134	58.849.146	210.484	211.159
∓ Oramento	6%	-67,7%	2855,1%	-99,7%	0,3%	29308,3%	-99,7%	0,3%	28039,4%	-99,6%	0,3%
Curtar e Desperar Operacionais	6	5.635.671	8.834.318	3.971.167	3.758.490	7.974.845	3.793.404	3.760.515	8.032.849	3.795.429	3.762.540
∓ Receita Líquida	6%	-270,4%	-13,8%	-1923,7%	-1814,7%	-12,6%	-1819,7%	-1798,1%	-13,2%	-1803,2%	-1781,8%
Outorga Variável	12	186.852	3.353.828	186.852	186.852	3.364.135	186.852	186.852	3.249.949	186.852	186.852
Pezado	15	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Material e Serviço	14	878.250	878.250	911.814	878.250	911.814	878.250	878.250	911.814	878.250	878.250
Seguro e Garantia	13	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583
Concessão Florestal	14	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384
Operação Máquina	16	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836
Alimentação e Infraestrutura	10	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Curtar Crédito de Carbono	10	27.500	1.065.029	207.288	27.500	1.065.898	27.500	27.500	1.236.062	27.500	27.500
Curtar de Manutenção e Fiscalização	10	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100
Custo de Construção	4	2.084.291	1.078.433	206.434	207.109	207.784	208.459	209.134	209.809	210.484	211.159
EBITDA / LAJIDA	4	3.551.380	52.757.753	3.764.732	3.551.380	52.932.541	3.584.944	3.551.380	50.816.297	3.584.944	3.551.380
∓ Receita Líquida	6%	-170,4%	82,6%	-1823,7%	-1714,7%	83,7%	-1719,7%	-1698,1%	83,2%	-1703,2%	-1681,8%
Depreciação / Amortização	12	1.683.955	1.663.707	1.614.335	1.566.944	1.521.491	1.487.891	1.445.856	1.405.664	1.367.287	1.330.708
EBIT / LAJIR	7	5.235.336	51.094.046	5.379.067	5.118.325	51.411.050	5.072.835	4.997.236	49.410.634	4.952.232	4.882.088
∓ Receita Líquida	3%	-251,2%	80,0%	-2605,7%	-2471,3%	81,3%	-2433,5%	-2389,5%	80,9%	-2352,8%	-2312,0%
Desperar Financeiro	3	830.966	747.870	664.772	581.676	498.580	415.483	332.386	249.290	166.193	83.097
EBT / LAIR	9	6.066.302	50.346.176	6.043.840	5.700.001	50.912.470	5.488.318	5.329.623	49.161.344	5.118.425	4.965.184
∓ Receita Líquida	5%	-291,0%	78,8%	-2927,7%	-2752,2%	80,5%	-2632,8%	-2548,4%	80,5%	-2431,7%	-2351,4%
IR/CSLL		-	6.809.299	-	-	6.830.299	-	-	6.597.650	-	-
∓ EBIT/LAJIR	0%	0,0%	-13,5%	0,0%	0,0%	-13,4%	0,0%	0,0%	-13,4%	0,0%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	9	6.066.302	43.536.877	6.043.840	5.700.001	44.082.172	5.488.318	5.329.623	42.563.694	5.118.425	4.965.184
∓ Receita Líquida	5%	-291,0%	68,1%	-2927,7%	-2752,2%	69,7%	-2632,8%	-2548,4%	69,7%	-2431,7%	-2351,4%

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
DRE										
Receita Bruta	53.787.000	212.509	213.184	43.843.738	214.534	215.209	33.709.169	216.559	217.234	24.806.135
× Crescimento	25372,2%	-99,6%	0,3%	20466,1%	-99,5%	0,3%	15563,4%	-99,4%	0,3%	11319,1%
Crédito de Carbono	53.575.165	-	-	43.629.878	-	-	33.493.285	-	-	24.588.225
Receita de Construção	211.834	212.509	213.184	213.859	214.534	215.209	215.884	216.559	217.234	217.909
Dedução	1.955.494	-	-	1.592.491	-	-	1.222.505	-	-	897.470
× Receita Bruta	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%
PIS/COFINS	1.955.494	-	-	1.592.491	-	-	1.222.505	-	-	897.470
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	51.831.506	212.509	213.184	42.251.247	214.534	215.209	32.486.664	216.559	217.234	23.908.664
× Crescimento	24446,2%	-99,6%	0,3%	19719,1%	-99,5%	0,3%	14995,4%	-99,3%	0,3%	10905,9%
Curtas e Despesas Operacionais	7.433.248	3.797.454	3.944.353	6.859.429	3.799.479	3.766.590	6.274.553	3.981.292	3.768.615	5.760.973
× Receita Líquida	-13,8%	-1787,0%	-1850,2%	-15,6%	-1771,0%	-1750,2%	-18,6%	-1838,4%	-1734,8%	-23,2%
Outorga Variável	2.860.901	186.852	186.852	2.329.825	186.852	186.852	1.788.533	186.852	186.852	1.313.005
Pozual	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Materiais e Serviços	878.250	911.814	878.250	878.250	878.250	878.250	911.814	878.250	878.250	878.250
Seguros e Garantias	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583
Concessão Florestal	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384
Operação Máquina	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836
Alimentação e Infraestrutura	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Curtas Crédito de Carbono	1.023.486	27.500	207.288	978.727	27.500	27.500	933.107	207.288	27.500	893.030
Curtas de Manutenção e Fiscalização	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100
Curtas de Construção	211.834	212.509	213.184	213.859	214.534	215.209	215.884	216.559	217.234	217.909
EBITDA / LAJIDA	44.398.258	3.584.944	3.731.168	35.391.818	3.584.944	3.551.388	26.212.111	3.764.732	3.551.388	18.147.692
× Receita Líquida	82,5%	-1687,0%	-1750,2%	80,7%	-1671,0%	-1650,2%	77,8%	-1738,4%	-1634,8%	73,2%
Depreciação / Amortização	1.316.039	1.282.337	1.250.443	1.220.373	1.192.158	1.175.799	1.151.115	1.128.512	1.108.124	1.090.138
EBIT / LAJIR	43.082.219	4.867.281	4.981.611	34.171.435	4.777.102	4.727.179	25.060.996	4.893.244	4.659.504	17.057.553
× Receita Líquida	80,1%	-2290,4%	-2336,8%	77,9%	-2226,7%	-2196,5%	74,3%	-2259,5%	-2144,9%	68,8%
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	43.082.219	4.867.281	4.981.611	34.171.435	4.777.102	4.727.179	25.060.996	4.893.244	4.659.504	17.057.553
× Receita Líquida	80,1%	-2290,4%	-2336,8%	77,9%	-2226,7%	-2196,5%	74,3%	-2259,5%	-2144,9%	68,8%
IR/CSLL	5.804.978	-	-	4.722.931	-	-	3.620.069	-	-	2.651.199
× EBIT/LAJIR	-13,5%	0,0%	0,0%	-13,8%	0,0%	0,0%	-14,4%	0,0%	0,0%	-15,5%
Liquidação de Ativos Não Recoráveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	37.277.241	4.867.281	4.981.611	29.448.504	4.777.102	4.727.179	21.440.927	4.893.244	4.659.504	14.406.354
× Receita Líquida	69,3%	-2290,4%	-2336,8%	67,2%	-2226,7%	-2196,5%	63,6%	-2259,5%	-2144,9%	58,1%

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
DRE										
Receita Bruta	218.584	219.259	17.764.382	220.609	221.284	12.767.404	221.206	221.881	9.085.565	223.231
× Orcamento	-99,1%	0,3%	8002,0%	-98,8%	0,3%	5669,7%	-98,3%	0,3%	3994,8%	-97,5%
Créditor de Carbono	-	-	17.544.447	-	-	12.546.874	-	-	8.863.009	-
Receita de Construção	218.584	219.259	219.934	220.609	221.284	220.531	221.206	221.881	222.556	223.231
Devolução	-	-	640.372	-	-	457.961	-	-	323.500	-
× Receita Bruta	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	640.372	-	-	457.961	-	-	323.500	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	218.584	219.259	17.124.009	220.609	221.284	12.309.443	221.206	221.881	8.762.065	223.231
× Orcamento	-99,1%	0,3%	7709,9%	-98,7%	0,3%	5462,7%	-98,2%	0,3%	3849,0%	-97,5%
Curta e Desperar Operacionais	- 3.803.529	- 3.770.640	- 5.534.949	- 3.805.554	- 3.772.665	- 5.025.897	- 3.765.650	- 3.912.549	- 4.814.625	- 3.767.675
× Receita Líquida	-1740,1%	-1719,7%	-31,2%	-1725,0%	-1704,9%	-39,4%	-1702,3%	-1763,4%	-53,0%	-1687,8%
Outorga Variável	186.852	186.852	936.869	186.852	186.852	670.000	186.852	186.852	473.283	186.852
Passivo	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Materiais e Serviços	911.814	911.814	878.250	878.250	878.250	878.250	878.250	878.250	878.250	911.814
Seguros e Garantias	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583	154.583
Concessão Florestal	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384	201.384
Operação Máquina	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836	6.836
Alimentação e Infraestrutura	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	146.100	146.100	146.100	146.100	146.100
Curta Créditor de Carbono	27.500	27.500	1.041.118	27.500	27.500	838.838	27.500	207.288	822.259	27.500
Curta de Manutenção e Fiscalização	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100	839.100
Curta de Construção	218.584	219.259	219.934	220.609	221.284	220.531	221.206	221.881	222.556	223.231
EBITDA / LAJIDA	- 3.584.944	- 3.551.380	11.589.060	- 3.584.944	- 3.551.380	7.283.546	- 3.544.444	- 3.690.668	3.947.440	- 3.544.444
× Receita Líquida	-1640,1%	-1619,7%	65,2%	-1625,0%	-1604,9%	57,0%	-1602,3%	-1662,4%	43,4%	-1587,8%
Depreciação / Amortização	1.094.942	1.081.958	1.072.547	1.067.481	1.067.952	1.085.588	1.103.863	1.140.173	1.212.562	1.394.435
EBIT / LAJIR	- 4.679.886	- 4.633.338	10.516.513	- 4.652.425	- 4.619.332	6.197.958	- 4.648.307	- 4.830.841	2.734.878	- 4.938.880
× Receita Líquida	-2141,0%	-2113,2%	59,2%	-2108,9%	-2087,5%	48,5%	-2101,4%	-2177,2%	30,1%	-2212,5%
Desperar Financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	- 4.679.886	- 4.633.338	10.516.513	- 4.652.425	- 4.619.332	6.197.958	- 4.648.307	- 4.830.841	2.734.878	- 4.938.880
× Receita Líquida	-2141,0%	-2113,2%	59,2%	-2108,9%	-2087,5%	48,5%	-2101,4%	-2177,2%	30,1%	-2212,5%
IR/CSLL	-	-	1.884.836	-	-	1.341.100	-	-	940.295	-
× EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	-17,9%	0,0%	0,0%	-21,6%	0,0%	0,0%	-34,4%	0,0%
Liquidação do Ativo Não Revetível	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 4.679.886	- 4.633.338	8.631.677	- 4.652.425	- 4.133.478	4.856.858	- 4.648.307	- 4.830.841	1.794.582	- 4.938.880
× Receita Líquida	-2141,0%	-2113,2%	48,6%	-2108,9%	-1867,9%	38,0%	-2101,4%	-2177,2%	19,8%	-2212,5%

