

RENOVA ENERGIA S.A.
Companhia Aberta
CNPJ/MF nº 08.534.605/0001-74
NIRE 35.300.358.295

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA
REALIZADA EM 19 DE novembro DE 2013

1. DATA, HORA E LOCAL: Aos 19 dias do mês de novembro de 2013, às 11:00 horas, na sede social da Companhia, localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Roque Petroni Junior, nº 999, 4º andar, Vila Gertrudes, CEP 04707-910.

2. PUBLICAÇÕES E CONVOCAÇÃO: (a) a Proposta da Administração, contendo os itens e documentos pertinentes à ordem do dia foram enviados à Comissão de Valores Mobiliários – CVM e à BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa De Valores, Mercadorias e Futuros em 30 de outubro de 2013, bem como colocados à disposição dos acionistas na sede social e em seu website www.renovaenergia.com.br, nos termos da legislação aplicável; e (b) Editais de Convocação publicados no Diário Oficial do Estado de São Paulo e Jornal Valor Econômico – Edição Nacional, nas edições dos dias 30 e 31 de outubro e 01º de novembro de 2013.

3. PRESENÇA: Presentes acionistas representando mais de 76,28% do capital votante da Companhia, conforme assinaturas constantes do Livro de Presença de Acionistas da Companhia. Presentes, ainda, os Srs. Pedro Villas Boas Pileggi, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Companhia e Sr. Diego Moreira Alves, representante da Ernst & Young Assessoria Empresarial.

4. MESA: Assumiu a presidência dos trabalhos o Sr. Daniel Teruo Famano, que convidou o Sr. Felipe da Silva Azevedo para secretariá-lo.

5. ORDEM DO DIA: Conforme Edital de Convocação mencionado no item 2 acima, o qual teve a sua leitura dispensada por ser de conhecimento de todos.

6. DELIBERAÇÕES: Instalada a Assembleia Geral, após a discussão das matérias da ordem do dia, os acionistas presentes aprovaram, primeiramente, a lavratura desta ata em forma de sumário dos fatos ocorridos, bem como a sua publicação com a omissão das assinaturas dos acionistas presentes, conforme autorizam os parágrafos 1º e 2º do artigo 130 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações") e, em seguida, deliberaram o quanto segue:

6.1. Aprovar, por unanimidade de votos e sem quaisquer ressalvas, o aumento do capital autorizado da Renova para o valor de até R\$ R\$5.002.000.000,00 (cinco bilhões e dois milhões de reais).

6.1.1. Tendo em vista a deliberação acima, o *caput* do artigo 8º do Estatuto Social da Companhia passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 8º. A Companhia está autorizada a aumentar o capital social, mediante deliberação do Conselho de Administração, independentemente de reforma estatutária, por meio da emissão de ações ordinárias ou ações preferenciais, até o limite de R\$ R\$5.002.000.000,00 (cinco bilhões e dois milhões de reais)”

6.2. Aprovar, por unanimidade de votos e sem quaisquer ressalvas, a alteração dos artigos 8º, 15, 18, 22, 25, 26, 27 e 28 do estatuto social da Renova, que passam a vigorar com a redação constante do Estatuto Social consolidado, o qual passa a fazer parte desta Ata como **Anexo I**, bem como aprovar a consolidação do Estatuto Social da Companhia em vista das alterações aprovadas.

6.3. Aprovar, por unanimidade de votos e sem quaisquer ressalvas, a aquisição de 51% (cinquenta e um por cento) das ações ordinárias da Brasil PCH S.A., sociedade por ações de capital fechado com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Rua São Bento, nº 8, 8º andar, Centro, inscrita perante o CNPJ/MF sob o nº 07.314.233/0001-08, com seus atos constitutivos arquivados perante a JUCERJA sob o NIRE 33.300275-681 (“Brasil PCH”), das quais:

- (i) 49% (quarenta e nove por cento) serão adquiridas nos termos do Contrato de Compra e Venda de Ações celebrado em 14 de junho de 2013 entre a Cemig Geração e Transmissão S.A. (“CEMIG GT”) e a Petróleo Brasileiro S.A. (“CCVA Cemig GT-Petrobras”) com a interveniência da Brasil PCH e da Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG, e cedido pela CEMIG GT em 09 de agosto de 2013 por meio do Termo de Cessão de Posição Contratual Direitos e Obrigações, à Chipley SP Participações S.A., inscrita perante o CNPJ/MF sob o nº 17.643.213/0001-34, sociedade na qual a Companhia detém 59% (cinquenta e nove por cento) do capital social total e votante (“SPE”). Todos os direitos, obrigações e garantias foram integralmente cedidos, de forma irrevogável e irretratável, da Cemig GT para a SPE, nos termos do Fato Relevante divulgado pela Companhia em 08 de agosto de 2013. ”); e
- (ii) 2% (dois por cento) das ações ordinárias da Brasil PCH, detidas pela Jobelpa S.A., decorrente do exercício do seu direito de venda conjunta com a Petrobras, que serão adquiridas por meio da SPE.

6.3.1 Foi assim, aprovada a aquisição nos termos do parágrafo primeiro do artigo 256 da Lei das Sociedades por Ações, observado que a conclusão da operação ora aprovada está sujeita ao

cumprimento de determinadas condições precedentes previstas no referido contrato, dentre elas a aprovação pela Agência Nacional de Elétrica – ANEEL e Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE.

6.4. Aprovar, por unanimidade de votos e sem quaisquer ressalvas, a ratificação da nomeação e contratação da Ernst & Young Assessoria Empresarial, como a empresa especializada responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Brasil PCH;

6.5. Aprovar, por unanimidade de votos e sem quaisquer ressalvas, o laudo de avaliação da Brasil PCH, elaborado pela Ernst & Young Assessoria Empresarial, para atendimento do disposto no § 1º do artigo 256 da Lei das Sociedades por Ações, o qual passa a fazer parte desta Ata como **Anexo II**; e

Por fim, o Sr. Presidente da mesa esclareceu aos presentes que, a Companhia decidiu conceder aos acionistas minoritários o direito de recesso, nos termos do § 2º do artigo 256 da Lei das Sociedades por Ações independentemente da elaboração do laudo de patrimônio líquido a preços de mercado. Os acionistas da Companhia titulares de ações ordinárias e preferenciais em 09 de agosto de 2013, data da publicação do Fato Relevante que noticiou a operação, terão o direito de recesso conforme disposto no §2º do artigo 256 das Sociedades por Ações, pelo valor de R\$4,32 (quatro reais e trinta e dois centavos) por ação, fixado considerando o valor patrimonial de cada ação com base no balanço patrimonial referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012. O direito de retirada deverá ser exercido no prazo de 30 (trinta) dias da publicação da presente ata. A Companhia divulgará nos próximos dias a data limite, a forma, as condições de habilitação e outras informações mais detalhadas a respeito por meio de Aviso aos Acionistas.

7. ENCERRAMENTO: Nada mais havendo a ser tratado, o Sr. Presidente deu por encerrada a Assembleia, da qual se lavrou a presente ata que, lida e achada conforme, foi assinada pelos acionistas presentes, pela Secretário e Presidente da Mesa. São Paulo/SP, 19 de novembro de 2013. **Mesa:** Daniel Teruo Famano - Presidente; Felipe da Silva Azevedo - Secretário; **Acionistas Presentes:** RR Participações S.A., p. p. Daniel Teruo Famano, Light Energia S.A., p. p. Fernanda Amador Pacheco e Felipe da Silva Azevedo. **Representante da Ernst & Young Assessoria Empresarial:** Diego Moreira Alves.

São Paulo, 19 de novembro de 2013.

A presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.

Felipe da Silva Azevedo
Secretário

**ANEXO I – ESTATUTO SOCIAL CONSOLIDADO
DA
RENOVA ENERGIA S.A.**

CAPÍTULO I. DENOMINAÇÃO, SEDE, PRAZO DE DURAÇÃO E OBJETO SOCIAL

Artigo 1º. A Renova Energia S.A. (“Companhia”) é uma sociedade por ações, regida pelo quanto disposto neste Estatuto Social e pelas disposições legais aplicáveis, incluindo a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1.976, conforme alterada (“Lei das S.A.”).

Parágrafo Único. A Companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal, quando instalado, sujeitam-se às disposições do Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa (“Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA”) da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”).

Artigo 2º. A Companhia tem sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Roque Petroni Junior, nº 999, 4º andar, Vila Gertrudes, CEP 04707-910.

Parágrafo Único. Mediante deliberação da Diretoria, a Companhia pode abrir, fechar ou alterar o endereço de filiais, sucursais, agências, escritórios ou representações da Companhia em qualquer parte do País ou do exterior, observadas as formalidades legais.

Artigo 3º. A Companhia tem por objeto social:

- (i) geração e comercialização de energia elétrica em todas as suas formas;
- (ii) produção de combustíveis a partir de fontes naturais e renováveis;
- (iii) a prestação de serviços de apoio logístico a empresas ou companhias de consultoria ambiental;
- (iv) comercialização de créditos de carbono;
- (v) a prestação de consultoria em soluções energéticas relativas à geração, comercialização, transmissão e demais negócios envolvendo eficiência energética;
- (vi) a prestação de serviços de engenharia, construção, logística, desenvolvimento de estudos e projetos relacionados a usinas de geração de energia em todas as suas formas e seus sistemas, bem como a sua implantação, operação, manutenção e exploração;
- (vii) a fabricação e comercialização de peças e equipamentos para a geração, transmissão e distribuição de energia;

(viii) a atuação no mercado de geração de energia elétrica por meio de equipamentos de geração de energia solar, incluindo, mas não se limitando, a comercialização de energia gerada por fonte solar, a comercialização de equipamentos para a geração, transmissão e distribuição de energia por fonte solar, beneficiamento de polisilício, lingotes, *wafers*, células, painéis, módulos e inversores;

(ix) a comercialização, arrendamento, aluguel ou qualquer outra forma de disponibilização de ativos de geração de energia; e

(x) participação no capital social de outras sociedades;

Artigo 4º. O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

CAPÍTULO II. CAPITAL E AÇÕES

Artigo 5º. O capital social da Companhia, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$1.017.569.849,21 (um bilhão, dezessete milhões, quinhentos e sessenta e nove mil, oitocentos e quarenta e nove reais e vinte e um centavos), dividido em 230.031.865 (duzentas e trinta milhões, trinta e uma mil, oitocentas e sessenta e cinco) ações nominativas, escriturais e sem valor nominal das quais 156.508.015 (cento e cinquenta e seis milhões, quinhentas e oito mil e quinze) são ações ordinárias e 73.523.850 (setenta e três milhões, quinhentas e vinte e três mil, oitocentas e cinquenta) são ações preferenciais.

Artigo 6º. A cada ação ordinária corresponde um voto nas deliberações das Assembleias Gerais.

Parágrafo Primeiro. Os acionistas poderão solicitar a conversão de ações ordinárias de sua titularidade em ações preferenciais, com os mesmos direitos e características das ações preferenciais já existentes de emissão da Companhia, à razão de 1 (uma) ação ordinária para cada ação preferencial, desde que integralizadas e observado o limite de 50% (cinquenta por cento) de ações emitidas pela Companhia para as ações preferenciais sem voto ou com voto restrito.

Parágrafo Segundo. A conversão das ações ordinárias em ações preferenciais se dará mediante solicitação do seu titular, por escrito, ao Diretor Presidente da Companhia, que analisará a possibilidade e viabilidade da solicitação, tendo em vista o limite de 50% (cinquenta por cento) de ações emitidas acima previsto.

Parágrafo Terceiro. Caso seja solicitada pelos acionistas a conversão de um número de ações ordinárias que ultrapasse o limite de 50% (cinquenta por cento) acima referido, serão convertidas ações até que se atinja referido limite, observada a proporção da participação no capital social de cada um dos acionistas interessados.

Artigo 7º. As ações preferenciais emitidas pela Companhia têm as seguintes características:

(i) prioridade no reembolso de capital, sem prêmio;

- (ii) participação nos lucros distribuídos em igualdade com as ações ordinárias;
- (iii) direito ao recebimento de um valor, por ação preferencial, correspondente a 100% (cem por cento) do valor pago aos acionistas titulares de ações ordinárias na hipótese de alienação do controle da Companhia nos termos do Capítulo VII deste Estatuto Social; e
- (iv) exceto com relação às deliberações acerca das matérias especificadas no Parágrafo Primeiro abaixo, não conferirão direito a voto nas deliberações da Assembleia Geral e não adquirirão esse direito mesmo na hipótese de não pagamento de dividendos.

Parágrafo Primeiro. As ações preferenciais terão direito a voto em quaisquer deliberações da Assembleia Geral acerca das matérias abaixo indicadas, caso em que a cada ação preferencial corresponderá a um voto:

- (i) transformação, incorporação, fusão ou cisão da Companhia;
- (ii) aprovação da celebração de contratos entre a Companhia e seu Acionista Controlador, conforme definido no Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA, diretamente ou por meio de terceiros, assim como de outras sociedades nas quais o Acionista Controlador tenha interesse, sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, tais matérias devam ser submetidas à deliberação da Assembleia Geral;
- (iii) avaliação de bens destinados à integralização de aumento de capital da Companhia;
- (iv) escolha da empresa especializada para determinação do valor econômico da Companhia, nos termos do Capítulo VIII deste Estatuto Social; e
- (v) alteração ou revogação de dispositivos estatutários que alterem ou modifiquem quaisquer das exigências previstas no item 4.1 do Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA, ressalvado que esse direito a voto prevalecerá apenas enquanto estiver em vigor o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2.

Parágrafo Segundo. É vedado à Companhia emitir partes beneficiárias.

Parágrafo Terceiro. A Companhia poderá, a qualquer tempo, por deliberação da Assembleia Geral ou, conforme aplicável, na hipótese prevista nos parágrafos do Artigo 6º acima, criar classes de ações preferenciais ou aumentar o número de ações preferenciais de classes existentes sem guardar proporção com as espécies e/ou classes de ações já existentes, ou que possam vir a existir, observado o limite de 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas para ações preferenciais sem voto ou com voto restrito.

Artigo 8º. A Companhia está autorizada a aumentar o capital social mediante deliberação do Conselho de Administração, independentemente de reforma estatutária, por meio da emissão de ações ordinárias ou ações preferenciais, até o limite de R\$5.002.000.000,00 (cinco bilhões e dois milhões de reais).

Parágrafo Primeiro. Competirá ao Conselho de Administração fixar as condições da emissão de ações a serem emitidas nos termos do *caput* deste art. 8º, inclusive preço, prazo e forma de integralização.

Parágrafo Segundo. A integralização de ações em bens, ainda que emitidas dentro do limite do capital autorizado, dependerá da aprovação pela Assembleia Geral, do respectivo laudo de avaliação, conforme previsto na Lei das S.A.

Parágrafo Terceiro. A Companhia poderá, dentro do limite de capital autorizado previsto no *caput* deste art. 8º e de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, outorgar, a seus administradores ou empregados ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedade sob seu controle, opções de compra de ações de emissão da Companhia.

Parágrafo Quarto. Dentro do limite do capital autorizado, poderão ser emitidas, sem direito de preferência ou com redução do prazo de que trata o §4º do art. 171 da Lei das S.A. (incluídas as ações representadas por Units, conforme definido no Capítulo XI deste Estatuto Social): (i) ações; (ii) debêntures conversíveis em ações; ou (iii) bônus de subscrição, cuja colocação de quaisquer desses valores mobiliários seja feita mediante venda em bolsa de valores, por subscrição pública ou, ainda, mediante permuta por ações em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei e na regulamentação aplicável.

Artigo 9º. Todas as ações da Companhia são nominativas, escriturais e mantidas em conta de depósito, junto à instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), em nome de seus titulares, sem emissão de certificados, nos termos da lei aplicável.

Parágrafo Único. O custo de transferência e averbação, assim como o custo do serviço relativo às ações custodiadas, poderão ser cobrados diretamente do acionista pela instituição escrituradora, conforme venha a ser definido no contrato de escrituração de ações e observados os limites máximos fixados pela CVM.

CAPÍTULO III. ASSEMBLEIAS GERAIS

Artigo 10. A Assembleia Geral reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por ano, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, nos termos do art. 132 da Lei das S.A. e, extraordinariamente, sempre que os interesses sociais assim o exigirem, observadas, em sua convocação, instalação e deliberações, as disposições da Lei das S.A. e deste Estatuto Social.

Artigo 11. A Assembleia Geral será convocada pelo Conselho de Administração, ou, excepcionalmente, pelos acionistas ou pelo Conselho Fiscal, observadas nestes casos as disposições a respeito previstas na Lei das S.A. e neste Estatuto Social.

Parágrafo Único. A primeira convocação da Assembleia Geral deverá ser feita com, no mínimo, 15 (quinze) dias de antecedência e a segunda convocação, se necessária, com, no mínimo, 8 (oito) dias de antecedência.