10.1.2. Flona do Bom Futuro – UM II

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
DRE											
Receita Bruta	15.000	6.622.704	5.572.140	15.589.310	6.416.457	6.417.132	31.887.983	6.418.482	6.419.157	48.943.181	6.420.507
× Orcamento	n.a.	44051,4%	-15,9%	179,8%	-58,8%	0,0%	396,9%	-79,9%	0,0%	662,5%	-86,9%
Crédito de Carbono	-	-	-	9.173.528	-	-	25.470.176	-	-	42.523.350	-
Receito de Construção	15.000	6.622.704	5.572.140	6.416.782	6.416.457	6.417.132	6.417.807	6.418.482	6.419.157	6.419.832	6.420.507
Dedução				334.834			929.661			1.552.182	
× Receita Bruta	0,0%	0,0%	0,0%	-2,1%	0,0%	0,0%	-2,9%	0,0%	0,0%	-3,2%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	-	334.834	-	-	929.661	-	-	1.552.182	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	15.000	6.622.704	5.572.140	15.254.476	6.416.457	6.417.132	30.958.321	6.418.482	6.419.157	47.391.079	6.420.507
× Orcamento	n.a.	44051,4%	-15,9%	173,8%	-57,9%	0,0%	382,4%	-79,3%	0,0%	638,3%	-86,5%
Curta o Despesar Operacionais	- 995.925	- 9.738.963	- 8.650.953	- 10.553.372	- 9.558.606	- 9.520.944	- 10.598.086	- 9.560.631	- 9.702.758	- 10.832.915	- 9.562.656
× Receita Líquida	-6639,5%	-147,1%	-155,3%	-67,7%	-149,0%	-148,4%	-33,2%	-149,0%	-151,2%	-22,1%	-148,9%
Outras Variável	-	26.115	26.115	75.986	26.115	26.115	210.974	26.115	26.115	352.229	26.115
Prezsal	-	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Materiais e Serviços	-	513.666	475.329	475.329	513.666	475.329	475.329	513.666	475.329	475.329	513.666
Seguros e Garantias	-	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628
Concessão Florestal	-	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022
Operação Máquina	-	-	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919
Alimentação e Infraestrutura	-	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Curta Crédito de Carbono	-	22.500	2.500	1.011.407	27.500	27.500	919.107	207.288	207.500	1.010.656	27.500
Curta de Monitoramento e Fiscalização	-	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425
Curta de Construção	-	15.000	6.622.704	5.572.140	6.416.782	6.416.457	6.417.132	6.418.482	6.419.157	6.419.832	6.420.507
EBITDA / LAJIDA	- 990.925	- 3.116.259	- 3.078.813	- 4.701.104	- 3.142.150	- 3.103.813	- 20.360.236	- 3.142.150	- 3.283.601	- 36.558.164	- 3.142.150
× Receita Líquida	-6539,5%	-47,1%	-55,3%	30,2%	-49,0%	-48,4%	63,8%	-49,0%	-51,2%	74,7%	-48,9%
Depreciação / Amortização	-	277.894	411.202	566.013	720.126	873.818	1.029.365	1.183.035	1.337.204	1.492.215	1.648.432
EBIT / LAJIR	- 990.925	- 3.394.154	- 3.490.015	- 4.135.090	- 3.862.276	- 3.977.631	- 19.330.871	- 4.325.185	- 4.620.805	- 35.065.949	- 4.790.582
× Receita Líquida	-6539,5%	-51,3%	-62,6%	26,5%	-60,2%	-62,0%	60,6%	-67,4%	-72,0%	71,6%	-74,6%
Despesa Financeira	-	-	186.074	341.934	475.355	599.299	713.171	823.634	914.722	993.406	910.622
EBT / LAIR	- 990.925	- 3.394.154	- 3.676.088	- 3.793.156	- 4.337.631	- 4.576.929	- 18.617.700	- 5.148.819	- 5.535.527	- 34.072.544	- 5.701.204
× Receita Líquida	-6539,5%	-51,3%	-66,0%	24,3%	-67,6%	-71,3%	58,4%	-80,2%	-86,2%	69,6%	-88,8%
IR/CSLL	-	-	-	974.080	-	-	2.747.155	-	-	4.602.540	-
× EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	0,0%	-25,7%	0,0%	0,0%	-14,8%	0,0%	0,0%	-13,5%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 990.925	- 3.394.154	- 3.676.088	- 2.819.076	- 4.337.631	- 4.576.929	- 15.870.545	- 5.148.819	- 5.535.527	- 29.470.003	- 5.701.204
× Receita Líquida	-6539,5%	-51,3%	-66,0%	18,1%	-67,6%	-71,3%	49,8%	-80,2%	-86,2%	60,2%	-88,8%

ANO	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
DRE											
Receita Bruta	7	2.013.942	57.632.389	200.057	200.732	56.965.354	202.082	202.757	55.040.698	204.107	204.782
× Crescimento	9%	-68,6%	2761,7%	+99,7%	0,3%	28279,9%	-99,6%	0,3%	27046,2%	-99,6%	0,3%
Crédito de Carbono		-	56.590.041	-	-	56.763.948	-	-	54.837.267	-	-
Receita de Construção	7	2.013.942	1.042.348	200.057	200.732	201.407	202.082	202.757	203.432	204.107	204.782
Dedução											
× Receita Bruta	0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%
PIS/COFINS		-	2.065.537	-	-	2.071.884	-	-	2.001.560	-	-
ISS		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	7	2.013.942	55.566.852	200.057	200.732	54.893.470	202.082	202.757	53.039.138	204.107	204.782
× Crescimento	5%	-68,6%	2659,1%	+99,6%	0,3%	27246,7%	-99,6%	0,3%	26059,0%	-99,6%	0,3%
Curtar e Desperar Operacionais	5	- 5.117.755	- 5.647.464	- 3.521.995	- 3.304.544	- 4.808.897	- 3.344.231	- 3.306.569	- 4.964.408	- 3.346.256	- 3.308.594
× Receita Líquida	9%	-254,1%	-9,8%	-1760,5%	-1646,3%	-8,4%	-1654,9%	-1630,8%	-9,0%	-1639,5%	-1615,7%
Outorga Variável	15	26.115	468.746	26.115	26.115	470.187	26.115	26.115	454.228	26.115	26.115
Patrol	15	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Materiais e Serviços	16	475.329	475.329	475.329	475.329	475.329	475.329	475.329	475.329	475.329	475.329
Seguros e Garantias	18	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628
Concessão Florestal	12	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022
Operação Máquina	19	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919
Alimentação e Infraestrutura	10	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Curtar Crédito de Carbono	10	27.500	1.086.173	207.288	27.500	1.087.106	27.500	27.500	1.256.551	27.500	27.500
Curtar de Manterimento e Fiscalização	15	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425
Curtar de Construção	17	2.013.942	1.042.348	200.057	200.732	201.407	202.082	202.757	203.432	204.107	204.782
EBITDA / LAJIDA	8	- 3.103.813	49.919.388	- 3.321.938	- 3.103.813	50.084.573	- 3.142.150	- 3.103.813	48.074.730	- 3.142.150	- 3.103.813
× Receita Líquida	9%	-154,1%	86,6%	-1660,5%	-1546,3%	87,9%	-1554,9%	-1530,8%	87,3%	-1539,5%	-1515,7%
Depreciação / Amortização	2	1.675.747	1.654.535	1.605.247	1.557.931	1.512.540	1.478.989	1.436.993	1.396.825	1.358.461	1.321.878
EBIT / LAJIR	2	- 4.779.560	48.264.853	- 4.927.185	- 4.661.744	48.572.033	- 4.621.139	- 4.540.806	46.677.905	- 4.500.610	- 4.425.691
× Receita Líquida	8%	-237,3%	83,7%	-2462,9%	-2322,4%	85,3%	-2286,8%	-2239,5%	84,8%	-2205,0%	-2161,2%
Desperar Financeiro	2	827.838	745.054	662.270	579.487	496.703	413.919	331.135	248.351	165.568	82.784
EBT / LAIR	4	- 5.607.398	47.519.799	- 5.589.456	- 5.241.230	48.075.330	- 5.035.058	- 4.871.941	46.429.553	- 4.666.178	- 4.508.475
× Receita Líquida	8%	-278,4%	82,5%	-2792,9%	-2611,1%	84,4%	-2491,6%	-2402,9%	84,4%	-2286,1%	-2201,6%
IR/CSLL		-	6.132.996	-	-	6.151.917	-	-	5.942.295	-	-
× EBIT/LAJIR	0%	0,0%	-12,9%	0,0%	0,0%	-12,8%	0,0%	0,0%	-12,8%	0,0%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	4	- 5.607.398	41.386.803	- 5.589.456	- 5.241.230	41.923.412	- 5.035.058	- 4.871.941	40.487.259	- 4.666.178	- 4.508.475
× Receita Líquida	8%	-278,4%	71,8%	-2792,9%	-2611,1%	73,6%	-2491,6%	-2402,9%	73,6%	-2286,1%	-2201,6%

ANO	0	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
DRE											
Receita Bruta	2	48.478.201	206.132	206.807	39.519.240	208.157	208.832	30.387.907	210.182	210.857	22.366.220
% Crescimento	8%	23573,1%	-99,6%	0,3%	19009,3%	-99,5%	0,3%	14451,4%	-99,3%	0,3%	10507,3%
Crédito de Carbono		48.272.744	-	-	39.311.759	-	-	30.178.400	-	-	22.154.689
Receita de Construção	2	205.457	206.132	206.807	207.482	208.157	208.832	209.507	210.182	210.857	211.532
Dedução	-	1.761.955	-	-	1.434.879	-	-	1.101.512	-	-	888.646
% Receita Bruta	0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%
PIS/COFINS	-	1.761.955	-	-	1.434.879	-	-	1.101.512	-	-	888.646
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	2	46.716.246	206.132	206.807	38.084.361	208.157	208.832	29.286.395	210.182	210.857	21.557.574
% Crescimento	8%	22712,7%	-99,6%	0,3%	18315,5%	-99,5%	0,3%	13923,9%	-99,3%	0,3%	10123,8%
Curtas e Despesas Operacionais	1	4.697.028	3.348.281	3.490.408	4.576.721	3.350.306	3.312.644	4.454.061	3.532.120	3.314.669	4.346.549
% Receita Líquida	7%	-9,7%	-1624,3%	-1687,8%	-11,6%	-1609,5%	-1586,3%	-14,7%	-1680,5%	-1572,0%	-19,4%
Outorga Variável	5	399.853	26.115	26.115	325.627	26.115	26.115	249.974	26.115	26.115	182.512
Passal	5	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Material e Serviço	9	475.329	513.666	475.329	475.329	475.329	513.666	475.329	513.666	475.329	475.329
Seguro e Garantia	8	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628
Concessão Florestal	2	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022
Operação Máquina	9	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919
Alimentação e Infraestrutura	0	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Curtas Crédito de Carbono	0	1.041.522	27.500	207.288	993.415	27.500	27.500	944.383	207.288	27.500	901.308
Curtas de Manutenção e Fiscalização	5	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425
Curtas de Construção	2	205.457	206.132	206.807	207.482	208.157	208.832	209.507	210.182	210.857	211.532
EBITDA / LAJIDA	3	42.019.217	3.142.150	3.283.601	33.507.640	3.142.150	3.103.813	24.832.334	3.321.938	3.103.813	17.211.026
% Receita Líquida	7%	86,7%	-1524,3%	-1587,8%	84,8%	-1509,5%	-1486,3%	81,7%	-1580,5%	-1472,0%	77,0%
Depreciação / Amortização	8	1.307.192	1.273.456	1.241.510	1.211.370	1.183.063	1.166.589	1.141.764	1.118.989	1.098.395	1.080.161
EBIT / LAJIR	1	40.712.026	4.415.606	4.525.112	32.296.270	4.325.213	4.270.402	23.690.570	4.440.927	4.202.208	16.130.864
% Receita Líquida	8%	84,0%	-2142,1%	-2188,1%	81,7%	-2077,9%	-2044,9%	78,0%	-2112,9%	-1992,9%	72,1%
Despesa Financeira	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	7	40.712.026	4.415.606	4.525.112	32.296.270	4.325.213	4.270.402	23.690.570	4.440.927	4.202.208	16.130.864
% Receita Líquida	8%	84,0%	-2142,1%	-2188,1%	81,7%	-2077,9%	-2044,9%	78,0%	-2112,9%	-1992,9%	72,1%
IR/CSLL	-	5.228.075	-	-	4.253.119	-	-	3.259.410	-	-	2.386.430
% EBIT/LAJIR	0%	-12,8%	0,0%	0,0%	-13,2%	0,0%	0,0%	-13,8%	0,0%	0,0%	-14,8%
Liquidação do Ativo Não Reversível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	7	35.483.951	4.415.606	4.525.112	28.043.150	4.325.213	4.270.402	20.431.160	4.440.927	4.202.208	13.744.434
% Receita Líquida	8%	73,2%	-2142,1%	-2188,1%	71,0%	-2077,9%	-2044,9%	67,2%	-2112,9%	-1992,9%	61,5%

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
DRE										
Receita Bruta	212.207	212.882	16.021.602	214.232	214.907	11.519.242	214.828	215.503	8.202.001	216.853
× Crescimento	-99,1%	0,3%	7426,1%	-98,7%	0,3%	5260,1%	-98,1%	0,3%	3706,0%	-97,4%
Créditar do Carbone	-	-	15.808.045	-	-	11.305.089	-	-	7.985.323	-
Receita de Construção	212.207	212.882	213.557	214.232	214.907	214.153	214.828	215.503	216.178	216.853
Deduções	-	-	576.994	-	-	412.636	-	-	291.483	-
× Receita Bruta	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	576.994	-	-	412.636	-	-	291.483	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	212.207	212.882	15.444.608	214.232	214.907	11.106.606	214.828	215.503	7.910.519	216.853
× Crescimento	-99,0%	0,3%	7155,0%	-98,6%	0,3%	5068,1%	-98,1%	0,3%	3570,7%	-97,3%
Curtas e Despesas Operacionais	- 3.354.356	- 3.316.694	- 4.441.720	- 3.356.381	- 3.318.719	- 4.160.555	- 3.316.478	- 3.458.604	- 4.117.267	- 3.318.503
× Receita Líquida	-1580,7%	-1558,0%	-27,7%	-1566,7%	-1544,3%	-36,1%	-1543,8%	-1604,9%	-50,2%	-1530,3%
Outorga Variável	26.115	26.115	130.941	26.115	26.115	93.642	26.115	26.115	66.148	26.115
Patroal	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Materiais e Serviços	513.666	475.329	475.329	513.666	475.329	475.329	513.666	475.329	475.329	513.666
Seguros e Garantias	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628	123.628
Concessão Florestal	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022	230.022
Operação Máquina	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919	5.919
Alimentação e Infraestrutura	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	146.100	146.100	146.100	146.100	146.100
Curtas Créditar do Carbone	27.500	27.500	1.047.024	27.500	27.500	843.062	27.500	207.288	825.243	27.500
Curtas de Manutenção e Fiscalização	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425	958.425
Curtas de Construção	212.207	212.882	213.557	214.232	214.907	214.153	214.828	215.503	216.178	216.853
EBITDA / LAJIDA	- 3.142.150	- 3.103.813	11.002.888	- 3.142.150	- 3.103.813	6.946.051	- 3.101.650	- 3.243.101	3.793.252	- 3.101.650
× Receita Líquida	-1480,7%	-1458,0%	68,7%	-1466,7%	-1444,3%	60,3%	-1443,8%	-1504,9%	46,2%	-1430,3%
Depreciação / Amortização	1.084.667	1.071.325	1.061.479	1.055.879	1.055.684	1.072.463	1.089.591	1.124.262	1.194.005	1.370.133
EBIT / LAJIR	- 4.226.817	- 4.175.138	9.941.409	- 4.198.029	- 4.159.497	5.873.588	- 4.191.241	- 4.367.363	2.599.247	- 4.471.783
× Receita Líquida	-1991,8%	-1961,2%	62,1%	-1959,6%	-1935,5%	51,0%	-1951,0%	-2026,6%	31,7%	-2062,1%
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	- 4.226.817	- 4.175.138	9.941.409	- 4.198.029	- 4.159.497	5.873.588	- 4.191.241	- 4.367.363	2.599.247	- 4.471.783
× Receita Líquida	-1991,8%	-1961,2%	62,1%	-1959,6%	-1935,5%	51,0%	-1951,0%	-2026,6%	31,7%	-2062,1%
IR/CSLL	-	-	1.695.915	-	-	1.205.994	-	-	844.858	-
× EBITLAJIR	0,0%	0,0%	-17,1%	0,0%	0,0%	-20,5%	0,0%	0,0%	-32,5%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 4.226.817	- 4.175.138	8.245.494	- 4.198.029	- 3.673.643	4.667.595	- 4.191.241	- 4.367.363	1.754.390	- 4.471.783
× Receita Líquida	-1991,8%	-1961,2%	51,5%	-1959,6%	-1709,4%	40,5%	-1951,0%	-2026,6%	21,4%	-2062,1%



10.1.3. Flona do Bom Futuro – UM III

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
DRE											
Receita Bruta	15.000	5.016.157	3.762.306	11.605.134	4.359.120	4.359.795	24.488.893	4.361.145	4.361.820	37.954.695	4.363.170
% Crescimento	n.s.	33341,0%	-25,0%	208,5%	-62,4%	0,0%	461,5%	-82,2%	0,0%	770,1%	-88,5%
Crédito do Carbono	-	-	-	7.246.689	-	-	20.120.333	-	-	33.591.599	-
Receita de Construção	15.000	5.016.157	3.762.306	4.359.445	4.359.120	4.359.795	4.360.470	4.361.145	4.361.820	4.362.495	4.363.170
Dedução	-	-	-	264.504	-	-	734.392	-	-	1.226.093	-
% Receita Bruta	0,0%	0,0%	0,0%	-2,3%	0,0%	0,0%	-3,0%	0,0%	0,0%	-3,2%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	-	264.504	-	-	734.392	-	-	1.226.093	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	15.000	5.016.157	3.762.306	11.340.630	4.359.120	4.359.795	23.746.411	4.361.145	4.361.820	36.728.601	4.363.170
% Crescimento	n.s.	33341,0%	-25,0%	201,4%	-61,6%	0,0%	444,7%	-81,6%	0,0%	742,0%	-88,1%
Curtas e Despesas Operacionais	- 697.953	- 7.738.238	- 6.450.950	- 8.136.012	- 7.899.182	- 7.073.439	- 8.281.150	- 7.161.207	- 7.255.252	- 8.621.666	- 7.183.232
% Receita Líquida	-4653,0%	-154,1%	-171,5%	-70,1%	-162,9%	-162,2%	-33,8%	-162,8%	-166,3%	-22,7%	-162,8%
Outorga Variável	-	52.501	52.501	152.759	52.501	52.501	424.134	52.501	52.501	708.107	52.501
Forçal	-	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Materiais e Serviços	-	471.151	444.733	444.733	471.151	444.733	444.733	471.151	444.733	444.733	471.151
Seguros e Garantias	-	112.092	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098
Cancelas Florestal	-	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509
Operação Máquina	-	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974
Alimentação e Infraestrutura	-	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Curtas Crédito do Carbono	-	2.500	2.500	991.164	27.500	27.500	862.902	27.500	207.288	916.821	27.500
Curtas de Monitoramento e Fiscalização	-	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453
Curtas de Construção	-	15.000	5.016.157	3.762.306	4.359.445	4.359.120	4.360.470	4.361.145	4.361.820	4.362.495	4.363.170
EBITDA / LAJIDA	- 682.953	- 2.714.081	- 2.688.644	- 3.204.619	- 2.740.062	- 2.713.644	- 15.465.261	- 2.740.062	- 2.893.432	- 28.106.935	- 2.740.062
% Receita Líquida	-4553,0%	-54,1%	-71,5%	-27,6%	-62,9%	-62,2%	-63,2%	-62,8%	-66,3%	-74,1%	-62,8%
Depreciação / Amortização	-	237.731	326.015	429.592	532.753	635.688	740.576	843.586	946.990	1.051.018	1.155.918
EBIT / LAJIR	- 682.953	- 2.951.811	- 3.014.659	- 2.775.027	- 3.272.815	- 3.349.331	- 14.724.685	- 3.583.648	- 3.840.421	- 27.055.917	- 3.895.980
% Receita Líquida	-4553,0%	-58,8%	-80,1%	-23,9%	-75,1%	-76,8%	-60,1%	-82,2%	-88,0%	-71,2%	-89,3%
Despesas Financeiras	-	-	145.642	252.589	342.098	425.174	501.413	577.693	638.294	690.472	632.933
EBT / LAIR	- 682.953	- 2.951.811	- 3.160.321	- 2.522.438	- 3.614.913	- 3.774.506	- 14.223.272	- 4.161.341	- 4.478.715	- 26.365.445	- 4.528.912
% Receita Líquida	-4553,0%	-58,8%	-84,0%	-21,7%	-82,9%	-86,6%	-58,1%	-95,4%	-102,7%	-69,5%	-103,8%
IR/CSLL	-	-	-	764.440	-	-	2.165.092	-	-	3.630.766	-
% EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	0,0%	-30,3%	0,0%	0,0%	-15,2%	0,0%	0,0%	-13,8%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 682.953	- 2.951.811	- 3.160.321	- 1.757.999	- 3.614.913	- 3.774.506	- 12.058.180	- 4.161.341	- 4.478.715	- 22.734.679	- 4.528.912
% Receita Líquida	-4553,0%	-58,8%	-84,0%	-15,1%	-82,9%	-86,6%	-49,3%	-95,4%	-102,7%	-59,9%	-103,8%

ANO	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
DRE											
Receita Bruta	0	1.474.400	45.491.947	193.482	194.157	45.035.886	195.507	196.182	43.515.916	197.532	198.207
%Crescimento	5%	-66,2%	2985,5%	-99,6%	0,3%	23095,6%	-99,6%	0,3%	22081,4%	-99,5%	0,3%
Créditor do Carbono	-	-	44.703.675	-	-	44.841.053	-	-	43.319.059	-	-
Receita de Construção	70	1.474.400	788.272	193.482	194.157	194.832	195.507	196.182	196.857	197.532	198.207
Dedução	0%	-	1.631.684	-	-	1.636.698	-	-	1.581.146	-	-
%Receita Bruta	0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	1.631.684	-	-	1.636.698	-	-	1.581.146	-	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	0	1.474.400	43.860.262	193.482	194.157	43.399.187	195.507	196.182	41.934.771	197.532	198.207
%Crescimento	1%	-66,2%	2874,8%	-99,6%	0,3%	22852,6%	-99,5%	0,3%	21275,4%	-99,5%	0,3%
Curtar e Despesas Operacionais	2 -	4.188.043	5.325.560	3.113.332	2.907.801	4.735.566	2.935.569	2.909.826	4.879.204	2.937.594	2.911.851
%Receita Líquida	8%	-284,1%	-11,7%	-1609,1%	-1497,7%	-10,5%	-1501,5%	-1483,2%	-11,2%	-1487,1%	-1469,1%
Outorga Variável	31 -	52.501	942.348	52.501	52.501	945.244	52.501	52.501	913.161	52.501	52.501
Faznal	15 -	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Materiais e Serviços	51 -	444.733	444.733	444.733	444.733	444.733	444.733	444.733	444.733	444.733	444.733
Seguros e Garantias	18 -	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098
Concessão Florestal	19 -	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509
Operação Máquinas	14 -	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974
Alimentação e Infraestrutura	10 -	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Curtar Créditor do Carbono	10 -	27.500	961.297	207.288	27.500	961.847	27.500	27.500	1.135.544	27.500	27.500
Curtar de Manterimento e Fiscalização	13 -	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453
Curtar de Construção	70 -	1.474.400	788.272	193.482	194.157	194.832	195.507	196.182	196.857	197.532	198.207
EBITDA / LAJIDA	2 -	2.713.644	38.534.702	2.919.850	2.713.644	38.663.621	2.740.062	2.713.644	37.055.567	2.740.062	2.713.644
%Receita Líquida	8%	-184,1%	84,7%	-1509,1%	-1297,7%	85,9%	-1401,5%	-1383,2%	85,2%	-1387,1%	-1369,1%
Depreciação / Amortização	18 -	1.192.047	1.168.912	1.135.953	1.104.399	1.074.225	1.055.361	1.027.539	1.001.051	975.887	952.040
EBIT / LAJIR	0 -	3.895.690	37.365.791	4.055.803	3.818.043	37.589.396	3.795.423	3.741.183	36.054.515	3.715.948	3.665.684
%Receita Líquida	3%	-264,2%	82,1%	-2096,2%	-1966,5%	82,5%	-1941,3%	-1907,0%	82,9%	-1881,2%	-1849,4%
Despesas Financeiras	3 -	575.393	517.854	460.315	402.775	345.236	287.697	230.157	172.618	115.079	57.539
EBT / LAIR	2 -	4.471.084	36.847.937	4.516.118	4.220.818	37.244.160	4.083.119	3.971.340	35.881.897	3.831.027	3.723.223
%Receita Líquida	8%	-303,2%	81,0%	-2334,1%	-2173,9%	82,7%	-2088,5%	-2024,3%	82,5%	-1939,4%	-1878,4%
IR/CSLL	-	-	4.839.760	-	-	4.854.707	-	-	4.689.114	-	-
%EBIT/LAJIR	0%	0,0%	-13,1%	0,0%	0,0%	-13,0%	0,0%	0,0%	-13,1%	0,0%	0,0%
Liquidação do Ativo Não Reversível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	2 -	4.471.084	32.008.177	4.516.118	4.220.818	32.389.454	4.083.119	3.971.340	31.192.783	3.831.027	3.723.223
%Receita Líquida	8%	-303,2%	70,4%	-2334,1%	-2173,9%	71,9%	-2088,5%	-2024,3%	71,7%	-1939,4%	-1878,4%