Artigo 12. Para que possa participar da Assembleia Geral, votando nas matérias a serem deliberadas, o acionista deverá entregar na sede da Companhia, com no mínimo 72 (setenta e duas) horas de antecedência da data da realização da respectiva Assembleia Geral, os seguintes documentos:

- (i) comprovante de titularidade de suas ações, expedido pela instituição depositária das ações escriturais até 5 (cinco) dias antes da data da realização da Assembleia Geral;
- (ii) instrumento de mandato e/ou documentos que comprovem os poderes do representante legal do acionista, conforme determinado em lei e neste Estatuto Social; e
- (iii) relativamente aos acionistas participantes da custódia fungível de ações nominativas, o extrato emitido pela Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia ou outro órgão competente, contendo a respectiva participação acionária, devendo tal documento ter sido expedido no máximo 5 (cinco) dias antes da data da realização da respectiva Assembleia Geral.

Parágrafo Único. O acionista que comparecer à Assembleia Geral munido dos documentos exigidos poderá participar e votar, ainda que tenha deixado de depositá-los previamente.

Artigo 13. A Assembleia Geral será presidida pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, por aquele indicado pelos presentes. O Presidente da Assembleia Geral poderá indicar até 2 (dois) secretários para assessorá-lo.

Parágrafo Único. O Presidente da Assembleia deverá observar e fazer cumprir as disposições dos acordos de acionistas arquivados na sede da Companhia, não permitindo que se computem os votos proferidos em desacordo com tais acordos.

Artigo 14. As deliberações da Assembleia Geral serão tomadas por maioria absoluta de votos dos acionistas presentes, não se computando os votos em branco ou abstenções, ressalvadas as exceções previstas na Lei das S.A. e observado o disposto neste Estatuto Social e no Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA.

Parágrafo Único. A Assembleia Geral poderá deliberar apenas a respeito das matérias que tiverem constado da ordem do dia descrita no respectivo edital de convocação, ressalvadas as exceções previstas na Lei das S.A.

Artigo 15. Além das matérias previstas em lei e neste Estatuto Social, compete, exclusivamente, à Assembleia Geral:

- (i) deliberar acerca de qualquer alteração deste Estatuto Social;
- (ii) eleger e destituir os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, se instalado, bem como do conselho de administração conselho fiscal e diretoria das controladas e subsidiárias da Companhia;

- (iii) fixar a remuneração global dos administradores da Companhia e de suas controladas e subsidiárias, assim como dos membros do Conselho Fiscal, se instalado, observando, quanto à remuneração de tais indivíduos, o quanto disposto no § 3º do art. 162 da Lei das S.A.;
- (iv) tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar acerca das demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas e subsidiárias;
- (v) deliberar, de acordo com proposta apresentada pela administração, acerca da destinação do lucro do exercício e da distribuição de dividendos;
- (vi) deliberar acerca da avaliação de bens destinados à integralização do capital social da Companhia, e de suas subsidiárias integrais;
- (vii) deliberar acerca da constituição de reservas ou fundos, ressalvados aqueles obrigatórios por força de lei, desde que tais reservas ou fundos possam ter repercussões diretas nos direitos e interesses de eventuais acionistas minoritários;
- (viii) deliberar acerca de qualquer transformação de tipo societário, incorporação (inclusive incorporação de ações), cisão, fusão, resgate de ações e/ou conversão de algum valor mobiliário em ações, desdobramento ou grupamento de ações, da Companhia;
- (ix) nomear administrador judicial, deliberar acerca da liquidação da Companhia e/ou de qualquer das suas subsidiárias e controladas, eleger e destituir liquidante e julgar-lhes as contas, bem como eleger e destituir o Conselho Fiscal que deverá funcionar no período de liquidação;
- (x) deliberar acerca da dissolução ou recuperação judicial ou extrajudicial da Companhia e/ou de qualquer das suas subsidiárias e controladas, que resulte em um efeito negativo relevante sobre a situação financeira e o desempenho das suas subsidiárias e controladas;
- (xi) deliberar acerca de ajuizamento de pedido de falência, insolvência ou recuperação judicial ou de homologação de plano de recuperação extrajudicial pela Companhia ou por qualquer de suas subsidiárias e controladas;
- (xii) aprovar operação de reestruturação, recuperação, ou a celebração de qualquer outro acordo, que tenha efeito similar a qualquer das matérias previstas nos itens (ix), (x) e (xi) acima;
- (xiii) deliberar acerca da emissão de ações e bônus de subscrição e qualquer outro valor imobiliário, observado o quanto disposto no art. 8º deste Estatuto Social;
- (xiv) autorizar a emissão de debêntures, exceto a emissão de debêntures que serão autorizadas pelo Conselho de Administração, nos termos do art. 25, inciso (xx) deste Estatuto.

- (xv) suspender o exercício dos direitos do acionista, da Companhia e de suas subsidiárias e controladas, que deixar de cumprir obrigações impostas por lei ou por este Estatuto Social;
- (xvi) atribuir a administradores ou empregados da Companhia e/ou das suas subsidiárias e controladas de participação nos lucros da Companhia e/ou das suas subsidiárias e controladas;
- (xvii) aprovar planos de outorga de opção de compra de ações aos administradores ou empregados da Companhia e/ou de suas subsidiárias e controladas, ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia e/ou às suas subsidiárias e controladas;
- (xviii) deliberar acerca do cancelamento do registro de companhia aberta perante a CVM;
- (xix) deliberar acerca da saída do Nível 2, da BM&FBOVESPA, nos termos do Capítulo IX deste Estatuto Social, ou migração para o segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA;
- (xx) escolher a empresa especializada para determinação do valor econômico da Companhia, em caso de cancelamento de registro de companhia aberta ou saída do Nível 2;
- (xxi) deliberar acerca da celebração, o aditamento ou a rescisão de qualquer acordo, contrato ou compromisso que envolva a Companhia e/ou qualquer das suas subsidiárias e controladas, de um lado, e qualquer acionista relevante, nesse conceito entendido o acionista que direta ou indiretamente possuir participação no capital social da Companhia superior a 5% (cinco por cento), diretor, conselheiro ou empregado (ou qualquer parente até o 3º grau de qualquer dessas pessoas) da Companhia e/ou qualquer das suas subsidiárias e controladas, que envolva a aquisição de ativos que resulte em uma transferência, para a Companhia e/ou qualquer das suas subsidiárias e controladas, de parte ou totalidade do fundo de comércio; e
- (xxii) deliberar acerca de qualquer matéria que lhe seja submetida pelo Conselho de Administração.

CAPÍTULO IV. ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA

Artigo 16. A Companhia será administrada por um Conselho de Administração e por uma Diretoria, nos termos da Lei das S.A. e deste Estatuto Social.

Artigo 17. A investidura nos cargos dos órgãos da administração da Companhia far-se-á pela assinatura de termo lavrado em livro próprio, sendo dispensada qualquer garantia de gestão.

Parágrafo Primeiro. A posse dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria nos respectivos cargos está condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Administradores a que alude o Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA, bem como ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis.

Parágrafo Segundo. Os administradores da Companhia deverão aderir à Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante e à Política de Negociação de Valores Mobiliários de Emissão da Companhia, mediante assinatura do respectivo termo de adesão.

Seção I. Conselho de Administração

Artigo 18. O Conselho de Administração será composto por 9 (nove) membros e seus respectivos suplentes, residentes ou não no País, eleitos pela Assembleia Geral para um mandato unificado de 2 (dois) anos, permitida a reeleição.

Parágrafo Primeiro. O membro do Conselho de Administração deve ter reputação ilibada, não podendo ser eleito, salvo dispensa da Assembleia Geral, aquele que: (i) ocupar cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes da Companhia; ou (ii) tiver ou representar interesse conflitante com a Companhia.

Parágrafo Segundo. Independentemente da data da eleição dos membros do Conselho de Administração da Companhia, os respectivos mandatos terminarão na data da Assembleia Geral que examinar as contas relativas ao último exercício de suas gestões.

Parágrafo Terceiro. Sem prejuízo do disposto no *caput* e no Parágrafo Segundo deste art. 18, os membros do Conselho de Administração permanecerão no exercício de seus cargos até a eleição e posse de seus sucessores.

Parágrafo Quarto. O Conselho de Administração será composto por, no mínimo, 20% (vinte por cento) de conselheiros independentes, os quais devem ser expressamente declarados como tais na Assembleia Geral que os eleger (“Conselheiros Independentes”). Para fins deste Estatuto Social, Conselheiro Independente é aquele que: (i) não tem qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não é Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não é ou não foi, nos últimos 3 (três) anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou Diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não é fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não é funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não é cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não recebe outra remuneração da Companhia além da de Conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição). Serão também considerados Conselheiros Independentes, aqueles eleitos mediante a faculdade prevista no art. 141, §4º e §5º, da Lei das S.A.

Parágrafo Quinto. Caso a aplicação do percentual definido no Parágrafo Quarto acima resulte em número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro:

(i) imediatamente superior, se a fração for igual ou superior a 0,5 (cinco décimos); ou (ii) imediatamente inferior, se a fração for inferior a 0,5 (cinco décimos).

Artigo 19. O Conselho de Administração terá 1 (um) Presidente, que será eleito pela maioria absoluta de votos dos membros do Conselho de Administração na primeira reunião do Conselho de Administração que ocorrer imediatamente após a posse de tais membros ou sempre que ocorrer renúncia ou vacância naquele cargo.

Parágrafo Primeiro. O Presidente do Conselho de Administração não possuirá poderes superiores aos dos demais Conselheiros, mas terá como atribuições específicas: (i) comunicar ao Diretor Presidente as decisões do Conselho de Administração antes do encerramento das reuniões; (ii) elaborar as pautas das reuniões do Conselho de Administração; (iii) assegurar que todos os Conselheiros tenham informações claras e completas, com suficiente antecedência às discussões dos assuntos relacionados; (iv) facilitar e articular discussões e buscar obtenção de consenso; e (v) convocar votações e decisões.

Parágrafo Segundo. No caso de impedimento ou ausência temporária do Presidente do Conselho de Administração, este será substituído por qualquer outro membro do Conselho de Administração, escolhido na ocasião pela maioria dos Conselheiros presentes. Enquanto perdurar o impedimento ou ausência, o substituto poderá praticar todos os atos que caberiam ao Presidente do Conselho de Administração.

Artigo 20. Ressalvadas as hipóteses previstas em lei e neste Estatuto Social, ocorrendo vacância no cargo de membro do Conselho de Administração, por falecimento, renúncia ou impedimento por tempo prolongado ou permanente de Conselheiro, os demais membros do Conselho de Administração poderão nomear substituto, que servirá até a primeira Assembleia Geral subsequente, quando deverá ser eleito novo membro para completar o mandato do substituído. Ocorrendo vacância da maioria dos cargos do Conselho de Administração, deverá ser convocada, no prazo máximo de 15 (quinze) dias contados do evento, Assembleia Geral para eleger os substitutos, os quais deverão completar o mandato dos substituídos.

Parágrafo Primeiro. Considera-se vago o cargo do conselheiro que não comparecer injustificadamente a 3 (três) reuniões consecutivas do Conselho de Administração.

Parágrafo Segundo. Em caso de vacância do cargo de Presidente do Conselho de Administração, o conselheiro indicado pela maioria absoluta dos membros do Conselho de Administração ocupará o cargo vago até a eleição de novo Presidente.

Artigo 21. No caso de ausência ou impedimento temporário, o conselheiro ausente ou temporariamente impedido poderá ser representado nas reuniões do Conselho de Administração por outro conselheiro indicado por escrito, o qual, além do seu próprio voto, expressará o voto do conselheiro ausente ou temporariamente impedido.

Parágrafo Único. Caso o conselheiro a ser representado seja Conselheiro Independente, o conselheiro que o representar também deverá se enquadrar na condição de Conselheiro Independente.

Artigo 22. O Conselho de Administração reunir-se-á:

- (i) pelo menos trimestralmente em caráter ordinário, conforme calendário a ser divulgado sempre no primeiro mês de cada exercício social pelo seu Presidente; e
- (ii) extraordinariamente, sempre que convocado pelo seu Presidente.

Parágrafo Primeiro. A convocação para as reuniões deverá ser feita pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na ausência deste, por 2 (dois) dos membros do Conselho de Administração. A convocação das reuniões do Conselho de Administração dar-se-á sempre por escrito, por meio de carta, telegrama, fac-símile, correio eletrônico digitalmente certificado, ou outra forma que permita a comprovação do recebimento da convocação pelo destinatário, e deverá indicar o local, data e hora da reunião, bem como a ordem do dia.

Parágrafo Segundo. As convocações das reuniões deverão ser entregues com pelo menos 8 (oito) dias de antecedência. Em caso de manifesta urgência, as reuniões do Conselho de Administração poderão ser convocadas em prazo inferior.

Parágrafo Terceiro. As reuniões do Conselho de Administração serão realizadas, preferencialmente, na sede da Companhia. Serão admitidas reuniões por meio de teleconferência ou videoconferência ou por qualquer outro meio de comunicação que permita a identificação do membro e a comunicação simultânea com as demais pessoas presentes à reunião. A participação nas reuniões realizadas por estes meios será considerada presença pessoal na referida reunião. Nesse caso, os membros que participarem remotamente da reunião do Conselho de Administração poderão expressar seus votos por meio de carta, fac-símile, correio eletrônico digitalmente certificado ou qualquer outro meio idôneo, devendo uma cópia ser arquivada na sede da Companhia juntamente com o original assinado da ata. Uma vez recebida a declaração, o Presidente do Conselho ficará investido de plenos poderes para assinar a ata da reunião em nome do Conselheiro que participar remotamente.

Artigo 23. As reuniões do Conselho de Administração serão instaladas e presididas pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, por um Conselheiro eleito por maioria dos presentes à respectiva reunião.

Parágrafo Primeiro. As reuniões do Conselho de Administração instalar-se-ão com a presença da maioria dos seus membros.

Parágrafo Segundo. Independentemente das formalidades de convocação, será considerada regularmente instalada a reunião a que comparecerem todos os membros do Conselho de Administração.

Parágrafo Terceiro. As deliberações em reuniões do Conselho de Administração deverão limitar-se às matérias previstas na convocação, podendo, no entanto, ser autorizada a deliberação de matérias que não tenham sido incluídas na convocação na hipótese de a reunião ter se instalado com a presença de todos os membros do Conselho de Administração.

Artigo 24. Salvo exceções expressas neste Estatuto Social, as deliberações do Conselho de Administração serão tomadas pelo voto da maioria absoluta dos membros do Conselho de Administração.

Parágrafo Único. Todas as deliberações do Conselho de Administração constarão de atas lavradas no respectivo livro e assinadas pelos conselheiros presentes.