ANO	0	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
DRE											
Receita Bruta	7	38.332.254	199.557	200.232	31.255.489	201.582	202.257	24.042.558	203.607	204.282	17.706.199
× Orçamento	%	19239,5%	-99,5%	0,3%	15509,6%	-99,4%	0,3%	11787,1%	-99,2%	0,3%	8567,5%
Créditar de Carbone		38.133.372	-	-	31.054.582	-	-	23.839.625	-	-	17.501.242
Receita de Construção	7	198.892	199.557	200.232	200.907	201.582	202.257	202.932	203.607	204.282	204.957
Devoluções	-	1.391.868	-	-	1.133.492	-	-	870.146	-	-	638.795
× Receita Bruta	%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%
PIS/COFINS	-	1.391.868	-	-	1.133.492	-	-	870.146	-	-	638.795
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	7	36.940.386	199.557	200.232	30.121.997	201.582	202.257	23.172.411	203.607	204.282	17.067.404
× Orçamento	%	18537,2%	-99,5%	0,3%	14943,5%	-99,3%	0,3%	11356,9%	-99,1%	0,3%	8254,8%
Curtas e Despesas Operacionais	1	4.571.372	2.939.619	3.093.664	4.395.844	2.941.644	2.915.901	4.216.901	3.123.457	2.917.926	4.059.944
× Receita Líquida	1%	-11,9%	-1473,1%	-1545,0%	-14,1%	-1459,3%	-1441,7%	-17,5%	-1534,1%	-1428,4%	-22,9%
Outorga Variável	1	803.847	52.501	52.501	654.627	52.501	52.501	502.537	52.501	52.501	368.924
Passivo	5	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Materiais e Serviços	3	444.733	471.151	444.733	444.733	471.151	444.733	444.733	471.151	444.733	444.733
Seguros e Garantias	8	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098
Concessão Florestal	9	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509
Operação Máquinas	4	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974
Alimentação e Infraestrutura	0	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600
Curtas Créditar de Carbone	0	935.000	27.500	207.288	906.667	27.500	27.500	877.789	207.288	27.500	852.420
Curtas de Monitoramento e Fiscalização	3	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453
Curtas de Construção	7	198.892	199.557	200.232	200.907	201.582	202.257	202.932	203.607	204.282	204.957
EBITDA / LAJIDA	1	32.369.014	2.740.062	2.893.432	25.726.153	2.740.062	2.713.644	18.955.511	2.919.850	2.713.644	13.007.460
× Receita Líquida	1%	84,4%	-1373,1%	-1445,0%	82,3%	-1359,3%	-1341,7%	78,8%	-1434,1%	-1328,4%	73,5%
Depreciação / Amortização	0	949.639	927.752	907.233	888.108	870.415	864.167	849.187	835.895	824.399	814.913
EBIT / LAJIR	1	31.419.375	3.667.814	3.800.665	24.838.046	3.610.477	3.577.810	18.106.324	3.755.735	3.538.043	12.192.547
× Receita Líquida	8%	82,0%	-1838,0%	-1898,1%	79,5%	-1791,1%	-1768,9%	75,3%	-1844,6%	-1731,9%	68,9%
Despesas Financeiras	9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	8	31.419.375	3.667.814	3.800.665	24.838.046	3.610.477	3.577.810	18.106.324	3.755.735	3.538.043	12.192.547
× Receita Líquida	8%	82,0%	-1838,0%	-1898,1%	79,5%	-1791,1%	-1768,9%	75,3%	-1844,6%	-1731,9%	68,9%
IR/CSLL	-	4.124.911	-	-	3.354.739	-	-	2.569.751	-	-	1.880.135
× EBIT/LAJIR	0%	-12,1%	0,0%	0,0%	-13,5%	0,0%	0,0%	-14,2%	0,0%	0,0%	-15,4%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	8	27.294.464	3.667.814	3.800.665	21.483.307	3.610.477	3.577.810	15.536.572	3.755.735	3.538.043	10.312.412
× Receita Líquida	8%	71,2%	-1838,0%	-1898,1%	68,7%	-1791,1%	-1768,9%	64,6%	-1844,6%	-1731,9%	58,2%

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
DRE										
Receita Bruta	205.632	206.307	12.694.651	207.657	208.332	9.138.108	208.254	208.929	6.518.057	210.279
× Crescimento	-98,8%	0,3%	6053,3%	-98,4%	0,3%	4286,3%	-97,7%	0,3%	3019,8%	-96,8%
Créditar de Carbono	-	-	12.487.649	-	-	8.930.529	-	-	6.308.453	-
Receita de Construção	205.632	206.307	206.992	207.657	208.332	207.579	208.254	208.929	209.604	210.279
Dedução	-	-	455.800	-	-	325.964	-	-	230.259	-
× Receita Bruta	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,6%	0,0%	0,0%	-3,5%	0,0%
PIS/COFINS	-	-	455.800	-	-	325.964	-	-	230.259	-
ISS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida	205.632	206.307	12.238.851	207.657	208.332	8.812.144	208.254	208.929	6.287.799	210.279
× Crescimento	-98,8%	0,3%	5832,3%	-98,3%	0,3%	4129,8%	-97,6%	0,3%	2909,5%	-96,7%
Curta e Despesas Operacionais	- 2.945.694	- 2.919.951	- 4.116.005	- 2.947.719	- 2.921.976	- 3.887.091	- 2.987.816	- 3.061.861	- 3.743.349	- 2.989.841
× Receita Líquida	-1432,8%	-1415,3%	-32,4%	-1419,5%	-1402,6%	-41,7%	-1396,3%	-1465,5%	-57,4%	-1383,8%
Outras Variável	52.501	52.501	263.239	52.501	52.501	188.255	52.501	52.501	132.981	52.501
Prezsal	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275	1.070.275
Materiais e Serviço	471.151	444.733	444.733	471.151	444.733	444.733	471.151	444.733	444.733	471.151
Seguros e Garantias	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098	108.098
Cancelas Florestal	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509	158.509
Operação Máquina	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974	4.974
Alimentação e Infraestrutura	186.600	186.600	186.600	186.600	186.600	146.100	146.100	146.100	146.100	146.100
Curta Créditar de Carbono	27.500	27.500	1.012.141	27.500	27.500	818.116	27.500	207.288	807.621	27.500
Curta de Manutenção e Fiscalização	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453	660.453
Curta de Construção	205.632	206.307	206.992	207.657	208.332	207.579	208.254	208.929	209.604	210.279
EBITDA / LAJIDA	- 2.740.062	- 2.713.644	8.122.847	- 2.740.062	- 2.713.644	5.005.052	- 2.699.562	- 2.852.932	2.544.450	- 2.699.562
× Receita Líquida	-1332,8%	-1315,3%	64,0%	-1319,5%	-1302,6%	54,8%	-1296,3%	-1365,5%	39,0%	-1283,8%
Depreciação / Amortização	827.809	822.497	820.316	822.003	828.688	851.895	874.902	914.704	988.308	1.164.878
EBIT / LAJIR	- 3.567.870	- 3.536.141	7.302.530	- 3.562.065	- 3.542.332	4.153.158	- 3.574.464	- 3.767.636	1.556.142	- 3.864.440
× Receita Líquida	-1735,1%	-1714,0%	57,5%	-1715,4%	-1700,3%	45,4%	-1716,4%	-1803,3%	23,9%	-1837,8%
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT / LAIR	- 3.567.870	- 3.536.141	7.302.530	- 3.562.065	- 3.542.332	4.153.158	- 3.574.464	- 3.767.636	1.556.142	- 3.864.440
× Receita Líquida	-1735,1%	-1714,0%	57,5%	-1715,4%	-1700,3%	45,4%	-1716,4%	-1803,3%	23,9%	-1837,8%
IR/CSLL	-	-	1.334.658	-	-	947.642	-	-	662.360	-
× EBIT/LAJIR	0,0%	0,0%	-18,3%	0,0%	0,0%	-22,8%	0,0%	0,0%	-42,6%	0,0%
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Lucro Líquido	- 3.567.870	- 3.536.141	5.967.872	- 3.562.065	- 3.056.478	3.205.516	- 3.574.464	- 3.767.636	893.783	- 3.864.440
× Receita Líquida	-1735,1%	-1714,0%	47,0%	-1715,4%	-1467,1%	35,1%	-1716,4%	-1803,3%	13,7%	-1837,8%

10.2. Fluxo de Caixa do Projeto e Balanço Patrimonial

10.2.1. Flona do Bom Futuro – UM I

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Balança Patrimonial											
Ativos Circulantes	35.346.946	28.308.802	21.995.448	21.869.185	13.697.783	5.379.219	18.997.651	9.519.335	-	25.185.262	11.834.067
Caixa	35.346.946	28.308.802	21.995.448	20.172.322	13.697.783	5.379.219	14.286.335	9.519.335	-	17.319.556	11.834.067
Contas a Receber	-	-	-	1.696.863	-	-	4.711.316	-	-	7.865.707	-
Ativos Não-Circulantes	15.000	7.168.051	12.316.253	18.190.342	23.910.346	29.476.690	35.200.000	40.457.193	45.560.248	50.508.321	55.300.202
Intanquível	14.359	6.263.176	11.120.138	16.499.675	21.528.045	26.247.444	30.639.342	34.724.506	38.512.009	42.014.232	45.236.869
Ativa Fixa	-	619.419	489.983	368.848	255.405	149.273	349.919	245.178	147.174	55.570	29.956
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Intanquível	641	249.186	656.536	1.255.510	2.038.007	2.992.374	4.107.389	5.372.225	6.776.419	8.309.852	9.962.727
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Fixa	-	28.270	49.596	66.308	78.889	87.600	103.349	115.284	123.646	128.666	130.562
Ativos Totais	35.361.946	35.468.854	34.311.702	40.059.527	37.608.130	34.855.910	54.197.651	49.976.528	45.560.248	75.693.583	67.134.269
Passivos Circulantes	-	3.946.043	6.914.501	9.735.698	12.068.525	14.345.763	17.007.668	18.385.317	19.960.321	19.079.491	16.673.686
Salários e Pagos	-	89.190	89.190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190
Contas a Pagar	-	137,360	134,542	164,277	137,339	134,542	244,763	137,339	134,542	328,884	137,339
Tributos a Pagar	-	-	-	121,277	-	-	340,277	-	-	569,444	-
Empréstimos e Financiamentos	-	3.719,493	6.690,769	9.360,954	11.841,996	14.122,031	16.333,439	18.158,788	19.736,589	18.091,874	16.447,158
Passivos Totais	-	3.946.043	6.914.501	9.735.698	12.068.525	14.345.763	17.007.668	18.385.317	19.960.321	19.079.491	16.673.686
Patrimônio Líquido	35.361.946	31.522.811	27.397.201	30.323.829	25.539.605	20.510.147	37.189.982	31.591.211	25.599.927	56.614.092	50.460.582
Capital Social	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547
Reserva Legal	-	-	-	146.331	146.331	146.331	980.323	980.323	980.323	2.531.031	2.531.031
Resultados Acumulados	-	861.600	-	4.700.736	-	8.826.346	-	6.046.049	-	10.830.273	-
Total Passivos + Patrimônio Líquido	35.361.946	35.468.854	34.311.702	40.059.527	37.608.130	34.855.910	54.197.651	49.976.528	45.560.248	75.693.583	67.134.269
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Operacional	-	861.600	-	3.333.651	-	3.529.199	2.291.321	-	2.036.297	-	3.554.177
Receitas (exc. Receitas de Contraprestação e Receitas de Construção)	-	-	-	-	10.181.176	-	-	28.267.896	-	-	47.194.240
Impartimentos e Receitas	-	-	-	-	371.643	-	-	1.031.378	-	-	1.723.590
Contas a Receber (exc. Conta de Construção)	-	861.600	-	3.560.201	-	4.888.680	-	3.584.944	-	3.731.168	-
IR/GSLL Som Benefício Fiscal	-	-	-	-	1.033.712	-	-	3.051.547	-	-	5.110.733
Variação do Capital de Giro	-	226.550	-	2.818	1.545.851	1.548.648	-	2.797	-	4.260.818	4.263.615
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investidor	-	15.000	-	7.423.986	-	5.568.310	-	6.442.334	-	6.443.009	-
CAPEX	-	15.000	-	7.423.986	-	5.568.310	-	6.442.334	-	6.443.009	-
Fluxo Financeiro	-	3.719.493	-	2.784.155	-	2.327.212	-	2.004.091	-	1.678.622	-
Captação de Financiamento	-	3.719,493	-	2.784,155	-	2.327,212	-	2.004,091	-	1.678,622	-
Amortização de Financiamento	-	-	-	-	550,644	-	740,125	-	941,469	-	1.166,674
Juros a Pagar	-	-	-	-	342,973	-	476,951	-	601,413	-	715,764
Favor do Financiamento Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Balança Patrimonial										
Ativos Circulantes	3.060.536	46.560.363	39.260.113	33.272.434	78.049.185	70.860.312	65.119.898	108.224.911	101.631.190	96.138.041
Caixa	3.060.536	36.092.686	39.260.113	33.272.434	67.549.340	70.860.312	65.119.898	98.081.452	101.631.190	96.138.041
Contas a Receber	-	10.467.676	-	-	10.499.845	-	-	10.143.459	-	-
Ativos Não-Circulantes	56.359.918	55.774.644	54.366.743	53.006.908	51.693.201	50.726.250	49.489.528	48.293.674	47.136.871	46.017.323
Intangível	44.120.380	42.087.354	39.327.584	36.706.893	34.218.705	31.856.706	29.614.830	27.487.243	25.468.335	23.552.701
Ativo Fixo	510.770	399.478	295.183	197.538	106.210	312.750	213.549	120.751	34.035	46.906
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Intangível	11.576.738	13.118.361	14.560.900	15.909.333	17.168.404	18.342.632	19.436.321	20.453.567	21.398.270	22.274.136
Atualização Monetária Acumulada do Ativo Fixo	152.030	169.451	183.076	193.144	199.882	214.162	224.829	232.113	236.231	237.392
Ativos Totais	59.420.454	102.335.007	93.626.857	86.279.343	129.742.386	121.586.562	114.609.426	156.518.585	148.768.061	142.155.364
Passivos Circulantes	15.026.174	14.403.849	11.739.539	10.092.026	9.472.898	6.805.392	5.157.879	4.503.344	1.871.244	223.732
Salários a Pagar	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190
Contas a Pagar	134.542	398.457	137.339	134.542	399.316	137.339	134.542	389.800	137.339	134.542
Tributar a Pagar	-	758.477	-	-	760.814	-	-	734.922	-	-
Empréstimos e Financiamentos	14.802.442	13.157.726	11.513.010	9.868.295	8.223.579	6.578.863	4.934.147	3.289.432	1.644.716	0
Passivos Totais	15.026.174	14.403.849	11.739.539	10.092.026	9.472.898	6.805.392	5.157.879	4.503.344	1.871.244	223.732
Patrimônio Líquido	44.394.281	87.931.157	81.887.317	76.187.317	120.269.488	114.781.170	109.451.547	152.015.241	146.896.816	141.931.632
Capital Social	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547
Reserva Legal	2.531.031	4.707.875	4.707.875	4.707.875	6.911.984	6.911.984	6.911.984	7.244.709	7.244.709	7.244.709
Resultados Acumulados	5.639.703	46.999.736	40.955.896	35.255.895	77.133.958	71.645.640	66.316.017	108.546.985	103.428.561	98.463.376
Total Passivos + Patrimônio Líquido	59.420.454	102.335.007	93.626.857	86.279.343	129.742.386	121.586.562	114.609.426	156.518.585	148.768.061	142.155.364
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Operacional	3.554.177	36.503.168	5.683.350	3.554.177	36.627.985	5.892.110	3.554.177	35.065.369	5.571.131	3.554.177
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	62.806.059	-	-	62.999.068	-	-	60.860.755	-	-
Impartar sobre a Receita	-	2.292.421	-	-	2.299.466	-	-	2.221.418	-	-
Curtas e Dorepras (Ex. Curta de Construção)	3.551.380	7.755.885	3.764.732	3.551.380	7.767.060	3.584.944	3.551.380	7.823.040	3.584.944	3.551.380
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	6.809.299	-	-	6.830.299	-	-	6.597.650	-	-
Variação do Capital de Giro	2.797	9.445.285	9.448.082	2.797	9.474.257	9.477.054	2.797	9.153.279	9.156.076	2.797
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimento	2.743.671	- 1.078.433	- 206.434	- 207.109	- 207.784	- 520.939	- 209.134	- 209.809	- 210.484	- 211.159
CAPEX	2.743.671	- 1.078.433	- 206.434	- 207.109	- 207.784	- 520.939	- 209.134	- 209.809	- 210.484	- 211.159
Fluxo Financiamento	2.475.682	- 2.392.585	- 2.309.489	- 2.226.392	- 2.143.296	- 2.060.199	- 1.977.102	- 1.894.006	- 1.810.909	- 1.727.812
Captação de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Financiamento	1.644.716	1.644.716	1.644.716	1.644.716	1.644.716	1.644.716	1.644.716	1.644.716	1.644.716	1.644.716
Juros a Pagar	830.966	747.870	664.773	581.676	498.580	415.483	332.386	249.290	166.193	83.097
Feror de Financiamento a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Balança Patrimonial										
Ativa Circulante	174.139.492	170.366.055	180.123.280	176.047.588	172.757.981	178.354.226	174.401.189	170.485.842	173.399.617	-
Caixa	174.139.492	170.366.055	177.199.206	176.047.588	172.757.981	176.263.080	174.401.189	170.485.842	171.922.449	-
Contas a Receber	-	-	2.924.075	-	-	2.091.146	-	-	1.477.168	-
Ativa Não-Circulante	37.005.887	36.143.188	35.290.576	34.443.705	33.597.037	33.044.459	32.161.802	31.243.510	30.253.504	29.082.299
Intangível	7.910.736	6.864.614	5.861.034	4.894.309	3.957.751	3.041.842	2.136.424	1.223.210	266.490	841.638
Ativa Fixa	482.827	372.488	269.114	172.358	81.889	289.258	190.858	98.834	12.866	67.353
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Intangível	28.252.590	28.529.884	28.771.521	28.978.951	29.152.432	29.295.943	29.407.238	29.487.674	29.536.986	29.553.689
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Fixa	359.735	376.203	388.907	398.086	403.965	417.416	427.282	433.791	437.162	437.601
Ativa Total	211.145.379	206.509.244	215.413.856	210.491.293	206.355.018	211.398.685	206.562.991	201.729.353	203.653.120	29.082.299
Passiva Circulante	226.529	223.732	496.667	226.529	223.732	410.541	223.154	220.357	349.542	0
Salários a Pagar	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	-
Contas a Pagar	137.339	134.542	197.044	137.339	134.542	171.429	133.964	131.167	155.036	0
Tributar a Pagar	-	-	210.434	-	-	149.922	-	-	105.316	-
Empréstimos e Financiamentos	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passiva Total	226.529	223.732	496.667	226.529	223.732	410.541	223.154	220.357	349.542	0
Patrimônio Líquido	210.918.850	206.285.512	214.917.189	210.264.764	206.131.286	210.988.144	206.339.837	201.508.996	203.303.578	29.082.299
Capital Social	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547
Reserva Legal	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709
Resultado Acumulado	167.450.594	162.817.256	171.448.933	166.796.509	162.663.030	167.519.889	162.871.581	158.040.740	159.835.322	7.141.248
Total Passiva + Patrimônio Líquido	211.145.379	206.509.244	215.413.856	210.491.293	206.355.018	211.398.685	206.562.991	201.729.353	203.653.120	29.082.299
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Operacional	126.322	- 3.554.177	7.053.085	- 931.008	- 3.068.323	4.038.110	- 1.640.636	- 3.693.465	1.659.162	- 2.416.818
Receitas (ex. Receita do Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	17.544.447	-	-	12.546.874	-	-	8.863.009	-
Impartimento e Receita	-	-	640.372	-	-	457.961	-	-	323.500	-
Contas a Debitar (Ex. Conta de Construção)	- 3.584.944	- 3.551.380	- 5.315.015	- 3.584.944	- 3.551.380	- 4.805.366	- 3.544.444	- 3.690.668	- 4.592.070	- 3.544.444
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	1.884.836	-	-	1.341.100	-	-	940.295	-
Variação do Capital de Giro	3.711.266	2.797	2.651.139	2.652.936	2.797	1.904.337	1.903.759	2.797	1.347.983	1.127.626
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 877.965	- 219.259	- 219.934	- 220.609	- 221.284	- 533.011	- 221.206	- 221.881	- 222.556	- 223.231
CAPEX	- 877.965	- 219.259	- 219.934	- 220.609	- 221.284	- 533.011	- 221.206	- 221.881	- 222.556	- 223.231
Fluxo Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captação de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fer do Financiamento a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Lucro Líquido	- 4.679.886	- 4.633.338	8.631.677	- 4.652.425	- 4.133.478	4.856.858	- 4.648.307	- 4.830.841	1.794.582	- 4.938.880
% Receita Líquida	-2141,0%	-2112,2%	48,6%	-2108,9%	-1867,9%	38,0%	-2101,4%	-2177,2%	19,8%	-2212,5%
Balança Patrimonial										
Ativa Circulante	174.139.492	170.366.055	180.123.280	176.047.588	172.757.981	178.354.226	174.401.189	170.485.842	173.399.617	-
Caixa	174.139.492	170.366.055	177.199.206	176.047.588	172.757.981	176.263.080	174.401.189	170.485.842	171.922.449	-
Contas a Receber	-	-	2.924.075	-	-	2.091.146	-	-	1.477.168	-
Ativa Não-Circulante	37.005.887	36.143.188	35.290.576	34.443.705	33.597.037	33.044.459	32.161.802	31.243.510	30.253.504	29.082.299
Intangível	7.910.736	6.864.614	5.861.034	4.894.309	3.957.751	3.041.842	2.136.424	1.223.210	266.490	841.638
Ativa Fixa	482.827	372.488	269.114	172.358	81.889	289.258	190.858	98.834	12.866	67.353
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Intangível	28.252.590	28.529.884	28.771.521	28.978.951	29.153.432	29.295.943	29.407.238	29.487.674	29.536.986	29.553.689
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Fixa	359.735	376.203	388.907	398.086	403.965	417.416	427.282	433.791	437.162	437.601
Ativa Total	211.145.379	206.509.244	215.413.856	210.491.293	206.355.018	211.398.685	206.562.991	201.729.353	203.653.120	29.082.299
Passiva Circulante	226.529	223.732	496.667	226.529	223.732	410.541	223.154	220.357	349.542	0
Salários a Pagar	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	-
Contas a Pagar	137.339	134.542	197.044	137.339	134.542	171.429	133.964	131.167	155.036	0
Tributar a Pagar	-	-	210.434	-	-	149.922	-	-	105.316	-
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passiva Total	226.529	223.732	496.667	226.529	223.732	410.541	223.154	220.357	349.542	0
Patrimônio Líquido	210.918.850	206.285.512	214.917.189	210.264.764	206.131.286	210.988.144	206.339.837	201.508.996	203.303.578	29.082.299
Capital Social	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547	36.223.547
Reserva Legal	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	7.244.709	-
Resultado Acumulador	167.450.594	162.817.256	171.448.933	166.796.509	162.663.030	167.519.889	162.871.581	158.040.740	159.835.322	7.141.248
Total Passiva + Patrimônio Líquido	211.145.379	206.509.244	215.413.856	210.491.293	206.355.018	211.398.685	206.562.991	201.729.353	203.653.120	29.082.299
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Operacional	126.322	- 3.554.177	7.053.085	- 931.008	- 3.068.323	4.038.110	- 1.640.686	- 3.693.465	1.659.162	- 2.416.818
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	17.544.447	-	-	12.546.874	-	-	8.863.009	-
Impartar sobre a Receita	-	-	640.372	-	-	457.961	-	-	323.500	-
Curtas e Doreprar (Ex. Curtas de Construção)	- 3.584.944	- 3.551.380	- 5.315.015	- 3.584.944	- 3.551.380	- 4.805.366	- 3.544.444	- 3.690.668	- 4.592.070	- 3.544.444
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	1.884.836	-	-	1.341.100	-	-	940.295	-
Variação do Capital de Giro	3.711.266	2.797	2.651.139	2.653.936	2.797	1.904.337	1.903.759	2.797	1.347.983	1.127.626
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Fluxo Investidor	- 877.965	- 219.259	- 219.934	- 220.609	- 221.284	- 533.011	- 221.206	- 221.881	- 222.556	- 223.231
CAPEX	- 877.965	- 219.259	- 219.934	- 220.609	- 221.284	- 533.011	- 221.206	- 221.881	- 222.556	- 223.231
Fluxo Financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captação de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Foer de Financiamento Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