Artigo 25. Além das matérias previstas em lei e neste Estatuto Social, compete, exclusivamente, ao Conselho de Administração:

- (i) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, suas subsidiárias e controladas;
- (ii) aprovar quinquenalmente, revisar anualmente ou modificar a qualquer tempo o Plano de Negócios da Companhia, bem como aprovar anualmente o Orçamento, tal como elaborados pela Diretoria;
- (iii) quando não previstos no Orçamento da Companhia, aprovar a venda, locação, alienação ou qualquer outra forma de disposição de ativos efetuada pela Companhia (incluindo suas subsidiárias e controladas), em valor que ultrapasse R\$1.000.000,00 (um milhão de reais), com relação a uma transferência isolada de ativos, ou R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais), com relação ao valor total das transferências de ativos em qualquer exercício social;
- (iv) quando não prevista no Orçamento da Companhia, aprovar qualquer aquisição de ativos que resulte em uma transferência, para a Companhia e/ou para qualquer das suas subsidiárias e controladas, do fundo de comércio de uma determinada sociedade (i) em valor superior a R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), com relação a uma transferência isolada, ou (ii) em valor global superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), em qualquer exercício social;
- (v) quando não prevista no Orçamento da Companhia, aprovar a celebração, o aditamento, a renúncia a direito e/ou a rescisão de qualquer contrato ou outro instrumento que crie qualquer responsabilidade ou obrigação para a Companhia e/ou suas subsidiárias e controladas: (i) em valor superior a R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), com relação a um contrato isolado (incluindo aditivos), ou (ii) em valor superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), com relação a um conjunto de contratos relacionados (incluindo aditivos) firmados em qualquer exercício social;
- (vi) aprovar a celebração, o aditamento ou a rescisão de qualquer acordo, contrato ou compromisso que envolva a Companhia e/ou qualquer das suas subsidiárias e controladas,

de um lado, e qualquer acionista relevante, nesse conceito entendido o acionista que direta ou indiretamente possuir participação no capital social da Companhia superior a 5% (cinco por cento), diretor, conselheiro ou empregado (ou qualquer parente até o 3º grau de qualquer dessas pessoas) da Companhia e/ou de qualquer das subsidiárias e/ou controladas, de outro, exceto com relação à aquisição de fundo e comércio e/ou ativos que resulte em uma transferência, de/para a Companhia e/ou de/para qualquer das suas subsidiárias e controladas, de parte ou totalidade do fundo de comércio, cuja competência de deliberação para a aprovação será da Assembleia Geral, nos termos do artigo 15, inciso (xxi) acima;

- (vii) eleger e destituir, a qualquer momento, aceitar renúncia de, deliberar acerca de pedido de licença temporária de, designar substitutos de, qualquer Diretor da Companhia e de suas subsidiárias e controladas; fixar suas atribuições específicas, observado o disposto neste Estatuto Social;
- (viii) distribuir a remuneração global dos administradores, fixada pela Assembleia Geral, dentre os membros do Conselho de Administração e da Diretoria da Companhia, assim como distribuir a remuneração anual global dos administradores das subsidiárias da Companhia;
- (ix) fiscalizar a gestão dos Diretores da Companhia e de suas subsidiárias e controladas, examinando, a qualquer tempo, os livros e documentos, bem como solicitando informações acerca de contratos celebrados ou em via de celebração pela Companhia ou acerca de quaisquer atos da administração;
- (x) manifestar-se acerca do relatório da administração, demonstrações financeiras e contas da Diretoria a serem submetidas à Assembleia Geral, assim como dos diretores das subsidiárias e controladas;
- (xi) convocar as Assembleias Gerais nas hipóteses legalmente previstas e quando julgar conveniente, observado o quanto disposto no art. 132 da Lei das S.A. e neste Estatuto Social;
- (xii) submeter à Assembleia Geral proposta própria ou da Diretoria, nesse caso com parecer prévio, tendo como objetivo as seguintes matérias: (a) reforma deste Estatuto Social, transformação, fusão, incorporação ou cisão da Companhia;
- (xiii) quando não previsto no Orçamento, aprovar a celebração, por parte da Companhia ou por qualquer das suas subsidiárias e controladas, de qualquer contrato ou outro instrumento em relação a uma operação de mútuo, empréstimo, financiamento, linha de crédito, emissão de valores mobiliários de dívida ou outro instituto afim (ou promessa de qualquer um dos anteriores), como meio para que a Companhia ou qualquer das suas subsidiárias e controladas tenha acesso a fundos de terceiros e que consista em uma obrigação de a Companhia ou qualquer das suas subsidiárias e controladas pagar tais fundos acrescidos

de juros, cujo valor total de principal (independente dos valores individuais dos instrumentos que a compõem) ultrapasse isoladamente R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), ou ainda, cumulativamente, ultrapasse R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), durante um exercício social;

- (xiv) deliberar acerca do aumento do capital social dentro dos limites do capital autorizado nos termos do art. 8º deste Estatuto Social, fixando preço das ações a serem emitidas, a forma de subscrição e pagamento, o término e a forma para o exercício dos direitos de preferência e outras condições relativas à respectiva emissão, assim como deliberar acerca do aumento de capital social via capital autorizado das subsidiárias e controladas;
- (xv) propor a redução dos dividendos mínimos obrigatórios, a ser submetida à Assembleia Geral ou a mudança na política de distribuição de dividendos, assim como a redução dos dividendos mínimos obrigatórios ou a mudança na política de dividendos das subsidiárias e controladas da Companhia;
- (xvi) outorgar garantias ou constituir ônus de qualquer natureza sobre seus bens, direitos, ativos financeiros ou fixos, para garantir obrigações da Companhia ou das suas subsidiárias e controladas ou de terceiros (salvo se a garantia for concedida em uma operação que já tenha sido aprovada pelo Conselho de Administração, e desde que em tal aprovação tenha sido expressamente incluída a concessão de tal garantia);
- (xvii) escolher e destituir os auditores independentes da Companhia, suas subsidiárias e controladas, obrigatoriamente dentre empresas de auditoria independente de renome internacional;
- (xviii) deliberar acerca do pagamento ou crédito de juros sobre o capital próprio, pela Companhia ou por suas subsidiárias e controladas, aos acionistas, nos termos da legislação aplicável;
- (xix) autorizar o levantamento de balancetes semestrais ou com periodicidade inferior para fins de pagamento de dividendos intermediários ou juros sobre capital próprio da Companhia, suas subsidiárias e controladas, nos termos do art. 204 da Lei das S.A. e deste Estatuto Social;
- (xx) deliberar sobre a emissão de debêntures não conversíveis em ações da Companhia, suas subsidiárias e controladas, assim como deliberar acerca das condições referidas nos incisos VI a VIII do art. 59 da Lei das S.A., e deliberar ainda, sobre a emissão de debêntures conversíveis dentro do capital autorizado, nos termos do artigo 59, §2º da Lei das S.A.;
- (xxi) deliberar acerca da constituição, alteração ou encerramento de comitês de assessoramento do Conselho de Administração da Companhia, assim como aprovar seus respectivos regimentos internos e eleger seus respectivos membros;

- (xxii) deliberar acerca da aquisição e alienação, pela Companhia, suas subsidiárias e controladas, de participação societária em outras sociedades e a constituição de controladas, bem como a participação em concorrências públicas e a participação em consórcio de empresas, *joint ventures*, parcerias, acordos de *profit sharing*, etc.;
- (xxiii) dentro do limite do capital autorizado e de acordo com plano de outorga de opção de compra de ações previamente aprovado pela Assembleia Geral, outorgar opção de compra ou subscrição de ações aos empregados, administradores da Companhia, suas subsidiárias e controladas, ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia, suas subsidiárias e controladas;
- (xxiv) definir e apresentar à Assembleia Geral lista tríplice para a escolha de instituição para a preparação de laudo de avaliação das ações da Companhia, para efeitos da oferta pública de aquisição de ações da Companhia na hipótese de cancelamento do seu registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários, na forma do Capítulo VIII deste Estatuto Social, ou de saída do Nível 2, na forma do Capítulo IX deste Estatuto Social;
- (xxv) manifestar-se favorável ou contrariamente a respeito de qualquer oferta pública de aquisição de ações que tenha por objeto as ações de emissão da Companhia, por meio de parecer prévio fundamentado, divulgado em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da oferta pública de aquisição de ações, que deverá abordar, no mínimo (i) a conveniência e oportunidade da oferta pública de aquisição de ações quanto ao interesse do conjunto dos acionistas e em relação à liquidez dos valores mobiliários de sua titularidade; (ii) as repercussões da oferta pública de aquisição de ações sobre os interesses da Companhia; (iii) os planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à Companhia; (iv) outros pontos que o Conselho de Administração considerar pertinentes, bem como as informações exigidas pelas regras aplicáveis estabelecidas pela CVM;
- (xxvi) deliberar acerca da aquisição de ações e debêntures de emissão da Companhia pela própria Companhia ou de emissão de suas controladas pelas próprias controladas, para fins de cancelamento ou permanência em tesouraria, bem como acerca da sua revenda ou recolocação no mercado, observadas as normas expedidas pela CVM e legislação aplicável;
- (xxvii) manifestar-se previamente acerca de qualquer assunto a ser submetido à Assembleia Geral da Companhia;
- (xxviii) exercer as demais funções que lhe sejam atribuídas pela Assembleia Geral nos termos da Lei das S.A. e deste Estatuto Social;
- (xxix) aprovar a alteração dos atos constitutivos, qualquer emissão de ações e bônus de subscrição e qualquer outro valor mobiliário, a fusão, incorporação (inclusive incorporação de ações) ou cisão, envolvendo suas subsidiárias e controladas, exceto, quando tratar-se de: a) alteração de sede; e b) transformação do tipo societário de Sociedade Limitada para

Sociedade Anônima Fechada, cuja competência, para deliberar tais matérias, será da Diretoria da Companhia, conforme previsto no artigo 33, inciso (vi), deste Estatuto Social; e

- (xxx) deliberar acerca da avaliação de bens destinados à integralização do capital social das suas subsidiárias e controladas, exceto de subsidiárias integrais, cuja competência será da Assembleia Geral da Companhia, nos termos do artigo 15, inciso (vi) deste Estatuto Social.

Artigo 26. Os membros do Conselho de Administração que também sejam Diretores deverão abster-se de votar nas matérias previstas nas alíneas “viii”, “ix”, “x” e “xxiii” do art. 25 acima, quando as respectivas deliberações referirem-se a atos ou fatos que envolva diretamente os respectivos conselheiros, bem como com relação a qualquer matéria com a qual tenham interesse conflitante com o da Companhia.

Comitês de Assessoramento do Conselho de Administração

Artigo 27. O Conselho de Administração terá 1 (um) Comitê de Auditoria e Compliance, 1 (um) Comitê Financeiro, 1 (um) Comitê de Talentos e Remuneração, 1 (um) Comitê de Engenharia e Operação, 1 (um) Comitê de Gestão e 1 (um) Comitê de Novas Tecnologias e Prospecção, os quais exercerão funções consultivas, em conformidade com os seus respectivos regimentos internos, com o escopo principal de assessorar o Conselho de Administração nas seguintes atividades:

- (i) o Comitê de Auditoria e *Compliance* assessorará o Conselho de Administração nas atividades de avaliação e controle das auditorias independente e interna, bem como de revisar as demonstrações financeiras da Companhia;
- (ii) o Comitê Financeiro assessorará o Conselho de Administração nas atividades de avaliação de investimentos e desinvestimentos em negócios que estejam compreendidos no objeto social da Companhia e na identificação de necessidades financeiras e proposição de mecanismos para supri-las;
- (iii) o Comitê de Talentos e Remuneração assessorará o Conselho de Administração nas atividades de seleção e contratação de colaboradores, inclusive aqueles que exerçam cargos estatutários, políticas de remuneração e outras atividades relacionadas a recursos humanos;
- (iv) o Comitê de Engenharia e Operação assessorará o Conselho de Administração nas atividades de avaliação do planejamento para implantação dos projetos de geração de energia, de escolha e contratação dos fornecedores e de acompanhamento da construção, dos cronogramas e orçamentos;
- (v) o Comitê de Gestão assessorará o Conselho de Administração nas atividades de formulação das estratégias de atuação da Companhia, na definição do Plano de Negócios e

do Orçamento, no estabelecimento das metas e indicadores e no monitoramento do desempenho operacional da Companhia; e

- (vi) o Comitê de Novas Tecnologias e Prospecção assessorará o Conselho de Administração propondo e acompanhando o desenvolvimento e o estudo de novas tecnologias e novos modelos de negócios, além de propor e acompanhar o pipeline de projetos eólicos que estiverem em desenvolvimento.

Artigo 28. O Conselho de Administração elegerá 6 (seis) membros para a composição de cada um dos comitês, com mandato de 2 (dois) anos, permitida a reeleição.

Artigo 29. O funcionamento dos comitês de assessoramento do Conselho de Administração será disciplinado pelo Conselho de Administração, que deverá aprovar os respectivos regimentos internos e o disposto neste Estatuto Social.

Artigo 30. O Conselho de Administração poderá criar comitês adicionais para o seu assessoramento, designando os seus respectivos membros dentre os membros da administração da Companhia ou outras pessoas relacionadas, direta ou indiretamente, à Companhia.

Seção II. Diretoria

Artigo 31. A Diretoria será composta por até 5 (cinco) Diretores, acionistas ou não, residentes no País, eleitos pelo Conselho de Administração para um mandato de 2 (dois) anos, destituíveis a qualquer tempo, sendo permitida a cumulação de cargos e a reeleição de seus membros, sendo:

- (i) 1 (um) Diretor Presidente;
- (ii) 1 (um) Diretor Financeiro e de Relações com Investidores;
- (iii) 1 (um) Diretor de Engenharia e de Operações;
- (iv) 1 (um) Diretor de Sustentabilidade e de Comunicação; e
- (v) 1 (um) Diretor Jurídico e de Compras.

Parágrafo Primeiro. Independentemente da data da eleição dos membros da Diretoria, os respectivos mandatos terminarão na data da Assembleia Geral que examinar as contas relativas ao último exercício de suas gestões.

Parágrafo Segundo. Sem prejuízo do disposto no *caput* e no Parágrafo Primeiro deste art. 31, os membros da Diretoria permanecerão no exercício de seus cargos até a eleição e posse de seus sucessores.

Parágrafo Terceiro. No caso de impedimento ou ausência temporária de um Diretor, este será substituído por outro Diretor, escolhido pela maioria dos demais Diretores presentes, o qual acumulará interinamente as funções do substituído.

Parágrafo Quarto. Em caso de vacância de cargo da Diretoria por falecimento, renúncia ou impedimento prolongado ou permanente de membro da Diretoria, o Presidente do Conselho de Administração designará outro Diretor, o qual acumulará interinamente as funções do substituído até a reunião subsequente do Conselho de Administração ou até a data da cessação do impedimento do Diretor substituído. O Conselho de Administração deverá ratificar tal indicação feita pelo Presidente do Conselho de Administração ou nomear outro Diretor, o qual acumulará interinamente as funções do substituído até a data da cessação do impedimento do Diretor substituído.

Artigo 32. A Diretoria reunir-se-á sempre que os interesses sociais o exigirem, por convocação por qualquer de seus membros, com antecedência mínima de 2 (dois) dias úteis. A convocação das reuniões da Diretoria dar-se-á sempre por escrito, por meio de carta, telegrama, fac-símile, correio eletrônico digitalmente certificado, ou outra forma que permita a comprovação do recebimento da convocação pelo destinatário, e deverá indicar o local, data e hora da reunião, bem como a ordem do dia.

Parágrafo Primeiro. As reuniões da Diretoria serão realizadas, preferencialmente, na sede da Companhia. Serão admitidas reuniões por meio de teleconferência ou videoconferência ou por qualquer outro meio de comunicação que permita a identificação do membro e a comunicação simultânea com as demais pessoas presentes à reunião. A participação nas reuniões realizadas por estes meios será considerada presença pessoal na referida reunião. Nesse caso, os membros que participarem remotamente da reunião da Diretoria poderão expressar seus votos por meio de carta, fac-símile, correio eletrônico digitalmente certificado ou qualquer outro meio idôneo, devendo uma cópia ser arquivada na sede da Companhia juntamente com o original assinado da ata.

Parágrafo Segundo. Independentemente das formalidades de convocação, será considerada regularmente instalada a reunião a que comparecerem todos os membros da Diretoria.

Parágrafo Terceiro. As reuniões da Diretoria instalar-se-ão, em primeira convocação, com a presença da maioria dos seus membros. Em segunda convocação, que deverá ser objeto de nova convocação aos Diretores na forma do art. 32 acima, a reunião se instalará com qualquer número de Diretores.

Parágrafo Quarto. Salvo exceções expressas neste Estatuto Social, as deliberações da Diretoria serão tomadas pelo voto da maioria dos membros presentes às reuniões.

Parágrafo Quinto. Todas as deliberações da Diretoria constarão de atas lavradas no respectivo livro e assinadas pelos diretores presentes.

Artigo 33. Compete à Diretoria a prática de todos os atos necessários à realização dos fins sociais e ao regular funcionamento da Companhia, desde que observado as disposições previstas em lei e neste Estatuto Social. Compete, especialmente, à Diretoria:

- (i) apresentar à Assembleia Geral, depois de submetidas ao parecer do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, o relatório da administração e as demonstrações financeiras previstas em lei, bem como a proposta de destinação dos lucros do exercício;
- (ii) fixar, com base na orientação do Conselho de Administração, a política de investimento e financeira da Companhia;
- (iii) representar a Companhia ativa e passivamente, judicial e extrajudicialmente, respeitadas as condições do art. 35 deste Estatuto Social;
- (iv) transigir, renunciar, desistir, firmar compromissos, contrair obrigações, confessar dívidas e fazer acordos, adquirir, alienar e onerar bens móveis e imóveis dentre dos limites previstos neste Estatuto Social e nas deliberações do Conselho de Administração;
- (v) praticar todos os atos visando à consecução do objeto social e do regular funcionamento da Companhia;
- (vi) aprovar: a) as alterações nos atos constitutivos de subsidiárias e controladas, relativos a: a.i) alteração de sede; e a.ii) transformação do tipo societário de Sociedade Limitada para Sociedade Anônima Fechada; e
- (vii) autorizar os aumentos de capital social das subsidiárias e controladas, dentro dos limites aprovados pelo Conselho de Administração da Companhia.