10.2.2. Flona do Bom Futuro – UM II

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Balança Patrimonial												
Ativo Circulante	33.513.726	26.893.399	21.025.395	20.767.009	13.093.702	5.240.757	17.934.915	9.049.633	-	23.443.913	10.795.229	
Caixa	33.513.726	26.893.399	21.025.395	19.238.087	13.093.702	5.240.757	13.689.886	9.049.633	-	16.356.688	10.795.229	
Contas a Receber	-	-	-	1.528.921	-	-	4.245.029	-	-	7.087.225	-	
Ativo Não-Circulante	15.000	7.119.465	12.280.403	18.130.171	23.826.502	29.369.816	35.070.737	40.306.184	45.388.136	50.315.752	55.087.827	
Intangível	14.359	6.224.138	11.087.049	16.444.278	21.461.745	26.151.599	30.525.261	34.593.452	38.366.204	41.852.861	45.062.077	
Ativa Fixa	-	619.419	489.983	368.848	255.405	149.273	349.919	245.178	147.174	55.570	29.956	
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Intangível	641	247.637	653.775	1.250.738	2.030.463	2.981.344	4.092.208	5.352.270	6.751.111	8.278.655	9.925.144	
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Fixa	-	28.270	49.596	66.308	78.889	87.600	103.349	115.284	123.646	128.666	130.562	
Ativo Total	33.528.726	34.012.863	33.305.798	38.897.180	36.920.204	34.610.573	53.005.652	49.355.817	45.388.136	73.759.665	65.883.056	
Passivo Circulante	-	3.878.291	6.847.314	9.619.619	11.980.274	14.247.572	16.772.107	18.271.090	19.838.936	18.740.462	16.565.057	
Saldo a Pagar	-	89.190	89.190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	
Contas a Pagar	-	90.422	87.301	91.457	90.496	87.301	102.706	90.496	87.301	114.477	90.496	
Tributos a Pagar	-	-	-	109.076	-	-	206.401	-	-	512.887	-	
Emprestimos e Financiamentos	-	3.698.679	6.670.823	9.329.897	11.800.588	14.071.082	16.273.810	18.091.404	19.662.445	18.023.908	16.385.371	
Passivo Total	-	3.878.291	6.847.314	9.619.619	11.980.274	14.247.572	16.772.107	18.271.090	19.838.936	18.740.462	16.565.057	
Patrimônio Líquido	33.528.726	30.134.573	26.458.484	29.277.561	24.939.930	20.363.001	36.233.546	31.084.727	25.549.200	55.019.203	49.317.999	
Capital Social	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	
Reserva Legal	-	140.954	140.954	140,954	140,954	140,954	934.481	934.481	934.481	2.407.981	2.407.981	
Resultado Acumulado	980.925	4.375.078	8.051.167	5.273.044	9.710.675	14.287.604	789.414	4.359.405	9.894.932	18.101.571	12.400.367	
Total Passivo e Patrimônio Líquido	33.528.726	34.012.863	33.305.798	38.897.180	36.920.204	34.610.573	53.005.652	49.355.817	45.388.136	73.759.665	65.883.056	
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fluxo Operacional	-	980.925	2.936.648	3.081.933	2.311.334	1.723.266	3.107.008	13.689.888	784.268	3.288.796	25.408.462	3.408.207
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	-	9.173.528	-	-	25.470.176	-	-	42.523.350	-	
Impartimento a Receitas	-	-	-	334.934	-	-	929.861	-	-	1.592.102	-	
Contas a Debitar (Ex. Conta de Construção)	-	980.925	3.116.259	3.078.813	4.137.591	3.142.150	3.103.813	4.180.279	3.142.150	3.283.601	3.142.150	
IRPJ/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	-	974.080	-	-	2.747.155	-	-	4.602.540	-	
Variação do Capital de Giro	-	179.611	3.121	1.415.689	1.418.894	3.195	3.923.223	3.926.418	3.195	6.547.162	6.550.357	
Liquidação de Ativos Não Revotáveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fluxo Investimento	-	15.000	7.382.359	5.572.140	6.415.782	6.416.457	6.417.132	6.730.287	6.418.482	6.419.157	6.419.832	6.420.507
CAPEX	-	15.000	7.382.359	5.572.140	6.415.782	6.416.457	6.417.132	6.730.287	6.418.482	6.419.157	6.419.832	6.420.507
Fluxo Financeiro	-	3.698.679	2.786.070	2.317.139	1.995.337	1.671.195	1.489.557	993.960	656.320	2.631.943	2.549.159	
Captação de Financiamento	-	3.698.679	2.786.070	3.207.891	3.208.228	3.208.566	3.265.143	3.209.241	3.209.578	-	-	
Amortização de Financiamento	-	-	-	548.817	737.537	938.072	1.162.415	1.391.646	1.638.537	1.638.537	1.638.537	
Juros a Pagar	-	-	-	341.934	475.395	599.299	713.171	823.634	914.722	993.406	910.622	
Fer de Financiamento a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

ANO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Balança Patrimonial										
Ativo Circulante	2.548.524	43.629.074	37.089.369	31.563.606	73.881.938	67.453.642	62.174.206	102.913.985	97.069.155	92.036.045
Caixa	2.548.524	34.197.400	37.089.369	31.563.606	64.421.280	67.453.642	62.174.206	93.774.441	97.069.155	92.036.045
Contas a Receber	-	9.431.674	-	-	9.460.658	-	-	9.139.544	-	-
Ativo Não-Circulante	56.085.401	55.473.214	54.068.023	52.710.824	51.399.691	50.435.263	49.201.027	48.007.633	46.853.279	45.736.182
Intangível	43.891.808	41.840.896	39.092.459	36.482.641	34.004.893	31.652.928	29.420.704	27.302.417	25.292.479	23.385.512
Ativo Fixo	510.770	399.478	295.183	197.538	106.210	212.750	213.549	120.751	34.035	46.906
Atualização Monetária Acumulada da Ativo Intangível	11.520.793	13.063.389	14.497.305	15.837.501	17.088.706	18.255.423	19.341.944	20.352.352	21.290.533	22.160.183
Atualização Monetária Acumulada da Ativo Fixo	152.030	169.451	183.076	193.144	199.882	214.162	224.829	232.113	236.231	237.392
Ativo Total	58.633.925	99.102.288	91.157.393	84.274.430	125.281.628	117.888.905	111.375.232	150.921.618	143.922.433	137.772.227
Passivo Circulante	14.923.325	14.004.885	11.649.445	10.007.713	9.091.499	6.733.834	5.092.102	4.151.229	1.818.223	176.491
Salários a Pagar	89.190	89.190	89.190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190
Contas a Pagar	87,301	124,187	90,496	87,301	124,307	90,496	87,301	122,977	90,496	87,301
Tributar a Pagar	-	683,211	-	-	685,317	-	-	661,988	-	-
Empréstimos e Financiamentos	14.746,834	13.108,297	11.469,760	9.831,223	8.192,686	6.554,148	4.915,611	3.277,074	1.638,537	0
Passivo Total	14.923.325	14.004.885	11.649.445	10.007.713	9.091.499	6.733.834	5.092.102	4.151.229	1.818.223	176.491
Patrimônio Líquido	43.710.601	85.097.403	79.507.947	74.266.717	116.190.129	111.155.071	106.283.130	146.770.389	142.104.211	137.595.736
Capital Social	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651
Reserva Legal	2.407.981	4.477.321	4.477.321	4.477.321	6.573.492	6.573.492	6.573.492	6.901.930	6.901.930	6.901.930
Resultado Acumulado	6.792.968	46.110.431	40.520.975	35.279.745	75.106.987	70.071.928	65.199.987	105.358.808	100.692.630	96.184.155
Total Passivo + Patrimônio Líquido	58.633.925	99.102.288	91.157.393	84.274.430	125.281.628	117.888.905	111.375.232	150.921.618	143.922.433	137.772.227
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Operacional	- 3.107.008	35.074.815	5.392.833	- 3.107.008	35.194.320	5.599.380	- 3.107.008	33.690.555	5.302.925	- 3.107.008
Receitas (Ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	56.590.041	-	-	56.763.948	-	-	54.837.267	-	-
Impartir sobre a Receita	-	2.065.537	-	-	2.071.884	-	-	2.001.560	-	-
Curtas e Desoprar (Ex. Curtas de Construção)	- 3.103.813	4.605.117	3.321.938	- 3.103.813	4.607.491	- 3.142.150	- 3.103.813	4.760.976	- 3.142.150	- 3.103.813
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	6.132.996	-	-	6.151.917	-	-	5.942.295	-	-
Variação do Capital de Giro	- 3.195	8.711.577	8.714.771	- 3.195	8.738.335	8.741.530	- 3.195	8.441.881	8.445.075	- 3.195
Liquidação do Ativo Não Recorrível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentar	- 2.673.322	- 1.042.348	- 200.057	- 200.732	- 201.407	- 514.562	- 202.757	- 203.432	- 204.107	- 204.782
CAPEX	- 2.673.322	- 1.042.348	- 200.057	- 200.732	- 201.407	- 514.562	- 202.757	- 203.432	- 204.107	- 204.782
Fluxo Financeiro	- 2.466.375	- 2.383.591	- 2.300.808	- 2.218.024	- 2.135.240	- 2.052.456	- 1.969.672	- 1.886.889	- 1.804.105	- 1.721.321
Captação de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Financiamento	- 1.638.537	- 1.638.537	- 1.638.537	- 1.638.537	- 1.638.537	- 1.638.537	- 1.638.537	- 1.638.537	- 1.638.537	- 1.638.537
Juros a Pagar	- 827.838	- 745.054	- 662.270	- 579.487	- 496.703	- 413.919	- 331.135	- 248.351	- 165.568	- 82.784
Fer de Financiamento a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Balança Patrimonial										
Ativa Circulante	128.575.997	124.617.263	121.123.661	150.669.659	146.823.588	143.195.269	164.940.752	161.029.762	157.711.898	172.604.335
Caixa	120.530.540	124.617.263	121.123.661	144.117.700	146.823.588	143.195.269	159.911.019	161.029.762	157.711.898	168.911.886
Contas a Receber	8.045.457	-	-	6.551.960	-	-	5.029.733	-	-	3.692.448
Ativa Não-Circulante	45.293.827	44.226.503	43.191.799	42.187.911	41.213.004	40.567.726	39.635.468	38.726.661	37.839.123	36.970.493
Intangível	21.576.332	19.859.932	18.231.469	16.686.249	15.219.705	13.827.377	12.504.889	11.247.915	10.052.143	8.913.225
Ativa Fixa	494.399	383.665	279.909	182.785	91.961	298.986	200.255	107.910	21.632	58.886
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Intangível	22.964.815	23.707.762	24.392.190	25.021.098	25.597.326	26.123.556	26.602.320	27.036.001	27.426.832	27.776.901
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Fixa	258.282	275.145	288.231	297.778	304.012	317.807	328.005	334.835	338.515	339.253
Ativa Total	173.869.825	168.843.767	164.315.460	192.857.570	188.036.592	183.762.995	204.576.221	199.756.423	195.551.021	209.574.827
Passiva Circulante	790.138	179.685	176.491	675.450	179.685	176.491	558.556	179.685	176.491	455.863
Salários a Pagar	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190
Contas a Pagar	118.446	90.496	87.301	112.260	90.496	87.301	105.956	90.496	87.301	100.417
Tributar a Pagar	582.502	-	-	474.000	0	0	363.410	-	-	266.256
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passiva Total	790.138	179.685	176.491	675.450	179.685	176.491	558.556	179.685	176.491	455.863
Patrimônio Líquido	173.079.687	168.664.081	164.138.970	192.182.120	187.856.907	183.586.505	204.017.665	199.576.737	195.374.530	209.118.964
Capital Social	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651
Reserva Legal	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930
Resultados Acumulados	131.668.106	127.252.500	122.727.389	150.770.539	146.445.326	142.174.924	162.606.084	158.165.156	153.962.949	167.707.383
Total Passiva + Patrimônio Líquido	173.869.825	168.843.767	164.315.460	192.857.570	188.036.592	183.762.995	204.576.221	199.756.423	195.551.021	209.574.827
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Operacional	29.359.333	4.292.855	3.286.796	23.201.520	2.914.045	3.107.008	16.925.256	1.328.925	3.107.008	11.411.520
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	48.272.744	-	-	39.311.759	-	-	30.178.400	-	-	22.154.689
Impartimento e Receita	-	1.761.955	-	1.434.879	-	-	1.101.512	-	-	808.646
Contas a Receber (Ex. Conta de Construção)	-	4.491.572	-	3.283.601	-	3.142.150	-	3.321.938	-	3.103.813
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	5.228.075	-	4.253.119	-	-	-	-	-	2.386.430
Variação de Capital de Giro	-	7.431.810	-	3.195	-	6.056.195	-	3.195	-	4.647.668
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 864.837	- 206.132	- 206.807	- 207.482	- 208.157	- 521.312	- 209.507	- 210.182	- 210.857	- 211.532
CAPEX	- 864.837	- 206.132	- 206.807	- 207.482	- 208.157	- 521.312	- 209.507	- 210.182	- 210.857	- 211.532
Fluxo Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captação de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fees de Financiamentos a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Balança Patrimonial										
Ativo Circulante	168.314.419	164.994.530	174.286.091	170.734.760	167.898.700	173.249.262	169.795.466	166.333.667	169.163.915	-
Caixa	168.314.419	164.994.530	171.651.417	170.734.760	167.898.700	171.365.081	169.795.466	166.333.667	167.832.944	-
Contas a Receber	-	-	2.634.674	-	-	1.884.182	-	-	1.320.971	-
Ativo Não-Circulante	36.757.413	35.898.969	35.051.046	34.209.398	33.368.621	32.822.791	31.948.029	31.039.270	30.061.443	28.908.163
Intangível	7.826.704	6.787.920	5.791.863	4.832.939	3.904.582	2.997.452	2.101.660	1.199.383	255.872	833.751
Ativa Fixa	482.827	372.488	269.114	172.358	81.889	289.258	190.858	98.834	12.866	67.353
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Intangível	28.088.148	28.362.359	28.601.162	28.806.016	28.978.185	29.118.666	29.228.229	29.307.262	29.355.543	29.371.666
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Fixa	359.735	376.203	388.907	398.086	403.965	417.416	427.282	433.791	437.162	437.601
Ativo Total	205.071.832	200.893.499	209.337.138	204.944.158	201.267.321	206.072.054	201.743.495	197.372.937	199.225.358	28.908.163
Passivo Circulante	179.685	176.491	374.635	179.685	176.491	313.629	176.310	173.116	271.147	0
Salários a Pagar	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	-
Contas a Pagar	90.496	87.301	96.037	90.496	87.301	89.552	87.121	83.926	87.262	0
Tributação a Pagar	-	-	189.409	-	-	134.886	-	-	94.695	-
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Total	179.685	176.491	374.635	179.685	176.491	313.629	176.310	173.116	271.147	0
Patrimônio Líquido	204.892.147	200.717.009	208.962.502	204.764.473	201.090.830	205.758.425	201.567.184	197.199.822	198.954.211	28.908.163
Capital Social	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651	34.509.651
Reserva Legal	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	6.901.930	-
Resultado Acumulador	163.480.566	159.305.428	167.550.921	163.352.892	159.679.249	164.346.844	160.155.603	155.788.241	157.542.630	5.601.488
Total Passivo + Patrimônio Líquido	205.071.832	200.893.499	209.337.138	204.944.158	201.267.321	206.072.054	201.743.495	197.372.937	199.225.358	28.908.163
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Fluxo Operacional	274.120	- 3.107.008	6.870.443	- 702.426	- 2.621.154	3.993.014	- 1.354.787	- 3.246.296	1.715.455	- 2.041.826
Receitas (ex: Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	15.808.045	-	-	11.305.089	-	-	7.985.823	-
Impartimento sobre a Receita	-	-	576.994	-	-	412.636	-	-	291.433	-
Contas a Receber (Ex: Conta de Construção)	- 3.142.150	- 3.103.813	- 4.228.163	- 3.142.150	- 3.103.813	- 3.946.402	- 3.101.650	- 3.243.101	- 3.901.089	- 3.101.650
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	1.695.915	-	-	1.205.994	-	-	844.858	-
Variação do Capital de Giro	3.416.270	3.195	2.436.530	2.439.724	3.195	1.747.043	1.746.863	3.195	1.232.939	1.059.824
Liquidação de Ativos Não Recorríveis	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 871.587	- 212.882	- 213.557	- 214.232	- 214.907	- 526.633	- 214.828	- 215.503	- 216.178	- 216.853
CAPEX	- 871.587	- 212.882	- 213.557	- 214.232	- 214.907	- 526.633	- 214.828	- 215.503	- 216.178	- 216.853
Fluxo Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captação de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Foco de Financiamento a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



10.2.3. Flona do Bom Futuro – UM III

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Balança Patrimonial											
Ativo Circulante	25.815.964	20.392.405	15.820.488	15.528.431	9.652.078	3.672.184	13.592.315	6.853.098	-	18.744.313	9.412.717
Caixa	25.815.964	20.392.405	15.820.488	14.320.650	9.652.078	3.672.184	10.238.926	6.853.098	-	13.145.713	9.412.717
Contas a Receber	-	-	-	1.207.781	-	-	3.353.289	-	-	5.598.600	-
Ativo Não-Circulante	15.000	5.553.082	8.989.373	12.918.227	16.744.594	20.468.702	24.401.076	27.918.635	31.333.466	34.644.943	37.852.196
Intangível	14.359	4.717.543	7.969.989	11.582.784	14.966.273	18.128.636	21.077.565	23.820.278	26.363.527	28.713.598	30.876.312
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 da Ativo Intangível	641	187.850	479.805	900.287	1.444.027	2.103.193	2.870.242	3.737.895	4.699.119	5.747.110	6.875.278
Atualização Monetária Acumulada da Ativo Fixo	-	28.270	49.596	66.308	78.889	87.600	103.349	115.284	123.646	128.666	130.562
Ativo Total	25.830.964	25.945.487	24.809.861	28.446.658	26.396.673	24.140.885	37.993.391	34.771.733	31.333.466	53.389.257	47.264.913
Passivo Circulante	-	3.066.334	5.091.029	6.969.828	8.534.475	10.053.473	11.847.799	12.787.482	13.827.931	13.149.042	11.553.612
Salários a Pagar	-	89.190	89.190	89.190	89.190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190
Contas a Pagar	-	81.738	79.618	87.973	81.819	79.618	110.587	81.819	79.618	134.252	81.819
Tributos a Pagar	-	-	-	85.745	-	-	241.624	-	-	404.738	-
Empréstimos e Financiamentos	-	2.895.406	4.922.222	6.706.920	8.363.746	9.884.666	11.406.398	12.616.473	13.659.123	12.520.863	11.382.603
Passivo Total	-	3.066.334	5.091.029	6.969.828	8.534.475	10.053.473	11.847.799	12.787.482	13.827.931	13.149.042	11.553.612
Patrimônio Líquido	25.830.964	22.879.153	19.718.832	21.476.831	17.861.918	14.087.412	26.145.592	21.984.251	17.505.535	40.240.214	35.711.302
Capital Social	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918
Reserva Legal	-	-	-	87.900	87.900	87.900	690.809	690.809	690.809	1.827.543	1.827.543
Resultados Acumulados	682.953	3.634.765	6.795.086	5.124.987	8.739.900	12.514.406	1.059.135	5.220.476	9.699.191	11.898.754	7.369.841
Total Passivo + Patrimônio Líquido	25.830.964	25.945.487	24.809.861	28.446.658	26.396.673	24.140.885	37.993.391	34.771.733	31.333.466	53.389.257	47.264.913
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Operacional	-	682.953	-	2.543.153	-	2.690.763	1.326.498	-	1.624.179	-	2.715.845
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	-	-	1.246.689	-	-	20.420.333	-	-	33.591.599
Impartir sobre a Receita	-	-	-	-	264.504	-	-	734.392	-	-	1.226.093
Contas a Receber (ex. Conta de Construção)	-	682.953	-	2.714.081	-	3.777.566	-	2.740.062	-	2.893.432	-
IR/CSLL Som Benefício Fiscal	-	-	-	-	764.440	-	-	2.185.092	-	-	3.630.766
Variação do Capital de Giro	-	170.927	-	2.120	-	1.113.681	-	2.202	-	2.202	-
Liquidação de Ativos Não Reversíveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investidor	-	15.000	-	5.775.813	-	3.762.306	-	4.358.445	-	4.359.120	-
CAPEX	-	15.000	-	5.775.813	-	3.762.306	-	4.358.445	-	4.359.120	-
Fluxo Financeiro	-	2.895.406	1.881.153	1.532.109	1.314.728	1.095.746	1.020.319	632.382	404.356	1.828.732	1.771.193
Captação de Financiamento	-	2.895.406	1.881.153	2.179.223	2.179.560	2.179.898	2.336.475	2.180.573	2.180.910	-	-
Amortização de Financiamento	-	-	-	394.525	522.734	658.978	814.743	970.498	1.138.260	1.138.260	1.138.260
Juros a Pagar	-	-	-	252.589	342.098	342.098	425.174	501.413	577.693	638.294	690.472
Favor do Financiamento Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