Parágrafo Primeiro. Compete ao Diretor Presidente, além de coordenar a ação dos Diretores e de dirigir a execução das atividades relacionadas com o planejamento geral da Companhia: (i) presidir as reuniões da Diretoria; (ii) promover a execução e implementação das políticas, estratégias, orçamentos, projetos de investimento e demais condições do plano de negócios da Companhia; (iii) representar institucionalmente a Companhia; (iv) exercer a supervisão geral das competências e atribuições da Diretoria; (v) manter os membros do Conselho de Administração informados acerca das atividades da Companhia e do andamento de suas operações; (vi) exercer outras atividades que lhe forem atribuídas pelo Conselho de Administração; e (vii) receber e analisar a possibilidade e viabilidade das solicitações dos acionistas quanto a conversão de ações ordinárias em ações preferenciais, observado o disposto no artigo 6º acima.

Parágrafo Segundo. Compete ao Diretor de Engenharia e de Operações, dentre outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas: (i) colaborar com o planejamento, engenharia, operação e manutenção dos projetos de geração de energia elétrica da Companhia; (ii) desenvolver e responder tecnicamente pelos projetos de engenharia que serão implementados ou considerados para a tomada de decisão de novos negócios da Companhia; (iii) planejar,

coordenar, organizar, supervisionar e dirigir as atividades relativas à implantação de projetos de geração de energia elétrica da Companhia; (iv) responsabilizar-se pela operação e manutenção dos projetos de geração de energia elétrica da Companhia, bem como pela supervisão de empresas contratadas para este objetivo; e (v) demais atividades técnicas e operacionais da Companhia.

Parágrafo Terceiro. Compete ao Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, dentre outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas: (i) planejar, coordenar, organizar, supervisionar e dirigir as atividades relativas às operações de natureza administrativa e financeira da Companhia; (ii) gerir as finanças consolidadas da Companhia; (iii) propor as metas para o desempenho e os resultados das diversas áreas da Companhia, o orçamento da Companhia, acompanhar os resultados da Companhia, preparar as demonstrações financeiras e o relatório anual da administração da Companhia; (iv) coordenar a avaliação e implementação de aplicações financeiras, incluindo financiamentos, no interesse da Companhia; (v) representar a Companhia perante a CVM, acionistas, investidores, bolsas de valores, Banco Central do Brasil e demais órgãos relacionados às atividades desenvolvidas no mercado de capitais; (vi) planejar, coordenar e orientar o relacionamento e a comunicação entre a Companhia e seus investidores, a CVM e as entidades onde os valores mobiliários da Companhia sejam admitidos à negociação; (vii) planejar, coordenar e representar a Companhia em emissões e distribuição de instrumentos de capital; (viii) propor diretrizes e normas para as relações com os investidores da Companhia; (ix) observar as exigências estabelecidas pela legislação do mercado de capitais em vigor e divulgar ao mercado as informações relevantes sobre a Companhia e seus negócios; (x) guardar os livros societários e zelar pela regularidade dos assentamentos neles feitos; (xi) supervisionar os serviços realizados pela instituição financeira depositária das ações relativas ao quadro acionário, tais como, sem se limitar, o pagamento de dividendos e bonificações, compra, venda e transferência de ações; e (xii) zelar pelo cumprimento das regras de governança corporativa e das disposições estatutárias e legais relacionadas ao mercado de valores mobiliários; (xiii) planejar, coordenar, organizar, supervisionar e dirigir as atividades relativas ao desenvolvimento e a implementação dos novos negócios da Companhia; (xiv) coordenar a avaliação, estruturação e implementação de oportunidades de investimentos em outras sociedades (fusões e aquisições); e (xv) coordenar a avaliação, estruturação e implementação de oportunidades de investimentos em projetos de geração ou comercialização de energia.

Parágrafo Quarto. Compete ao Diretor de Sustentabilidade e de Comunicação dentre outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas: (i) planejar, sugerir, definir e coordenar os procedimentos socioambientais a serem adotados pela Companhia; (ii) responsabilizar-se pelos aspectos socioambientais das atividades realizadas pela Companhia; (iii) definir e acompanhar a execução de novas práticas socioambientais nos projetos a serem implementados pela Companhia; e (iv) planejar, sugerir, e definir as atividades de comunicação empresarial (inclusive imprensa), sustentabilidade, e relacionamento com as comunidades.

Parágrafo Quinto. Compete ao Diretor Jurídico e de Compras, dentre outras atribuições que lhe venham a ser estabelecidas: (i) coordenar e supervisionar o departamento jurídico e compras da Companhia; (ii) prestar aconselhamento jurídico e de compras nas atividades da Companhia; (iii) coordenar consultores e advogados externos, acompanhando os processos administrativos e judiciais relacionados à Companhia; (iv) conduzir os processos de compras de suprimentos e equipamentos necessários para o desenvolvimentos dos projetos da Companhia; (v) coordenar e acompanhar o relacionamento da Companhia com os seus fornecedores; (vi) promover a manutenção, conservação e modernização das instalações administrativas da Companhia; e (vii) exercer outras funções ou atribuições que lhe forem, de tempos em tempos, determinadas pelo Diretor Presidente.

Artigo 34. O Conselho de Administração poderá deliberar pela união das competências de qualquer diretoria da Companhia, observado o disposto no parágrafo quarto do artigo 31 deste Estatuto Social.

Artigo 35. A Companhia considerar-se-á obrigada quando representada:

- (i) conjuntamente por 2 (dois) Diretores;
- (ii) conjuntamente por 1 (um) Diretor e 1 (um) procurador, de acordo com a extensão dos poderes que lhe houverem sido conferidos no instrumento de mandato;
- (iii) conjuntamente por 2 (dois) procuradores, de acordo com a extensão dos poderes que lhe houverem sido conferidos no instrumento de mandato; e
- (iv) isoladamente por 1 (um) Diretor ou 1 (um) procurador, para a prática dos atos referidos no Parágrafo Terceiro, *infra*.

Parágrafo Primeiro. Na constituição de procuradores, a Companhia deverá ser representada, na forma prevista no item “i” deste art. 35.

Parágrafo Segundo. Salvo quando para fins judiciais, os demais mandatos outorgados pela Companhia deverão ter prazo de vigência determinado, o qual, em nenhuma hipótese, deverá ser superior a 1 (um) ano.

Parágrafo Terceiro. A representação da Companhia na forma prevista no item “iv” deste art. 35 limita-se: (i) à representação da Companhia como acionista ou quotista nas Assembleias Gerais ou reuniões de quotistas das sociedades por ela controladas ou nas quais detenha qualquer participação societária; (ii) à representação perante quaisquer órgãos ou repartições públicas federais, estaduais e municipais, inclusive para fins judiciais; (iii) ao endosso de cheques para depósito em contas bancárias da Companhia; (iv) à representação perante sindicatos; (v) aos atos de admissão, suspensão ou demissão de empregados ou representação da Companhia em acordos trabalhistas; e (vi) conforme os poderes constantes do respectivo instrumento de mandato outorgado como condição da celebração de determinado contrato, neste caso exclusivamente para a prática de atos específicos.

CAPÍTULO V. CONSELHO FISCAL

Artigo 36. O Conselho Fiscal, de caráter não permanente, será composto, quando instalado, por, no mínimo, 3 (três) e, no máximo, 5 (cinco) membros efetivos e suplentes em igual número, acionistas ou não, que terão as atribuições previstas em lei. A composição do Conselho Fiscal deverá obedecer ao disposto no art. 161, §4º da Lei das S.A.

Parágrafo Primeiro. O prazo de mandato dos membros do Conselho Fiscal, quando instalado, encerrar-se-á na Assembleia Geral Ordinária subsequente à qual houve a respectiva eleição, sendo permitida a reeleição.

Parágrafo Segundo. A remuneração de seus membros será determinada pela Assembleia Geral que os eleger, observado o disposto no art. 162, § 3º, da Lei das S.A.

Parágrafo Terceiro. Quando instalado, o Conselho Fiscal se reunirá, nos termos da lei, sempre que necessário e analisará, ao menos trimestralmente, as demonstrações financeiras. As convocações para as reuniões do Conselho Fiscal serão realizadas por qualquer de seus membros com 5 (cinco) dias de antecedência.

Parágrafo Quarto. Independentemente das formalidades de convocação, será considerada regularmente instalada a reunião a que comparecerem todos os membros do Conselho Fiscal.

Parágrafo Quinto. O Conselho Fiscal se manifesta por maioria absoluta de votos, presente a maioria dos seus membros.

Parágrafo Sexto. Os membros do Conselho Fiscal tomarão posse mediante a assinatura do termo respectivo, lavrado em livro próprio.

Parágrafo Sétimo. A posse dos membros do Conselho Fiscal estará condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal, nos termos do Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA, bem como ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis.

CAPÍTULO VI. DEFESA EM PROCESSOS JUDICIAIS E ADMINISTRATIVOS

Artigo 37. A Companhia assegurará aos membros do Conselho de Administração, da Diretoria e do Conselho Fiscal ou aos membros de quaisquer órgãos sociais com funções técnicas destinados a aconselhar os administradores, quando legalmente possível, a defesa em processos judiciais e administrativos propostos por terceiros, durante ou após os respectivos mandatos, por atos praticados no exercício de suas funções, devendo a Companhia manter contrato de seguro para a cobertura de despesas processuais, honorários advocatícios e indenizações decorrentes dos referidos processos.

Parágrafo Primeiro. A garantia prevista no *caput* deste art. 37 estende-se aos empregados que regularmente atuarem em cumprimento de mandato outorgado pela Companhia.

Parágrafo Segundo. Se ficar comprovado que o membro do Conselho de Administração, da Diretoria, do Conselho Fiscal ou de quaisquer órgãos sociais com funções técnicas destinados a aconselhar os administradores ou, ainda, o empregado concorreu com dolo ou culpa para o evento que ensejou o processo judicial ou administrativo, este deverá ressarcir a Companhia de todos os custos, despesas e prejuízos a ela causados, quando não cobertos por seguro.

CAPÍTULO VII. ALIENAÇÃO DO PODER DE CONTROLE DA COMPANHIA

Artigo 38. A Alienação de Controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o Adquirente se obrigue a efetivar oferta pública de aquisição das demais ações dos outros acionistas da Companhia, observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente e na Seção VIII do Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA, de forma a assegurar que os acionistas detentores de ações ordinárias e preferenciais recebam tratamento igualitário àquele dado ao Acionista Controlador Alienante, inclusive que recebam um valor por ação correspondente a 100% (cem por cento) do valor pago por ação ao Acionista Controlador Alienante.

Parágrafo Único. Para os fins deste Estatuto Social, os termos Acionista Controlador, Acionista Controlador Alienante, Adquirente, Alienação de Controle da Companhia e Poder de Controle, terão o sentido que lhes é atribuído pelo Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA.

Artigo 39. A oferta pública de aquisição de ações, referida no art. 38 deste Estatuto Social, também deverá ser realizada: (i) quando houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações emitidas pela Companhia, que venha a resultar na Alienação de Controle da Companhia; e (ii) em caso de alienação de controle de sociedade que detenha o Poder de Controle da Companhia, sendo que, nesse caso, o Acionista Controlador Alienante ficará obrigado a declarar à BM&FBOVESPA o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que o comprove.

Parágrafo Único. Também estará obrigado a efetivar a oferta pública nos termos do art. 38 deste Estatuto Social aquele que vier a adquirir o Poder de Controle da Companhia em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o Acionista Controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações. Nessa hipótese, o Adquirente deverá pagar, nos termos a seguir indicados, quantia equivalente à diferença entre o preço da oferta pública e o valor pago por ação eventualmente adquirida em bolsa nos 6 (seis) meses anteriores à data da aquisição do Poder de Controle, devidamente atualizado até a data do pagamento. Referida quantia deverá ser distribuída entre todas as pessoas que venderam ações da Companhia nos pregões em que o Adquirente realizou as aquisições, proporcionalmente ao saldo líquido vendedor diário de cada uma, cabendo à BM&FBOVESPA operacionalizar a distribuição, nos termos de seus regulamentos.

Artigo 40. Em qualquer hipótese dos arts. 38 ou 39, o Acionista Controlador Alienante e o Comprador deverão entregar à BM&FBOVESPA declaração contendo o preço e demais condições

da operação de Alienação de Controle da Companhia na data de fechamento de referida operação.

Artigo 41. Havendo divergência quanto à caracterização de Alienação de Controle da Companhia, quanto à obrigatoriedade de realização de oferta pública de aquisição de ações ou relativa às condições dessa oferta, esta divergência será dirimida por meio de arbitragem, na forma do Capítulo XII deste Estatuto Social.

Artigo 42. O Acionista Controlador Alienante não transferirá a propriedade de suas ações e a Companhia não registrará qualquer transferência de ações ao Adquirente, ou àquele(s) que vier(em) a deter o Poder de Controle da Companhia, enquanto este(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores, nos termos do disposto no Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA, que deverá ser imediatamente enviado à BM&FBOVESPA.

Parágrafo Único. A Companhia não registrará em sua sede qualquer acordo de acionistas que disponha acerca do exercício do Poder de Controle enquanto os seus signatários não subscreverem o Termo de Anuência dos Controladores referido no *caput* deste art. 42, que deverá ser imediatamente enviado à BM&FBOVESPA.

CAPÍTULO VIII. CANCELAMENTO DE REGISTRO DE COMPANHIA ABERTA

Artigo 43. O cancelamento de registro da Companhia como companhia aberta perante a CVM deverá ser precedido de oferta pública de aquisição de ações feita pelo Acionista Controlador ou pela Companhia e deverá ter como preço mínimo, obrigatoriamente, o valor econômico da Companhia, determinado em laudo de avaliação, mediante a utilização de metodologia reconhecida ou com base em outro critério que venha a ser definido pela CVM.

Parágrafo Primeiro. O laudo de avaliação deverá ser elaborado por instituição ou empresa especializada, com experiência comprovada e independência quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e Acionista Controlador, bem como satisfazer os demais requisitos do §1º do art. 8º da Lei das S.A. e conter a responsabilidade prevista no §6º de referido art. 8º. Os custos incorridos com a elaboração do laudo serão arcados integralmente pelo ofertante.

Parágrafo Segundo. Para fins da oferta pública de que trata o Capítulo VIII deste Estatuto Social, compete privativamente à Assembleia Geral escolher a empresa especializada responsável pela determinação do valor econômico da Companhia a partir de apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplece (“Empresa Especializada”). A Assembleia Geral para a escolha da Empresa Especializada que, caso instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total de Ações em Circulação e, em segunda convocação, com a presença de qualquer número de acionistas representantes das Ações em Circulação. Consideram-se “Ações em Circulação” para fins deste Estatuto Social todas as ações emitidas pela Companhia, exceto as detidas pelo Acionista Controlador, por pessoas a ele vinculadas, pelos administradores da Companhia e aquelas mantidas em tesouraria. A deliberação

acerca da seleção da Empresa Especializada deverá ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes das Ações em Circulação presentes na respectiva Assembleia Geral, sendo que a cada ação, independentemente de espécie ou classe, corresponderá o direito a um voto.

Artigo 44. Quando informada ao mercado a decisão de se proceder ao cancelamento do registro de companhia aberta, o ofertante deverá divulgar o valor máximo por ação ou lote de mil ações pelo qual formulará a oferta pública.

Parágrafo Primeiro. A oferta pública ficará condicionada a que o valor econômico, conforme apurado no laudo de avaliação a que se refere o art. 43, não seja superior ao valor divulgado pelo ofertante, conforme previsto no *caput* deste art. 44.

Parágrafo Segundo. Caso o valor econômico determinado no laudo de avaliação seja superior ao valor informado pelo ofertante, a decisão de se proceder ao cancelamento do registro de companhia aberta ficará revogada, exceto se o ofertante concordar expressamente em formular a oferta pública pelo valor econômico, conforme apurado no referido laudo de avaliação, devendo o ofertante divulgar ao mercado a decisão que tiver adotado.

CAPÍTULO IX. SAÍDA DO NÍVEL 2

Artigo 45. A Companhia somente poderá deixar de integrar o Nível 2, seja para que as ações da Companhia passem a ter registro para negociação fora do Nível 2 ou seja em razão de reorganização societária em que a sociedade resultante não seja classificada como detentora desse mesmo Nível de Governança Corporativa no prazo de até 120 dias contados da data da assembleia que aprovou a referida operação, mediante (i) aprovação prévia em Assembleia Geral e comunicação à BM&FBOVESPA por escrito com antecedência prévia de 30 (trinta) dias; (ii) realização pelo Acionista Controlador de oferta pública de aquisição de ações de titularidade dos demais acionistas da Companhia, aplicando-se a esta oferta as mesmas condições previstas no Capítulo VIII deste Estatuto Social, especialmente com relação às regras para a apuração do valor econômico da Companhia, que deverá ser o preço mínimo ofertado; e (iii) comunicação à BM&FBOVESPA e divulgação ao mercado acerca da oferta pública anteriormente mencionada imediatamente após a realização da Assembleia Geral da Companhia que houver aprovado referida descontinuidade.

Parágrafo Primeiro. O Acionista Controlador da Companhia estará dispensado de proceder à oferta pública prevista no *caput* deste art. 45 na hipótese de a saída da Companhia do Nível 2 ocorrer em função (i) da listagem de suas ações para negociação no segmento especial da BM&FBOVESPA denominado “Novo Mercado”, no prazo previsto para realização da oferta pública; ou (ii) de reorganização societária em que a sociedade resultante tenha suas ações listadas para negociação no Nível 2 ou no Novo Mercado da BM&FBOVESPA, no prazo de até 120 dias contados da data da assembleia que aprovou a referida aprovação.

Parágrafo Segundo. Ficará dispensada a realização da Assembleia Geral a que se refere o *caput* deste art. 45 caso a saída do Nível 2 ocorra em razão de cancelamento de registro de companhia aberta.

Artigo 46. Na hipótese de não haver Acionista Controlador, caso seja deliberada a saída da Companhia do Nível 2 para que os valores mobiliários por ela emitidos passem a ter registro para negociação fora do Nível 2, ou em virtude de operação de reorganização societária, na qual a sociedade resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Nível 2 ou no Novo Mercado no prazo de 120 (cento e vinte) dias contados da data da assembleia geral que aprovou a referida operação, a saída estará condicionada à realização de oferta pública de aquisição de ações nas mesmas condições previstas no artigo 45 acima.

Parágrafo Primeiro. A referida assembleia geral deverá definir o(s) responsável(is) pela realização da oferta pública de aquisição de ações, o(s) qual(is), presente(s) na assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a oferta.

Parágrafo Segundo. Na ausência de definição dos responsáveis pela realização da oferta pública de aquisição de ações, no caso de operação de reorganização societária, na qual a companhia resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Nível 2, caberá aos acionistas que votaram favoravelmente à reorganização societária realizar a referida oferta.

Artigo 47. A saída da Companhia do Nível 2 em razão de descumprimento de obrigações constantes do Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA, está condicionada à efetivação de oferta pública de aquisição de ações, no mínimo, pelo Valor Econômico das ações, a ser apurado em laudo de avaliação de que trata o artigo 43 deste Estatuto, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Parágrafo Primeiro. O Acionista Controlador deverá efetivar a oferta pública de aquisição de ações prevista no *caput* desse artigo.

Parágrafo Segundo. Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída do Nível 2 referida no *caput* decorrer de deliberação da assembleia geral, os acionistas que tenham votado a favor da deliberação que implicou o respectivo descumprimento deverão efetivar a oferta pública de aquisição de ações prevista no *caput*.

Parágrafo Terceiro. Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída do Nível 2 referida no *caput* ocorrer em razão de ato ou fato da administração, os Administradores da Companhia deverão convocar assembleia geral de acionistas cuja ordem do dia será a deliberação sobre como sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento do Nível 2 ou, se for o caso, deliberar pela saída da Companhia do Nível 2.

Parágrafo Quarto. Caso a assembleia geral mencionada no Parágrafo Terceiro acima delibere pela saída da Companhia do Nível 2, a referida assembleia geral deverá definir o(s) responsável(is)

pela realização da oferta pública de aquisição de ações prevista no caput, o(s) qual(is), presente(s) na assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a oferta.

Artigo 48. Caso ocorra alienação do controle da Companhia em até 12 (doze) meses após a data em que a Companhia tiver deixado de integrar o Nível 2, o Acionista Controlador Alienante e o Adquirente, conjunta e solidariamente, estarão obrigados a realizar oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas da Companhia pelo preço e nas condições obtidas pelo Acionista Controlador Alienante na alienação de suas próprias ações, devidamente atualizado, observando-se as mesmas regras constantes do Capítulo VII deste Estatuto Social.

Parágrafo Único. Se o preço obtido pelo Acionista Controlador Alienante na alienação de suas próprias ações for superior ao valor da oferta pública de saída realizada de acordo com as demais disposições do Capítulo VIII deste Estatuto Social, o Acionista Controlador Alienante e o Adquirente ficarão, conjunta e solidariamente, obrigados a pagar a diferença de valor apurada aos aceitantes da respectiva oferta pública, nas mesmas condições previstas no *caput* deste art. 48.

CAPÍTULO X. EXERCÍCIO SOCIAL E DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS

Artigo 49. O exercício social iniciará em 1º de janeiro e terminará em 31 de dezembro de cada ano, quando serão elaboradas as demonstrações financeiras previstas na legislação aplicável.

Artigo 50. Do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados, se houver, e a provisão para o imposto sobre a renda e contribuição social sobre o lucro líquido.

Artigo 51. Os lucros líquidos apurados serão destinados sucessivamente e nesta ordem, observado o disposto no Capítulo XVI da Lei das S.A.:

- (i) 5% (cinco por cento) serão aplicados, antes de qualquer outra destinação, na constituição da Reserva Legal, que não excederá 20% (vinte por cento) do capital social;
- (ii) uma parcela, por proposta dos órgãos da administração e mediante deliberação da Assembleia Geral, poderá ser destinada à formação de Reservas para Contingências, na forma prevista no art. 195 da Lei das S.A.;
- (iii) uma parcela será destinada ao pagamento do dividendo obrigatório aos acionistas, conforme previsto no art. 52, *infra*;
- (iv) no exercício em que o montante do dividendo obrigatório ultrapassar a parcela realizada do lucro do exercício, a Assembleia Geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar o excesso à constituição de Reserva de Lucros a Realizar, observado o disposto no art. 197 da Lei das S.A.;

- (v) uma parcela, por proposta dos órgãos da administração e mediante deliberação da Assembleia Geral, poderá ser retida com base em orçamento de capital previamente aprovado, nos termos do art. 196 da Lei das S.A.; e
- (vi) o lucro remanescente, por proposta dos órgãos de administração, será totalmente destinado à constituição da Reserva de Investimentos, observado o disposto no Parágrafo Único, *infra*, deste art. 51 e no art. 194 da Lei das S.A.

Parágrafo Único. A Reserva de Investimentos tem as seguintes características:

- (i) sua finalidade é preservar a integridade do patrimônio social, a capacidade de investimento da Companhia e a manutenção da participação da Companhia em suas controladas e coligadas;
- (ii) será destinado à Reserva de Investimento o saldo remanescente do lucro líquido de cada exercício, após as deduções referidas nos itens “i” a “v” do *caput* deste art. 51;
- (iii) a Reserva de Investimento deverá observar o limite previsto no art. 199 da Lei das S.A.; e
- (iv) sem prejuízo do disposto no item “i” deste Parágrafo Único do art. 51, a Reserva de Investimento poderá ser utilizada para pagamento de dividendos ou juros sobre capital próprio aos acionistas.

Artigo 52. Os acionistas terão o direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, diminuído ou acrescido dos seguintes valores: (i) importância destinada à constituição da Reserva Legal conforme art. 51, *caput*, item “i”, *supra*; e (ii) importância destinada à formação da Reserva para Contingências (art. 51, *caput*, item “ii”, *supra*) e reversão dessa reserva formada em exercícios anteriores.

Parágrafo Primeiro. O pagamento do dividendo obrigatório poderá ser limitado ao montante do lucro líquido que tiver sido realizado, nos termos da lei.

Parágrafo Segundo. Os lucros registrados na reserva de lucros a realizar, quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização.

Parágrafo Terceiro. O dividendo previsto neste art. 52 não será obrigatório no exercício social em que a Diretoria informar à Assembleia Geral ser o seu pagamento incompatível com a situação financeira da Companhia, observado o disposto no art. 202, §§ 4º e 5º da Lei das S.A.

Artigo 53. Por determinação do Conselho de Administração, a Diretoria poderá levantar balanços semestrais, intermediários ou intercalares da Companhia. O Conselho de Administração, *ad referendum* da Assembleia Geral, poderá declarar dividendos ou juros sobre capital próprio à conta de lucros apurados em tais balanços, ou à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes. A critério do Conselho de Administração, os dividendos e os juros sobre o capital

próprio pagos aos acionistas poderão ser considerados antecipação e imputados ao dividendo obrigatório referido no art. 52 acima.

CAPÍTULO XI. EMISSÃO DE UNITS

Artigo 54. A Companhia poderá patrocinar a emissão de certificados de depósito de ações de sua emissão (“Units” ou “Unit”).

Parágrafo Primeiro. Cada Unit representará 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia e somente será emitida: (i) mediante solicitação dos acionistas que detenham ações em quantidade necessária à composição das Units, conforme o Parágrafo Segundo *infra*, observadas as regras a serem fixadas pelo Conselho de Administração de acordo com o disposto neste Estatuto Social; (ii) mediante deliberação do Conselho de Administração da Companhia, em caso de aumento de capital dentro do limite de capital autorizado com a emissão de novas ações a serem representadas por Units; ou (iii) nos casos previstos no art. 56, Parágrafo Segundo, e no art. 57 deste Estatuto Social.

Parágrafo Segundo. Somente ações livres de ônus e gravames poderão ser objeto de depósito para a emissão de Units.

Artigo 55. As Units terão a forma escritural e, exceto na hipótese de cancelamento das Units, a propriedade das ações representadas pelas Units somente será transferida mediante transferência das Units.

Parágrafo Primeiro. O titular de Units terá o direito de, a qualquer tempo, solicitar à instituição financeira depositária o cancelamento das Units e a entrega das respectivas ações depositadas, observadas as regras a serem fixadas pelo Conselho de Administração de acordo com o disposto neste Estatuto Social.

Parágrafo Segundo. O Conselho de Administração da Companhia poderá, a qualquer tempo, suspender, por prazo determinado, a possibilidade de cancelamento de Units prevista no Parágrafo Primeiro deste art. 55, no caso de início de oferta pública de distribuição primária e/ou secundária de Units, no mercado local e/ou internacional, sendo que neste caso o prazo de suspensão não poderá ser superior a 30 (trinta) dias.

Parágrafo Terceiro. As Units sujeitas a ônus, gravames ou embaraços não poderão ser canceladas.

Artigo 56. As Units conferirão aos seus titulares os mesmos direitos e vantagens das ações subjacentes.

Parágrafo Primeiro. O direito de participar das Assembleias Gerais da Companhia e nelas exercer todas as prerrogativas conferidas às ações representadas pelas Units, mediante comprovação de sua titularidade, cabe exclusivamente ao titular das Units. O titular da Unit

poderá ser representado nas Assembleias Gerais da Companhia por procurador nos termos da Lei das S.A. e deste Estatuto Social.

Parágrafo Segundo. Na hipótese de desdobramento, grupamento, bonificação ou emissão de novas ações mediante a capitalização de lucros ou reservas, serão observadas as seguintes regras com relação às Units:

- (i) caso ocorra aumento da quantidade de ações de emissão da Companhia, a instituição financeira depositária registrará o depósito das novas ações e creditará novas Units na conta dos respectivos titulares, de modo a refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, guardada sempre a proporção de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações que não forem passíveis de constituir Units serão creditadas diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units; e
- (ii) caso ocorra redução da quantidade de ações de emissão da Companhia, a instituição financeira depositária debitará as contas de depósito de Units dos titulares das ações grupadas, efetuando o cancelamento automático de Units em número suficiente para refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, guardada sempre a proporção de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações remanescentes que não forem passíveis de constituir Units serão entregues diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units.

Artigo 57. No caso de exercício do direito de preferência para a subscrição de ações de emissão da Companhia, se houver, a instituição financeira depositária criará novas Units no livro de registro de Units escriturais e creditará tais Units aos respectivos titulares, de modo a refletir a nova quantidade de ações preferenciais e ações ordinárias de emissão da Companhia depositadas na conta de depósito vinculada às Units, observada sempre a proporção de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações que não forem passíveis de constituir Units serão creditadas diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units. No caso de exercício do direito de preferência para a subscrição de outros valores mobiliários de emissão da Companhia, não haverá o crédito automático de Units.

Artigo 58. Os titulares de Units terão direito ao recebimento de ações decorrentes de cisão, incorporação ou fusão envolvendo a Companhia.

CAPÍTULO XII. JUÍZO ARBITRAL

Artigo 59. A Companhia, seus acionistas, administradores e os membros do Conselho Fiscal obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado da BM&FBOVESPA, de acordo com seu respectivo Regulamento de Arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das S.A., neste Estatuto Social, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo

Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA, do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, do Regulamento de Aplicação de Sanções Pecuniárias e do Contrato de Participação no Nível 2 de Governança Corporativa.

Parágrafo Único. A lei brasileira será a única aplicável ao mérito de toda e qualquer controvérsia, bem como à execução, interpretação e validade da presente cláusula compromissória. O procedimento arbitral terá lugar na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, local onde deverá ser proferida a sentença arbitral. A arbitragem deverá ser administrada pela própria Câmara de Arbitragem do Mercado, sendo conduzida e julgada de acordo com as disposições pertinentes de seu Regulamento de Arbitragem.

Artigo 60. As disposições do Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA prevalecerão sobre as disposições estatutárias, nas hipóteses de prejuízo aos direitos dos destinatários das ofertas públicas previstas neste Estatuto.

CAPÍTULO XIII. ACORDOS DE ACIONISTAS

Artigo 61. A Companhia observará os acordos de acionistas, arquivados na sua sede, que dispuserem sobre as restrições à circulação de ações, preferência para adquiri-las, o exercício de voto, ou do poder de controle, nas Assembleias Gerais e nas Reuniões do Conselho de Administração, cumprindo-lhe fazer com que (i) a instituição financeira depositária os anote no extrato da conta de depósito fornecido ao acionista; e (ii) o Presidente da Reunião do Conselho de Administração ou a mesa diretora da Assembleia Geral, conforme o caso, recuse a validade de voto proferido contra suas disposições.

**ANEXO II – LAUDO DE AVALIAÇÃO DAS AÇÕES DA BRASIL PCH, PARA FINS DO DISPOSTO NO
ARTIGO 256 DA LEI DAS SOCIEDADES POR AÇÕES**

Renova Energia S.A.

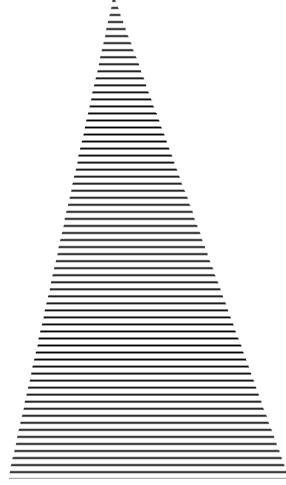
Transação: Aquisição dos ativos de geração da Brasil PCH pela
Renova Energia

**Avaliação Econômico-Financeira de ativos de geração da
Brasil PCH**

Data-Base: 31 de dezembro de 2012

20 de agosto de 2013

Estritamente confidencial



Building a better
working world

Belo Horizonte, 20 de agosto de 2013

Renova Energia S.A.
Av. Roque Petroni Júnior, 999 - 4º Andar
Vila Gertrudes
CEP: 04707-910
São Paulo/SP

Prezados Senhores,

Este laudo de avaliação é uma cópia fiel do laudo de avaliação dos ativos de geração da Brasil PCH S.A. (doravante denominada "Brasil PCH" ou "Empresa") enviado à Companhia Energética de Minas Gerais S.A. (doravante "CEMIG"), datado de 22 de abril de 2013. Os valores contidos neste laudo foram baseados nas mesmas premissas e análises ora consideradas para a CEMIG.

Conforme solicitação de V.Sa., apresentamos o laudo de avaliação econômico-financeira dos ativos de geração de energia hidrelétrica da Brasil PCH S.A., referente ao eventual processo de aquisição pela Renova Energia S.A. (doravante "Renova"), na data-base de 31 de dezembro de 2012.

O objetivo do presente trabalho é estimar o valor justo de alguns ativos de geração da Brasil PCH, a fim de auxiliar no processo interno de decisão da Administração da Renova quanto à eventual aquisição destes ativos.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologia por nós utilizados, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa/expectativa de valor justo dos ativos de geração da Brasil PCH.

Este Laudo foi preparado em observância ao disposto no §1º do artigo 256 da Lei 6.404/76, que referencia o §1º do artigo 8º da mesma Lei, bem como em suas alterações posteriores.

Os ativos de geração da Brasil PCH são compostos por 13 (treze) PCHs (Pequenas Centrais Hidrelétricas), doravante denominados "Empreendimentos". O valor justo dos Empreendimentos foi estimado com

base na projeção dos fluxos de caixa futuros dos Empreendimentos e, sendo assim, a estimativa/expectativa de valor justo dos mesmos foi baseada na metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (FCD), sob a ótica do *Free Cash Flow to Equity* (FCFE).

A denominação e o período projetivo considerado para cada PCH avaliada é apresentado na capítulo 5 deste Laudo.