AMO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Balança Patrimonial										
Ativa Circulante	2.849.438	34.713.435	29.390.289	24.939.251	57.645.182	52.398.031	48.117.586	79.570.547	74.787.572	70.677.720
Caixa	2.849.438	27.262.823	29.390.289	24.939.251	50.211.673	52.398.031	48.117.586	72.350.704	74.787.572	70.677.720
Contas a Receber	-	7.450.612	-	-	7.473.509	-	-	7.219.843	-	-
Ativa Não-Circulante	38.803.930	38.423.290	37.480.819	36.570.577	35.691.185	35.143.811	34.312.455	33.508.260	32.729.906	31.976.073
Intangível	30.162.446	28.820.023	26.978.641	25.229.178	23.567.224	21.988.541	20.489.050	19.064.824	17.712.074	16.427.145
Ativa Fixa	510.770	399.478	295.183	197.538	106.210	312.750	213.549	120.751	34.035	46.906
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Intangível	7.978.683	9.034.338	10.023.919	10.950.717	11.817.869	12.628.359	13.385.026	14.090.573	14.747.565	15.358.442
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Fixa	152.030	169.451	183.076	193.144	199.882	214.162	224.829	232.113	236.231	237.392
Ativa Total	41.653.368	73.136.725	66.871.108	61.509.828	93.376.367	87.541.843	82.430.041	113.078.807	107.517.478	102.653.793
Passiva Circulante	10.413.150	9.888.331	8.138.831	6.998.369	6.475.455	4.724.050	3.583.588	3.039.571	1.309.269	168.808
Salários a Pagar	89.190	89.190	89.190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190	89,190
Contas a Pagar	79.618	153.772	81.819	79.618	154.013	81.819	79.618	151.340	81.819	79.618
Tributar a Pagar	-	539.287	0	0	540.950	0	0	522.522	0	0
Emprestimos e Financiamentos	10.244.242	9.106.082	7.967.822	6.829.562	5.691.301	4.553.041	3.414.781	2.276.521	1.138.260	-
Passiva Total	10.413.150	9.888.331	8.138.831	6.998.369	6.475.455	4.724.050	3.583.588	3.039.571	1.309.269	168.808
Patrimônio Líquido	31.240.218	63.248.395	58.732.277	54.511.459	86.900.912	82.817.793	78.846.452	110.039.236	106.208.209	102.484.985
Capital Social	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918
Reserva Legal	1.827.543	3.427.952	3.427.952	3.427.952	5.047.424	5.047.424	5.047.424	5.302.784	5.302.784	5.302.784
Resultado Acumulado	2.898.757	33.306.525	28.790.408	24.569.589	55.339.570	51.256.451	47.285.110	78.222.535	74.391.508	70.668.285
Total Passiva + Patrimônio Líquido	41.653.368	73.136.725	66.871.108	61.509.828	93.376.367	87.541.843	82.430.041	113.078.807	107.517.478	102.653.793
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Operacional	- 2.715.845	26.857.771	3.919.523	- 2.715.845	26.950.751	4.120.303	- 2.715.845	25.740.853	3.887.740	- 2.715.845
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita da Construção)	-	44.703.675	-	-	44.841.053	-	-	43.319.059	-	-
Impartir sobre a Receita	-	1.631.684	-	-	1.636.688	-	-	1.591.146	-	-
Contas a Receber (Ex. Conta da Construção)	-	4.537.288	2.919.850	2.713.644	4.540.734	2.740.062	2.713.644	4.682.347	2.740.062	2.713.644
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	4.839.760	-	-	4.854.707	-	-	4.699.114	-	-
Variação do Capital de Giro	-	6.837.172	6.839.373	2.202	6.859.163	6.860.365	2.202	6.625.600	6.627.801	2.202
Liquidação de Ativos Não Recoráveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentos	- 2.133.780	- 788.272	- 193.482	- 194.157	- 194.832	- 507.987	- 196.182	- 196.857	- 197.532	- 198.207
CAPEX	- 2.133.780	- 788.272	- 193.482	- 194.157	- 194.832	- 507.987	- 196.182	- 196.857	- 197.532	- 198.207
Fluxo Financiamento	- 1.713.654	- 1.656.114	- 1.598.575	- 1.541.036	- 1.483.496	- 1.425.957	- 1.368.418	- 1.310.878	- 1.253.339	- 1.195.800
Captação de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Financiamento	- 1.138.260	- 1.138.260	- 1.138.260	- 1.138.260	- 1.138.260	- 1.138.260	- 1.138.260	- 1.138.260	- 1.138.260	- 1.138.260
Juros a Pagar	- 575.293	- 517.854	- 460.315	- 402.775	- 345.236	- 287.697	- 230.157	- 172.618	- 115.079	- 57.539
Fee de Financiamento a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ANO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Balancço Patrimonial										
Ativo Circulante	98.585.904	95.126.142	92.030.277	114.624.980	111.261.341	108.030.759	124.537.747	121.092.330	118.172.203	129.330.850
Caixa	92.230.342	95.126.142	92.030.277	109.449.217	111.261.341	108.030.759	120.564.476	121.092.330	118.172.203	126.413.976
Contas a Receber	6.355.562	-	-	5.175.764	-	-	3.973.271	-	-	2.916.874
Ativo Não-Circulante	31.884.697	31.156.502	30.449.501	29.762.301	29.093.468	28.744.039	28.097.784	27.465.506	26.845.390	26.235.434
Intangível	15.206.501	14.046.713	12.944.453	11.896.473	10.899.595	9.950.688	9.046.652	8.184.384	7.360.747	6.572.524
Ativa Fixa	494.399	383.665	279.909	182.785	91.961	298.986	200.255	107.910	21.632	58.886
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Intangível	15.925.516	16.450.979	16.936.908	17.385.265	17.797.900	18.176.558	18.522.873	18.838.378	19.124.495	19.382.543
Atualização Monetária Acumulada da Ativa Fixa	258.282	275.145	288.231	297.778	304.012	317.807	328.005	334.835	338.515	339.253
Ativo Total	130.470.601	126.282.644	122.479.778	144.387.282	140.354.810	136.774.798	152.635.532	148.557.837	145.017.592	155.566.284
Passivo Circulante	691.151	171.009	168.808	593.004	171.009	168.808	492.969	171.009	168.808	405.087
Salários a Pagar	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190
Contas a Pagar	142.230	81.819	79.618	129.795	81.819	79.618	117.121	81.819	79.618	105.987
Tributar a Pagar	459.732	0	0	374.019	0	0	286.658	0	0	209.911
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Total	691.151	171.009	168.808	593.004	171.009	168.808	492.969	171.009	168.808	405.087
Patrimônio Líquido	129.779.450	126.111.635	122.310.971	143.794.278	140.183.801	136.605.991	152.142.563	148.386.828	144.848.785	155.161.197
Capital Social	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918
Reserva Legal	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784
Resultados Acumulados	97.962.748	94.294.934	90.494.270	111.977.577	108.367.100	104.789.289	120.325.862	116.570.126	113.032.084	123.344.496
Total Passivo + Patrimônio Líquido	130.470.601	126.282.644	122.479.778	144.387.282	140.354.810	136.774.798	152.635.532	148.557.837	145.017.592	155.566.284
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Operacional	22.410.885	3.095.358	- 2.895.633	17.619.847	2.013.707	- 2.715.845	12.736.650	731.461	- 2.715.845	8.446.731
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	38.133.372	-	-	31.054.582	-	-	23.839.625	-	-	17.501.242
Impartir sobre a Receita	- 1.391.868	-	-	1.133.492	-	-	870.146	-	-	638.795
Curtas e Despesas (Ex. Curta de Construção)	- 4.372.489	- 2.740.062	- 2.893.432	- 4.194.937	- 2.740.062	- 2.713.644	- 4.013.968	- 2.919.850	- 2.713.644	- 3.854.987
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	- 4.124.911	-	-	- 3.354.739	-	-	- 2.569.751	-	-	- 1.880.135
Variação de Capital de Giro	- 5.833.218	5.835.420	2.202	4.751.567	4.753.769	2.202	3.649.110	3.651.311	2.202	2.680.594
Liquidação de Ativos Não Recorríveis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo Investimento	- 858.263	- 199.557	- 200.232	- 200.907	- 201.582	- 514.737	- 202.932	- 203.607	- 204.282	- 204.957
CAPEX	- 858.263	- 199.557	- 200.232	- 200.907	- 201.582	- 514.737	- 202.932	- 203.607	- 204.282	- 204.957
Fluxo Financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captação de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Foos de Financiamento a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ANO	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Balança Patrimonial										
Ativo Circulante	125.491.697	122.569.545	129.317.517	126.205.233	123.766.909	127.418.333	124.395.272	121.331.210	123.084.788	-
Caixa	125.491.697	122.569.545	127.236.239	126.205.233	123.766.909	125.929.911	124.395.272	121.331.210	122.033.380	-
Contas a Receber	-	-	2.081.278	-	-	1.488.422	-	-	1.051.409	-
Ativo Não-Circulante	26.272.638	25.656.448	25.043.114	24.428.769	23.808.413	23.476.577	22.809.928	22.104.153	21.325.449	20.370.850
Intangível	5.816.347	5.088.610	4.385.326	3.701.902	3.032.767	2.369.591	1.703.552	1.018.061	280.082	611.462
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 da Ativo Intangível	19.613.729	19.819.148	19.999.767	20.156.423	20.289.792	20.400.312	20.488.236	20.553.466	20.595.339	20.642.064
Atualização Monetária Acumulada da Ativo Fixo	359.735	376.203	388.907	398.086	403.965	417.416	427.282	433.791	437.162	437.601
Ativo Total	151.764.335	148.225.993	154.360.631	150.634.002	147.575.322	150.894.910	147.205.201	143.435.363	144.410.237	20.370.850
Passivo Circulante	171.009	168.808	335.574	171.009	168.808	282.879	167.634	165.433	246.524	0
Salários a Pagar	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	89.190	-
Contas a Pagar	81.819	79.618	97.179	81.819	79.618	87.556	78.444	76.243	82.950	0
Tributar a Pagar	0	0	149.205	0	0	106.134	0	0	74.385	0
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Total	171.009	168.808	335.574	171.009	168.808	282.879	167.634	165.433	246.524	0
Patrimônio Líquido	151.593.326	148.057.186	154.025.057	150.462.993	147.406.515	150.612.031	147.037.567	143.269.931	144.163.713	20.370.850
Capital Social	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918	26.513.918
Reserva Legal	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	5.302.784	-
Resultado Acumulado	119.776.625	116.240.484	122.208.356	118.646.292	115.589.814	118.795.330	115.220.866	111.453.230	112.347.012	6.143.068
Total Passivo + Patrimônio Líquido	151.764.335	148.225.993	154.360.631	150.634.002	147.575.322	150.894.910	147.205.201	143.435.363	144.410.237	20.370.850
Check	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Fluxo Operacional	- 57.266	- 2.715.845	4.873.676	- 823.348	- 2.229.991	2.683.061	- 1.326.385	- 2.855.133	911.773	- 1.894.677
Receitas (ex. Receita de Contraprestação e Receita de Construção)	-	-	12.487.669	-	-	8.930.529	-	-	6.308.453	-
Impartir sobre a Receita	-	-	455.800	-	-	325.964	-	-	230.259	-
Curtas e Dorepar (Ex. Curtas de Construção)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR/CSLL Sem Benefício Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variação do Capital de Giro	2.682.796	2.202	1.914.512	1.916.713	2.202	1.374.350	1.373.176	2.202	970.317	804.885
Liquidação do Ativo Não Reversível	-	-	-	-	485.854	-	-	-	-	-
Fluxo Investimentar	- 865.013	- 206.307	- 206.982	- 207.657	- 208.332	- 520.059	- 208.254	- 208.929	- 209.604	- 210.279
CAPEX	- 865.013	- 206.307	- 206.982	- 207.657	- 208.332	- 520.059	- 208.254	- 208.929	- 209.604	- 210.279
Fluxo Financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Captação de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fer do Financiamento a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

11. CONCLUSÕES

Este documento teve por objetivo apresentar, de forma ampla e aprofundada, 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) consideradas.

Nesse aspecto, 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.

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 em estudo, em cada ano da concessão. Esses fluxos de caixa anuais foram trazidos a valor presente (descontados), utilizando 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 na seção 10.

Portanto, os resultados da avaliação econômico-financeira para a concessão florestal de cada uma das UMs em estudo indicam que **os projetos apresentam viabilidade econômico-financeira e têm potencial de apresentar resultados para possíveis investidores condizentes com padrões de mercado.**

MSQ | Mecanismo de Sugestões e Queixas



ASL Brasil

Projeto Paisagens Sustentáveis da Amazônia

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

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

Você pode enviar seu registro por meio dos seguintes canais:



Whatsapp: QRcode

Ligação gratuita: 0800 029 53 44

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

E-mail: aslouvidoriabr@conservation.org