Como resultado final do presente trabalho, obtivemos a estimativa/expectativa do valor justo de 100% dos ativos de geração da Brasil PCH de aproximadamente R\$ 1.317.838 mil (um bilhão, trezentos e dezessete milhões, e oitocentos e trinta e oito mil reais).

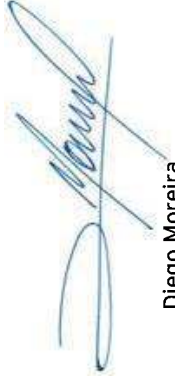
Adicionalmente, apresentamos um cenário de sensibilidade, com o intuito de auxiliar na análise da viabilidade do investimento levando em consideração uma taxa de desconto de 8,0%, calculada internamente pela Renova, considerando a metodologia de FCFE (*Free Cash Flow to Equity*), cujo valor totaliza aproximadamente R\$ 1.321.091 mil (um bilhão, trezentos e vinte e um milhões, e noventa e um mil reais) para os ativos de geração da Brasil PCH. Não obstante, simulamos algumas variações nas taxas de desconto conforme solicitado pela Administração. O detalhamento de todas as premissas sensibilizadas pode ser observado no capítulo 8 deste Laudo.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Renova e a atenção dispensada pelos seus executivos e funcionários durante a execução deste trabalho. Caso haja quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais, entre em contato com o Sr. Otávio A. A. Bachir pelo telefone (+55) 21 3263 7243.

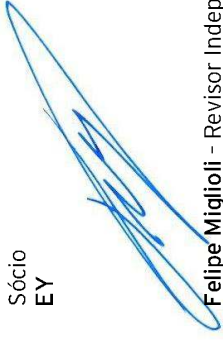
Atenciosamente,



Otávio A. A. Bachir
Sócio
EY



Diego Moreira
Gerente
EY



Felipe Miglioli - Revisor Independente
Gerente Sênior Executivo
EY

Índice

1. Sumário Executivo	9
1.1 O Projeto.....	10
1.2 Sumário da Avaliação	12
2. Introdução	15
2.1 Contexto, Objetivo e Considerações Gerais da Avaliação.....	16
2.2 Metodologia de Avaliação.....	19
2.3 Premissas de Avaliação	20
2.4 Limitações.....	22
2.5 Fontes de Informações.....	25
2.6 Trabalho Realizado.....	27
3. Análise Macroeconômica	28
4. Indústria de Energia	32
4.1 Descrição da Indústria.....	33
4.2 Tendências e Projeções do Mercado.....	36
5. Overview dos Empreendimentos	38
5.1 Análise dos Empreendimentos.....	39
5.2 Premissas das Projeções Financeiras.....	40
5.3 Demonstrações Financeiras Projetadas	52
6. Avaliação dos Empreendimentos	53
6.1 Análise da Metodologia de Avaliação	54
6.2 Implementação do Fluxo de Caixa Descontado ("FCD")	55
7. Conclusão	56

8. Análise de Sensibilidade	59
9. Anexos	62
9.1 Metodologias de Avaliação.....	63
9.2 Fluxo de Caixa Descontado ("FCD").....	65
9.3 Empresas Comparáveis.....	70
10. Tabelas	72

Termos e Definições

Administração

ANEEL

BACEN

BNDES

Capital IQ

CAGR

CAPM

CAPEX

CCC

CEMIG

COFINS

COPOM

CPC

Data-base

EBIT

EBITDA

EBT

Empreendimentos

EY

EPE

FCD

FCFE

FGV

GW

Referências a 'Administração' incluirão somente, quando não especificado de outra forma, a Administração da **Renova**

Agência Nacional de Energia Elétrica - responsável por regular e fiscalizar os agentes do setor energético

Banco Central do Brasil

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

Empresa provedora de dados e informações do mercado financeiro

Compound Annual Growth Rate – Taxa Composta de Crescimento Anual

Capital Asset Pricing Model – Modelo de Precificação de Ativos

Capital Expenditure – Novos Investimentos em Ativo Fixo

Conta de Consumo de Combustíveis

Companhia Energética de Minas Gerais S.A.

Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social

Comitê de Política Monetária

Comitê de Pronunciamentos Contábeis

31 de dezembro de 2012

Earnings Before Interest and Taxes – Lucro Antes dos Juros e Impostos (IR e CS)

Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization – Lucro Antes dos Juros, Impostos (IR e CS), Depreciação e Amortização

Earnings Before Taxes – Lucro Antes dos Impostos (IR e CS)

Ativos de geração da **Brasil PCH** – 13 PCHs

Ernst & Young Terco Assessoria Empresarial Ltda.

Empresa de Pesquisa Energética - fornece estudos e pesquisas para o setor energético

Fluxo de Caixa Descontado

Free Cash Flow to Equity – Fluxo de Caixa do Projeto

Fundação Getulio Vargas

Gigawatts – Medida de energia

IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviço
IGP-M	Índice Geral de Preços
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IR	Imposto de Renda
Laudo	Este documento, datado de 20 de agosto de 2013
ONS	Operador Nacional do Sistema Elétrico - responsável pela coordenação e controle da operação do Sistema Interligado Nacional
PAC	Programa de Aceleração do Crescimento
PCH	Pequena Central Hidrelétrica
PCH Funil Energia	PCH Funil Energia S.A.
PCH São Joaquim Energia	PCH São Joaquim Energia S.A.
PCH Santa Fé Energética	PCH Santa Fé Energética S.A.
PCH Carangola Energia	PCH Carangola Energia S.A.
PCH Jatáí Energética	PCH Jatáí Energética S.A.
PCH Bonfante Energética	PCH Bonfante Energética S.A.
PCH Irara Energética	PCH Irara Energética S.A.
PCH Calheiros Energia	PCH Calheiros Energia S.A.
PCH Caparaó Energia	PCH Caparaó Energia S.A.
PCH Monte Serrat Energética	PCH Monte Serrat Energética S.A.
PCH São Simão Energia	PCH São Simão Energia S.A.
PCH São Pedro Energia	PCH São Pedro S.A.
PCH Retiro Velho Energética	PCH Retiro Velho Energética S.A.
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
Renova	Renova Energia S.A.
RGR	Reserva Global de Reversão

R\$ ou BRL	Real (Moeda Brasileira)
Selic	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
UHE	Usina Hidrelétrica
Valor justo	“Valor pelo qual um ativo pode ser negociado entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com ausência de fatores que pressionem para a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória” (Pronunciamento CPC 15).
WACC	<i>Weighted Average Cost of Capital</i> – Custo Médio Ponderado de Capital

1. Sumário Executivo

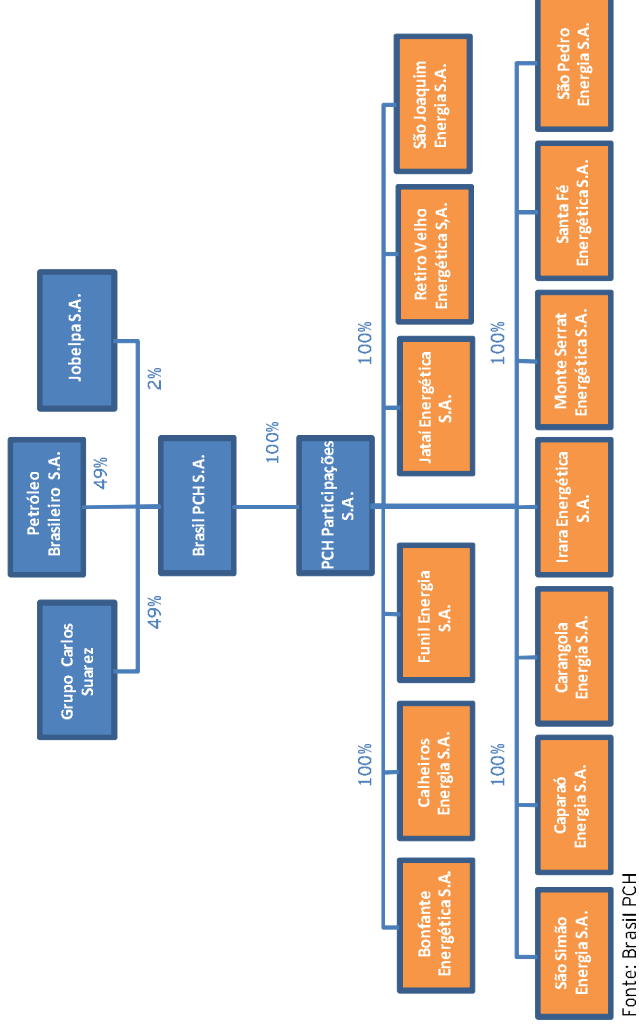
- 1.1 O Projeto
- 1.2 Sumário da Avaliação

1.1 O Projeto

Conforme solicitado pela Renova, a EY realizou a avaliação econômico-financeira dos ativos de geração de energia hidrelétrica da Brasil PCH.

A Brasil PCH é resultado de uma sociedade entre a Grupo Carlos Suarez, Jobelpa S.A. e a Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras. A Empresa tem como objetivo social qualquer atividade que seja relacionada à administração, construção, planejamento, operação, manutenção, e desenvolvimento de projetos de geração de energia elétrica renovável por meio de PCHs. Os ativos de geração da Brasil PCH são 13 (treze) Pequenas Centrais Hidrelétricas.

O quadro a seguir demonstra a estrutura societária atual:



Nosso trabalho tem como objetivo auxiliar os administradores da Renova na avaliação econômico-financeira dos Empreendimentos para suporte a um possível processo de aquisição. Este trabalho não deve desta forma, ser considerado como uma recomendação de investimento, utilizado para captação de recursos, ou suporte para eventual ágio gerado na aquisição, bem como qualquer outra finalidade, exceto a descrita anteriormente.

Nossas análises e conclusões foram baseadas em informações disponibilizadas ao mercado nas demonstrações financeiras da Brasil PCH, em *inputs* e observações de empresas comparáveis atuando no mesmo mercado da Empresa, bem como em informações obtidas sobre o mercado de atuação da Empresa. As premissas operacionais consideradas no modelo foram fornecidas pela Renova e validadas pela EY.

De acordo com as práticas profissionais dos avaliadores, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda, utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado (FCD), com base na abordagem do FCFE, mantendo o foco, para fins de mensuração do valor justo, na expectativa de geração de caixa dos Empreendimentos, assumindo todos os efeitos de seu atual nível de alavancagem.

1.2 Sumário da Avaliação

Para o cálculo da estimativa de valor justo dos Empreendimentos, foram adotados os seguintes procedimentos:

- ▶ Reuniões e discussões com executivos e funcionários da Renova;
- ▶ Obtenção de dados históricos contábeis, operacionais e financeiros dos Empreendimentos;
- ▶ Análise do mercado em que os Empreendimentos estão inseridos, visando identificar perspectivas de crescimento e rentabilidade;
- ▶ Projeção das demonstrações financeiras dos Empreendimentos (demonstração do resultado e fluxo de caixa para o acionista) com base nas informações financeiras disponibilizadas ao mercado pelos administradores da Brasil PCH e em análises de mercado;
- ▶ Avaliação econômico-financeira dos Empreendimentos, utilizando a metodologia do FCD (com foco na projeção do FCFE), que é reconhecida como a que melhor traduz o valor econômico de um empreendimento, seja ele uma empresa ou um negócio integrante de uma estrutura maior, esteja ele em fase operacional ou de projeto; e
- ▶ Cálculo da taxa de desconto, em reais e em termos reais (desconsiderando efeitos de inflação), que reflete os riscos dos Empreendimentos e de seu setor, usada para descontar a valor presente os fluxos de caixa.

Os resultados contidos neste Laudo estão vinculados às premissas que serviram de base para as projeções. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externos e internos em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste documento.

Com base nas informações recebidas e no trabalho realizado, nossa avaliação indica uma expectativa/estimativa de valor justo de aproximadamente R\$ 1.317.838 mil (um bilhão, trezentos e dezesete milhões, e oitocentos e trinta e oito mil reais) para os ativos de geração da Brasil PCH.

De acordo com a metodologia do FCD (com foco na projeção do FCFE), a taxa de desconto de 6,5% e as premissas descritas neste laudo, o resultado obtido na avaliação econômico-financeira dos Empreendimentos, na data-base de 31 de dezembro de 2012, é detalhado a seguir:

Valor estimado dos Empreendimentos

Ativo	Valor (R\$ 000)
Bonfante	136.967
Calheiros	105.189
Carangola	103.976
Caparaó	26.164
Funil	136.643
Irara	183.165
Jataí	197.066
Monte Serrat	177.961
Retiro Velho	151.462
Santa Fé	212.644
São Joaquim	158.467
São Pedro	201.838
São Simão	161.179
PCH Par	15.447
Brasil PCH	(738.273)
Enterprise Value	1.229.895
Ativos não operacionais	112.849
Passivos não operacionais	(24.906)
Equity Value	1.317.838

Fonte: Renova/ EY

O resultado encontrado na avaliação econômico-financeira, derivado da aplicação da metodologia do FCD (com foco no FCFE), é coerente dado que:

- ▶ Os resultados foram estimados considerando a projeção dos fluxos de caixa operacionais, fluxos de caixa de atividades de investimentos e fluxos de caixa de atividades de financiamentos;

- ▶ Não foi considerada perpetuidade na avaliação dos Empreendimentos em decorrência das novas regras que norteiam as renovações de concessões introduzidas pela MP 579, bem como das expectativas da Administração relacionadas aos novos investimentos;
- ▶ Os dados considerados na análise foram extraídos das Demonstrações Financeiras dos Empreendimentos divulgadas ao mercado, assim como de informações disponibilizadas pela Administração da Brasil PCH para execução de tal trabalho; e
- ▶ As premissas de crescimento e lucratividade são consistentes com os dados históricos divulgados pela Brasil PCH ao mercado através de suas Demonstrações Financeiras, bem como com tendências de mercado.

Adicionalmente, apresentamos um cenário de sensibilidade, com o intuito de auxiliar na análise da viabilidade do investimento levando em consideração uma taxa de desconto de 8,0%, calculada internamente pela Renova, considerando a metodologia de FCFE (*Free Cash Flow to Equity*), cujo valor totaliza aproximadamente R\$ 1.321.091 mil (um bilhão, trezentos e vinte e um milhões, e noventa e um mil reais) para os ativos de geração da Brasil PCH. Não obstante, simulamos algumas variações nas taxas de desconto conforme solicitado pela Administração. O detalhamento de todas as premissas sensibilizadas pode ser observado no capítulo 8 deste Laudo.

2. Introdução

- 2.1 Contexto, Objetivo e Considerações Gerais da Avaliação
- 2.2 Metodologia de Avaliação
- 2.3 Premissas de Avaliação
- 2.4 Limitações
- 2.5 Fontes de Informações
- 2.6 Trabalho Realizado

2.1 Contexto, Objetivo e Considerações Gerais da Avaliação

Contexto e Objetivo do Projeto

A Renova é uma empresa de geração de energia elétrica renovável com atuação em matrizes eólicas, PCHs e solar. Desde 2009, sua atuação está concentrada em projetos de fonte eólica, sendo atualmente proprietária do maior complexo de energia eólica da América Latina.

Entendemos que a Renova tem interesse na aquisição da participação nos ativos de geração da Brasil PCH, compostos por 13 (treze) PCHs, objetivando aumentar o potencial de geração de energia para o suprimento da demanda de fornecimento contratada e reduzir os custos com a compra de energia no mercado *spot*.

Nesse contexto, a Renova solicitou à EY a assessoria na elaboração de uma avaliação econômico-financeira dos Empreendimentos na data-base de 31 de dezembro de 2012, com o objetivo de auxiliar seus administradores em decisões internas relacionadas ao processo de aquisição.

Objetivo do Nosso Trabalho

O trabalho tem como objetivo auxiliar os administradores da Renova na avaliação econômico-financeira dos Empreendimentos para suporte a um possível processo de aquisição. Este trabalho não deve, desta forma, ser considerado como uma recomendação de investimento, utilizado para captação de recursos, ou suporte para eventual ação gerado na aquisição, bem como qualquer outra finalidade, exceto a descrita anteriormente.

Considerações Gerais

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela Renova, disponibilizadas ao mercado pela Administração da Brasil PCH e validadas pela EY. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do FCD. Para a mensuração do valor justo dos Empreendimentos, consideramos o fluxo de caixa dos projetos.

Para atingir o objetivo do trabalho de avaliação econômico-financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 31 de dezembro de 2012. Os valores aqui apresentados são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções de eventos futuros, merecendo as seguintes considerações:

- ▶ Os comentários apresentados neste Laudo foram desenvolvidos por profissionais da EY com base em informações fornecidas pela Renova, assim como por fontes externas, quando indicado;
- ▶ Nenhum dos sócios ou profissionais da equipe EY que participou da elaboração deste trabalho tem qualquer interesse financeiro na Renova, na Brasil PCH ou nos Empreendimentos, caracterizando, assim, sua independência. Os honorários estimados para a execução deste trabalho não foram baseados e não têm qualquer relação com os resultados aqui reportados;
- ▶ Este trabalho foi desenvolvido com base em informações técnicas e de regulação fornecidas pela Renova, pesquisa de mercado de empresas comparáveis e em informações de mercado, que foram consideradas verdadeiras, uma vez que não é parte do escopo deste projeto qualquer tipo de procedimento de auditoria. Por não ter realizado procedimentos de auditoria, a EY não pode assumir responsabilidades com relação às informações históricas utilizadas neste Laudo;
- ▶ Fez parte do nosso trabalho obter informações com a Renova que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da Administração;
- ▶ Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Brasil PCH, nem verificações da existência de ônus ou gravames;
- ▶ A EY não tem responsabilidade de atualizar este Laudo para eventos e circunstâncias que ocorram após a data-base;
- ▶ Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, *due diligence* e/ou assessoria tributária;
- ▶ Não foi calculado o valor por cota, bem como não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação;
- ▶ Não tivemos a oportunidade de expor os ativos da Brasil PCH, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que estariam dispostos a pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada; e

- ▶ A expectativa/estimativa de valor justo dos **Empreendimentos** contida neste Laudo foi calculada com base na **metodologia do FCD** (com foco no FCFE) o que não reflete, necessariamente, o eventual preço de negociação dos **Empreendimentos**. Vale ressaltar que a metodologia do FCD apresenta algumas limitações, conforme mencionado no item 2.4 Limitações deste Laudo.

2.2 Metodologia de Avaliação

Para fins da presente avaliação, foi considerada a seguinte abordagem:

- ▶ **Abordagem de renda:** a metodologia do FCD (com foco no FCFE neste trabalho) é normalmente considerada como mais adequada na avaliação de uma empresa operacional, uma vez que integra suas principais fontes de valor, como, por exemplo, o crescimento, a lucratividade, os investimentos, os riscos, entre outros. A metodologia do FCD tem foco na mensuração do valor da empresa tendo como base a expectativa de rentabilidade futura.

A seleção dessa abordagem foi baseada no seguinte:

- ▶ Objetivo deste trabalho;
- ▶ Natureza das operações dos Empreendimentos;
- ▶ O histórico de rentabilidade dos Empreendimentos;
- ▶ As perspectivas de geração de caixa futura dos Empreendimentos; e
- ▶ Discussões com o corpo técnico da **Renova**.

O valor obtido pela abordagem da renda pode ser ajustado em decorrência de certos aspectos, como:

- ▶ O valor dos ativos e passivos não operacionais quando saldos não operacionais são verificados; e
- ▶ Outras provisões específicas, se aplicáveis e caso ainda não consideradas no fluxo de caixa livre.

2.3 Premissas de Avaliação

A estimativa de valor justo dos Empreendimentos foi calculada considerando a continuidade do negócio apenas durante o período de vigência da autorização de operação, destacando que tal expectativa é um valor “intrínseco”, que reflete a taxa de retorno exigida pelos investidores, mas, eventualmente, não representa a natureza do potencial comprador e/ou de sua estratégia de pós-aquisição.

Padrão de Valor

Para o propósito desta avaliação, consideramos o seguinte:

- ▶ Conforme as práticas geralmente aceitas, nosso entendimento é de que o conceito de valor justo utilizado neste trabalho está em conformidade com o seu propósito.

Foi utilizado o conceito de valor justo neste presente trabalho. Este conceito pode ser definido como:

“Valor pelo qual um ativo pode ser negociado entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com ausência de fatores que pressionem para a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória”¹.

¹ Pronunciamento contábil CPC 15.

Premissas Gerais

- ▶ Padrão de valor: Valor Justo;
- ▶ Data-base da avaliação: 31 de dezembro de 2012;
- ▶ Metodologia: **Abordagem da Renda - metodologia de FCD (com foco no FCFE). Consideramos os fluxos do projeto descontados no meio do período;**
- ▶ Período de projeção: O período de projeção dos Empreendimentos é apresentado no capítulo 5;
- ▶ Perpetuidade: **Tendo em vista o atual ambiente regulatório, não foi considerada perpetuidade para o cálculo do valor justo;**
- ▶ Moeda de projeção: **Os fluxos de caixa foram projetados em Reais (R\$), em moeda real (não considerando o efeito da inflação projetada);**
- ▶ Taxa de desconto: **Calculada em R\$, em moeda real (não considerando o efeito da inflação projetada), de acordo com a metodologia do CAPM (K_e), considerando a estrutura de capital de cada um dos empreendimentos, taxa livre de risco e risco país conforme informações de mercado observadas na fonte JP Morgan/EMBI+, resultando em um CAPM de 6,5% ao ano; e**
- ▶ Premissas específicas: As projeções foram baseadas no: (i) nos demonstrativos financeiros da **Brasil PCH**; (ii) **em discussões com a Administração**; e (iii) **em informações públicas de mercado.**

2.4 Limitações

Limitações na Utilização

Este Laudo, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões aqui apresentadas são para uso exclusivo da Renova. Sendo assim, a Renova e suas partes relacionadas não podem distribuir este documento para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e seus advogados, ou sob as seguintes condições:

- ▶ A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste Laudo que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- ▶ Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este Laudo nenhuma outra parte;
- ▶ Este Laudo não deverá ser distribuído em partes;
- ▶ Qualquer usuário deste Laudo deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- ▶ A EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este Laudo, às custas da Renova, somente se for acordado anteriormente com os receptores; o escopo de tais perguntas e respostas.

Limitações Gerais

- ▶ Este Laudo foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. O Laudo foi preparado somente para uso da Administração. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro nem em caso de o ser usado fora do propósito mencionado;
- ▶ Este Laudo pretende fornecer à Administração e aos acionistas da Renova uma estimativa/expectativa do valor justo dos Empreendimentos na data-base mencionada, para auxiliá-los em decisões futuras envolvendo a aquisição dos Empreendimentos. Este Laudo não deve ser usado para nenhuma outra finalidade;
- ▶ De acordo com o nosso contrato, a Renova nos enviará uma carta de representação assinada, confirmando estar de comum acordo com a EY quanto às principais declarações prestadas e premissas adotadas nas análises da avaliação da Renova nos Empreendimentos;
- ▶ Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não levando em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos políticos e sociais, nacionalizações, entre outros);

- ▶ Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como em qualquer avaliação contendo projeções, as variáveis projetadas podem não ocorrer exatamente como o projetado, apresentando variações se comparadas com as projeções contidas nesse documento;
- ▶ Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno dos Empreendimentos e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que os Empreendimentos estão inseridos, exceto aquelas apontadas neste Laudo; e
- ▶ O método do FCD pressupõe premissas sobre eventos futuros e determinado nível de subjetividade a ser considerado quando da interpretação dos resultados obtidos. Tal subjetividade é constantemente analisada por estudiosos acadêmicos e de mercado. Os parágrafos a seguir ilustram algumas das conclusões evidenciadas por estes estudiosos:
 - ▶ Diante das possíveis alterações no cenário em que os Empreendimentos estão inseridos, cabe ressaltar as palavras do professor Aswath Damodaran com tradução livre expressa a seguir: *"Mesmo ao fim da mais cuidadosa e detalhada avaliação, existirão incertezas com relação aos números finais, suportados por premissas que adotamos sobre o futuro da companhia e da economia. É irrealista esperar ou exigir certeza absoluta na avaliação, uma vez que fluxos de caixa e taxas de desconto são estimados. Isto também significa que o analista tem que permitir uma margem razoável de erro ao fazer recomendação com base na avaliação."*²
 - ▶ Cabe ressaltar as palavras de Brudney e Chirelstein com tradução livre expressa a seguir: *"Avaliação não é uma ciência exata e os métodos disponíveis para determinar o valor de uma empresa e o valor de seus valores mobiliários podem produzir valores diferentes para a mesma empresa ou valor mobiliário. As diferenças podem resultar não apenas do uso de um método de avaliação no lugar de outro (ex.: receita capitalizada em vez de avaliação de ativos), mas também de diferenças entre fatos e juízos de valor aplicados a um método em específico (e.x: a identificação de fatos considerados relevantes na determinação de receitas passadas ou o juízo de valor*

² Damodaran, Aswath. *Investment Valuation Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 2nd Ed. John Wiley & Sons, Inc., 2002, p. 4. Original em inglês: *"Even at the end of the most careful and detailed valuation, there will be uncertainty about the final numbers, colored as they are by assumptions that we make about the future of the company and the economy. It is unrealistic to expect or demand absolute certainty in valuation. Since cash flows and discount rates are estimated. This also means that the analysts have to give themselves a reasonable margin for error in making recommendations on the basis of valuation."*

envolvido na determinação de uma taxa de capitalização apropriada ou o valor apropriado da receita a ser capitalizada).¹³

³ Brudney and Chirelstein's Corporate Finance, Foundation Press, 4th Edition, p. 79. Original em inglês: "Valuation is not an exact science and the available methods for determining the value of an enterprise and the value of its securities may produce different values for the same enterprise or security. Differences may result not only from the use of one method of valuation rather than another (e.g. capitalized earnings rather than asset appraisal) but also from differences among the factual and judgmental inputs in the application of a particular method (e.g. the identification of facts deemed relevant in determining past earnings or the judgment involved in determining an appropriate capitalization rate or an appropriate future earnings figure to capitalize). (...)"

2.5 Fontes de Informações

Fontes Internas de Informação

Nossas análises foram baseadas em documentos e informações fornecidos pela Renova, bem como em informações divulgadas ao mercado pela Administração da Brasil PCH, tais como:

Informações financeiras:

- ▶ **Informações Gerais do Projeto (Modelo Santander.xlsx);**
- ▶ **Projeções Macroeconômicas da LCA (lca.xlsx);**
- ▶ **Informações técnicas e regulatórias;**
- ▶ **Demonstrações Financeiras sobre os contratos PROINFA (Resumo_Contratos_Proinfa.xlsx); e**
- ▶ **Demonstrações Financeiras da Brasil PCH de 31 de dezembro de 2012 (Demonstrativo 2012.pdf).**

Fontes externas de informação

Também realizamos pesquisas de mercado para reunir informações econômicas e dados de mercado utilizando fontes de informação disponíveis. Nossa pesquisa foi baseada nas seguintes fontes externas de informação:

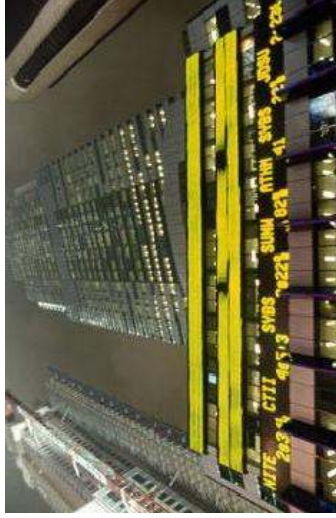
- ▶ Informações financeiras obtidas no *Capital IQ* referentes à taxa de desconto, beta do setor e informações históricas de empresas comparáveis;
- ▶ Informações macroeconômicas e pesquisa de mercado de empresas e profissionais especializados, incluindo:
 - ▶ IPEA DATA (www.ipeadata.gov.br);
 - ▶ ANEEL (www.aneel.gov.br);
 - ▶ IBGE (www.ibge.gov.br); e
 - ▶ CCEE (www.ccee.org.br).

2.6 Trabalho Realizado

Para determinar a estimativa/expectativa de valor justo dos Empreendimentos, na data-base de 31 de dezembro de 2012, o nosso trabalho consistiu em:

- ▶ Entendimento do negócio dos Empreendimentos;
- ▶ Análise do ambiente macroeconômico e do setor em que os Empreendimentos operam;
- ▶ Discussão das tendências históricas das operações e das projeções fornecidas pela Renova;
- ▶ Identificação e justificativa da metodologia de avaliação utilizada;
- ▶ Seleção de empresas comparáveis;
- ▶ Obtenção de informações necessárias para o cálculo do seu custo de capital;
- ▶ Determinação do valor justo dos Empreendimentos por meio da abordagem da renda, considerando a metodologia do FCD (com foco no FCFE); e
- ▶ Apresentação das nossas análises e resultados da avaliação.

3. Análise Macroeconômica



Fonte: EY

As principais informações referentes ao contexto macroeconômico internacional e brasileiro estão apresentadas a seguir. É importante destacar que a análise macroeconômica abaixo se refere à data base deste trabalho, conforme informações do Banco Central do Brasil, Fundo Monetário Internacional e *Global Insight*:

Economia Internacional

A atividade econômica global passa por um momento crítico, de incertezas, aversão ao risco e expectativas de baixo crescimento econômico. Apesar disso, a economia Norte Americana cresceu acima das expectativas de 2% estimados pelos analistas, alcançando 2,7% no terceiro trimestre de 2012, como consequência da quebra nas importações e aumento das exportações do país, com o menor consumo atingido no espaço de um ano nos agregados familiares: 1,4% inferior aos 2% previstos.

A economia global atingiu crescimento de 3,2% em 2012, respondendo ao cenário econômico europeu e ao desempenho abaixo do esperado em vários países emergentes, como Brasil, China e Índia.

Observa-se um processo de redução da inflação em nível global, consequência da redução da atividade econômica. A variação anual do IPC (Índice de Preços ao Consumidor) atingiu 1,8%, 2,2% e 2,6% nos EUA, na Zona do Euro e no Reino Unido, respectivamente, em julho, e -0,2% no Japão, em junho. As taxas de juros de política monetária nas economias desenvolvidas foram mantidas desde a última reunião do COPOM.

A China apresentou expansão de 7,8% no quarto trimestre de 2012 no comparativo com igual período de 2011, menor taxa desde o primeiro trimestre de 1999 segundo o FMI. O país também registrou inflação anual ao consumidor de 2,5% em dezembro de 2012 no comparativo com o mês anterior. Apesar do aumento na produção industrial, as vendas se mantiveram estáveis.

Para os mercados emergentes, segundo o FMI, o crescimento foi de 5,1% em 2012 e prevê 5,3% para 2013, e crescimento de 1,4% para economias desenvolvidas.

Economia Brasileira

Atividade econômica

Dados de dezembro de 2012 apontam um cenário de leve crescimento econômico. O PIB apresentou crescimento de 0,9% em 2012. Isso tem sido possível devido a alguns estímulos ao crescimento concedidos por parte do governo.

O programa Brasil Maior, lançado pelo Governo Federal, visa apoiar a indústria brasileira e defendê-la da concorrência estrangeira, em um contexto de valorização da moeda nacional.

Produção industrial

De acordo com os dados do IBGE, o nível de produção industrial ficou estável em dezembro de 2012 frente ao mês imediatamente anterior. Na comparação com igual mês do ano anterior, a produção industrial recuou 3,6% em dezembro de 2012, segunda taxa negativa consecutiva nesse tipo de comparação. No índice acumulado dos nove primeiros meses de 2012, frente a igual período do ano anterior, o recuo foi de 3,5% para o total da indústria.

O nível da utilização da capacidade instalada (Nuci) da indústria de transformação atingiu 80,9% em dezembro na série com ajuste sazonal da Sondagem da Indústria de Transformação (SIT) da FGV, revertendo crescimento verificado nos três meses anteriores. A utilização da capacidade se intensificou no setor de bens de consumo e recuou no de bens de capital.

Inflação

De acordo com dados do COPOM, em novembro de 2012 a inflação acumulada em doze meses voltou a subir, alcançando 5,8%, nível abaixo do observado no mesmo período do ano anterior (6,5%). Essa variação foi influenciada pela elevação da inflação de alimentos (9,6% em doze meses) e também por pressões sobre o segmento de habitação e despesas pessoais.

Para 2013, as expectativas indicam que a inflação deve situar-se entre 5,5%, acima do centro da meta que é de 4,5%.



Fonte: EY

Política monetária

De acordo com o COPOM, o cenário nacional contempla a expansão moderada do crédito, tanto para pessoa física, quanto jurídica. Segue elevada a confiança dos consumidores e em menor escala dos empresários, favorecendo as perspectivas positivas em relação à atividade econômica. Esta também sofre influência positiva pelas transferências governamentais e pela situação atual do mercado de trabalho.

A taxa básica de juros (Selic) está em 7,25% ao ano, o que demonstra a adoção de uma política monetária expansionista, em virtude da amenização da inflação, do ritmo moderado da retomada da atividade doméstica e do ambiente internacional. Há projeções de mercado que indicam o aumento da Selic para 7,5% ao início de 2013.

Taxa de câmbio

A taxa de câmbio fechou o ano de 2011 no patamar de 1,86 BRL/USD, o que representou depreciação de 10,1% no valor da moeda brasileira frente a Norte Americana ante o período de 2010.

De acordo com o Bacen, a taxa de câmbio fechou novembro de 2012 em 2,03 BRL/USD, mantendo o valor da moeda brasileira frente à americana constante ante o mês de outubro de 2012.

Segundo a estimativa da Global Insight, a taxa de câmbio para Dezembro de 2012 deverá ser de 2,08 BRL/USD.

4. Indústria de Energia

4.1 Descrição da Indústria

4.2 Tendências e Projeções do Mercado

4.1 Descrição da Indústria

Produção de Energia



Fonte: EY

Introdução

Em todo o mundo existe uma predominância da utilização de fontes não renováveis de energia, como petróleo, gás natural e carvão. Segundo dados da IEA (*International Energy Agency*), no ano de 2009 o petróleo foi a fonte com maior participação na matriz energética mundial, contabilizando 32,8% do total, seguido do carvão mineral, com 27,2%, e do gás natural, com 20,9%.

O Brasil possui grandes rios alimentados por chuvas tropicais abundantes e regulares, que constituem as maiores reservas de água doce do mundo e representam um fator de vantagem à matriz energética nacional. Por outro lado, apesar da autossuficiência em petróleo, as reservas de carvão mineral são de má qualidade e o projeto de desenvolvimento da energia nuclear foi frustrado pela crise da dívida externa dos anos 80, explicando o porquê do predomínio da fonte hidráulica na matriz energética do país.

Segundo o Balanço Energético Nacional 2012, produzido pela Empresa de Pesquisa Energética em parceria com o Ministério de Minas e Energia, 70,4% da capacidade instalada das centrais de geração de energia elétrica do país em 2011 são de fontes hidráulicas, seguido por aproximadamente 26,7% de fontes térmicas, 1,7% de usinas nucleares e 1,2% de origem eólica.

As Pequenas Centrais Hidrelétricas (PCH's) representam uma das prioridades da ANEEL no que se refere ao aumento da oferta de energia elétrica no Brasil. Por ter como características limites de potência instalada de 30 megawatts (MW) para suas usinas, além de apresentar até 3 km² de área para seu reservatório (Resolução ANEEL no. 394/ 98), esse tipo de empreendimento possibilita um melhor atendimento às necessidades de carga de pequenos centros urbanos e regiões rurais. A partir de 1998, a construção destas unidades de geração foi incrementada por meio de uma série de mecanismos legais e regulatórios. Ao se tratar especificamente das PCHs o país conta com um total de 421 usinas atualmente em operação responsáveis por uma geração de aproximadamente 4 GW, participando com 3,3% de toda a energia elétrica fiscalizada no Brasil. Segundo dados da ANEEL, há atualmente entre PCHs em operação, construção e outorgados, 616 empreendimentos que contam com potência outorgada de aproximadamente 6,5 GW.

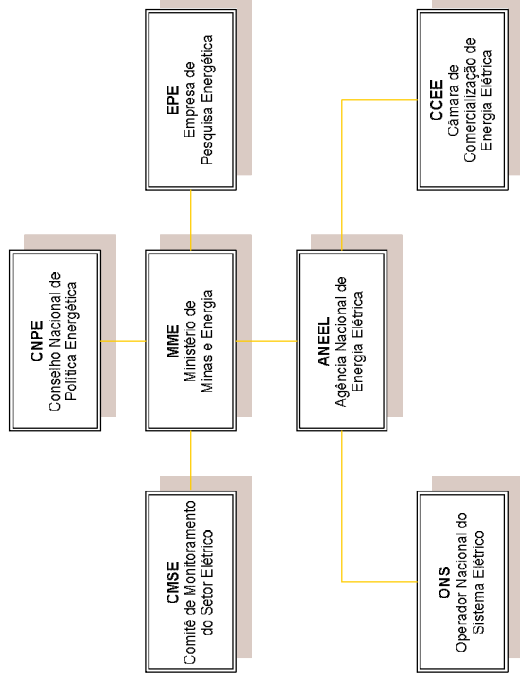
O Setor Energético Brasileiro

O setor elétrico brasileiro passou por profundas transformações, que foram intensificadas, nos últimos anos com a implantação do Novo Modelo para o Setor Elétrico Brasileiro. Entre os anos de 2003 e 2004, o Governo Federal lançou as bases de um novo modelo para o Setor Elétrico Brasileiro, sustentado pelas Leis nº 10.847 e 10.848, de 15 de março de 2004; e pelo Decreto nº 5.163, de 30 de julho de 2004. Em relação à comercialização de energia elétrica e formação de preços no setor, foram instituídos dois ambientes para celebração de contratos de compra e venda de energia:

- ▶ Ambiente de Contratação Regulado (ACR), do qual participam basicamente agentes de geração e distribuição de energia; e
- ▶ Ambiente de Contratação Livre (ACL), em que seriam abrigados, além de geradores e comercializadores, importadores e exportadores de energia, além dos Consumidores Livres.

Para as tarifas, o modelo determinou que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ambiente regulado se dê sempre por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e objetivando a redução do custo de aquisição da energia elétrica a ser repassada para a tarifa dos consumidores.

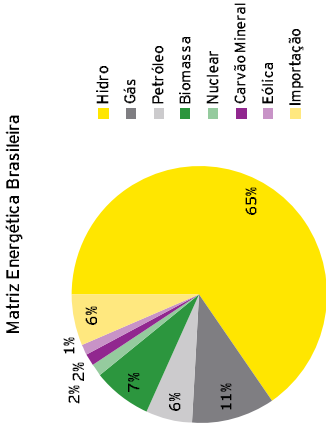
Instituições do Setor Elétrico Brasileiro



Fonte: Câmara de Comercialização de Energia Elétrica

Indústria de Energia

Matriz de Energia Elétrica Brasileira
Capacidade Instalada (2012)



Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL

Dentre as 10 maiores empresas geradoras de energia do país estão: Chesf, Furnas, Eletronorte, Cesp, Tractebel, Itaipu, CEMIG, Petrobrás, Copel e AES Tietê. A seguir, o potencial instalado destas geradoras:

Agentes do Setor	Potência Instalada (kW)
Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - CHESF	10.615.131
Furnas Centrais Elétricas S/A - FURNAS	9.703.000
Centrais Elétricas do Norte do Brasil S/A - ELETRONORTE	9.296.454
Companhia Energética de São Paulo - CESP	7.461.270
Tractebel Energia S/A - TRACTEBEL	7.141.450
Itaipu Binacional - ITAIPU	7.000.000
CEMIG Geração e Transmissão S/A - CEMIG-GT	6.781.584
Petróleo Brasileiro S/A - PETROBRÁS	6.288.421
Copel Geração e Transmissão S.A. - COPEL-GT	4.910.408
AES Tietê S/A - AES TIETÊ	2.652.050

Fonte: ANEEL

Segundo dados da ANEEL, o Brasil possui atualmente o total de 2.579 empreendimentos em operação, gerando mais de 117 GW de potência. Para os próximos anos está prevista uma adição de aproximadamente 50 GW na capacidade de geração do País, proveniente de 172 empreendimentos atualmente em construção e mais 520 já outorgados. A seguir o quadro apresenta um resumo da matriz energética brasileira.

Empreendimentos em Operação				
Tipo	Quantidade	Potência Outorgada (kW)	Potência Fiscalizada (kW)	%
Central Geradora Hidrelétrica	371	217.126	214.305	0%
Central Geradora Eolielétrica	73	1.575.738	1.471.192	1%
Pequena Central Hidrelétrica	421	3.923.209	3.878.507	3%
Usina Fotovoltaica	8	5.494	1.494	0%
Usina Hidrelétrica	180	78.715.663	78.277.779	67%
Usina Termelétrica	1.524	32.845.952	31.267.478	27%
Usina Termonuclear	2	2.007.000	2.007.000	2%
Total	2.579	119.273.182	117.117.755	100

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL

4.2 Tendências e Projeções do Mercado

Perspectivas do Setor

O setor de energia elétrica vive um momento de grandes incertezas após a divulgação da Medida Provisória 579 (MP 579), em 11 de setembro de 2012 que dispõe sobre as concessões de geração, transmissão e distribuição, redução dos encargos setoriais e modicidade tarifária.

Pelo programa, serão eliminados dois encargos (CCC e RGR), outro será reduzido em 75% (CDE) e a data final dos contratos de concessões que terminariam nos próximos 60 meses deveria ser antecipada para o início de 2013. Em relação aos encargos setoriais, o Governo Federal se comprometeu, através do Tesouro Nacional, a fazer um aporte anual de R\$ 3,3 bilhões para manter parcialmente os programas. De acordo com o Governo Federal, considerando a adesão total das atuais concessionárias, parcelas de 20% da geração e de 67% da transmissão poderão chegar ao consumidor final pelo custo de operação e manutenção, permitindo uma redução média das tarifas de 20,2% a partir de fevereiro de 2013, sendo 7,0 pontos percentuais por conta das mudanças nos encargos e 13,2 pontos percentuais devido à renovação das concessões. O efeito para os consumidores residenciais está estimado em 16,2%. Para os demais, a redução variará de 19,4% a 28,0%.

Na tarifa, as consequências devem ser vistas inicialmente na estrutura de mercado do setor. Hoje existem dois ambientes de contratação: regulado e livre. Ao destinar exclusivamente a energia renovada para o mercado regulado haverá redução de preço neste mercado contribuindo para a reversão de clientes que haviam migrado para o mercado livre. Essa mudança pode reduzir o tamanho do mercado livre, atualmente em cerca de 30% do total.

As principais consequências da MP 579 ocorrerão nas empresas estatais. Deve ser destacado que 77% da transmissão e 98% da geração que estão em discussão pertencem às empresas sob o controle dos Governos Federal e Estaduais.

A MP 579 prevê o fim da RGR. Esse encargo se transformou em uma importante fonte de financiamento do setor, especialmente das empresas públicas que ainda enfrentam restrições de financiamento no BNDES. A limitação de fontes de financiamento no atual contexto é mais problemática em razão da perspectiva de redução da receita, quando se restringe tanto a capacidade financeira quanto de endividamento das empresas.

É importante destacar que o vencimento das concessões está sendo antecipado em até cinco anos, e a estrutura atual de custos operacionais das empresas estava vinculada a uma estrutura que seria diluída ao longo do tempo restante, quando inclusive as empresas passariam a gerir novos empreendimentos.

A questão energética é primordial para uma economia que foca o crescimento de forma sustentada. Segundo o Governo Federal, na segunda fase do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC 2), lançado em 2010, o setor energético brasileiro foi contemplado com orçamentos de aproximadamente R\$ 465,5 bilhões (2011-2014) e R\$ 627,1 bilhões (pós-2014) para investimentos em geração e transmissão de energia.

5. Overview dos Empreendimentos

- 5.1 Análise dos **Empreendimentos**
- 5.2 Premissas das Projeções Financeiras
- 5.3 Demonstrações Financeiras Projetadas

5.1 Análise dos Empreendimentos

Descrição do Negócio

Brasil PCH S.A.

A Brasil PCH foi constituída há sete anos, atuando na construção, planejamento, operação, administração, manutenção e na implementação de PCHs, direta ou indiretamente. Em 2006, iniciou suas operações através da PCH Participações S.A. A Brasil PCH detém participação de 100% da PCH Participações S.A. potencial vendedora dos Empreendimentos para a Renova.

A PCH Participações S.A. participa 100% de treze pequenas centrais hidrelétricas (PCHs), nas regiões sudeste e centro-oeste do Brasil. A capacidade total de geração de energia elétrica da PCH Participações S.A. é de 291 MW.

Os ativos de geração de energia hidrelétrica da Brasil PCH são:

Unidades de Negócios	Localização	Potência Nominal Instalada (MW)
PCH Bonfante Energética	Rio de Janeiro	19,0
PCH Calheiros Energia	Espírito Santo	19,0
PCH Carangola Energia	Minas Gerais	15,0
PCH Caparaó Energia	Minas Gerais	4,5
PCH Funil Energia	Minas Gerais	22,5
PCH Irara Energética	Goiás	30,0
PCH Jataí Energética	Goiás	30,0
PCH Monte Serrat Energética	Rio de Janeiro	25,0
PCH Retiro Velho Energética	Goiás	18,0
PCH Santa Fé Energética	Rio de Janeiro	30,0
PCH São Joaquim Energia	Espírito Santo	21,0
PCH São Pedro Energia	Espírito Santo	30,0
PCH São Simão Energia	Espírito Santo	27,0

Fonte: Brasil PCH

5.2 Premissas das Projeções Financeiras

Período de Projeção

O período projetivo dos Empreendimentos foi iniciado a partir da data-base desta avaliação em 31 de dezembro de 2012 até o fim do contrato de autorização de operação de cada empreendimento. Não foi considerada a renovação do contrato de autorização de operação. O período projetivo de cada empreendimento compreende ao apresentado no quadro a seguir:

Unidades de Negócios	Início de Operação	Final da Autorização	Prazo de Autorização
PCH Bonfante Energética	1/1/2013	27/8/2031	18 anos, 07 meses e 27 dias
PCH Calheiros Energia	1/1/2013	13/1/2030	17 anos e 13 dias
PCH Carangola Energia	1/1/2013	22/12/2029	16 anos, 11 meses e 22 dias
PCH Caparaó Energia	1/1/2013	29/12/2028	15 anos, 11 meses e 29 dias
PCH Funil Energia	1/1/2013	21/12/2029	16 anos, 11 meses e 21 dias
PCH Irara Energética	1/1/2013	24/9/2032	19 anos, 08 meses e 24 dias
PCH Jataí Energética	1/1/2013	18/12/2032	19 anos, 11 meses e 18 dias
PCH Monte Serrat Energética	1/1/2013	27/8/2031	18 anos, 07 meses e 27 dias
PCH Retiro Velho Energética	1/1/2013	12/11/2032	19 anos, 10 meses e 12 dias
PCH Santa Fé Energética	1/1/2013	5/11/2032	19 anos, 10 meses e 05 dias
PCH São Joaquim Energia	1/1/2013	18/10/2030	17 anos, 09 meses e 18 dias
PCH São Pedro Energia	1/1/2013	18/11/2033	20 anos, 10 meses e 18 dias
PCH São Simão Energia	1/1/2013	22/3/2031	18 anos, 02 meses e 22 dias

Fonte: Brasil PCH

Detalhamento dos Empreendimentos

Na tabela abaixo, detalhamos as características operacionais de cada um dos Empreendimentos:

PCH	Minas Gerais			Rio de Janeiro			Goiás			Espírito Santo		
	Funil	Carangola	Caparaó	Santa Fé	Monte Serrat	Bonfante	R. Velho	Jatáí	Itara	Calheiros	S. Simão	S. Pedro S. Joaquim
Potência (MW)	22,5	15	4,5	30	25	19	18	30	30	19	27	30
21												
Fator	65%	64%	58%	87%	73%	71%	73%	68%	61%	71%	56%	61%
Capacidade												63%
Área do Reservatório (ha)	20,2	0,9	4	205	34	20,9	659	49	258	45	72	12
6,3												
Tensão da Conexão	69 kV	138 kV	13,2 kV	138 kV	138 kV	138 kV	138 kV	69 kV	69 kV	69 kV	138 kV	138 kV
Distância LT p/ conexão	35 km	3,3 km	10,5 km	12 km	3 km	23 km	49,3 km	4,7 km	37,5 km	32 km	32 km	21,7 km
16,2 km												
PPA (R\$/MWh) - jul/12	189,8	189,8	189,8	189,8	189,8	189,8	189,8	189,8	189,8	189,8	189,8	189,8
Tarifa de Mercado	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0
Início da Operação Comercial	jul/08	abr/08	jul/08	jun/08	jul/08	jul/08	jul/08	jun/08	jul/08	set/08	dez/07	jun/09
mai/08												
Início da Projeção	jan/13	jan/13	jan/13	jan/13	jan/13	jan/13	jan/13	jan/13	jan/13	jan/13	jan/13	jan/13
Final do PPA - PROINFA	jul/28	abr/28	jul/28	jun/28	jul/28	jul/28	jul/28	jun/28	jul/28	set/28	dez/27	jun/29
mai/28												
Final da Autorização	dez/29	dez/29	dez/28	nov/32	ago/31	ago/31	nov/32	dez/32	set/32	jan/30	mar/31	nov/33
out/30												

Fonte: Brasil PCH

Receita Operacional Bruta (ROB)

A **Receita Operacional Bruta** é projetada pela geração de energia elétrica (MWh) dos Empreendimentos e pela tarifa cobrada por cada MWh de energia durante a fase de operação das PCHs.

a) Geração de Energia

Conforme mencionado, a potência combinada de geração dos ativos avaliados é de 291,0 MW/ano, com energia assegurada de 190,9 MW. A energia comercializada por ano é de 1.645.690 MWh.

b) Tarifas

Para as tarifas praticadas na projeção, até o final de cada contrato, foi utilizado o valor estipulado no contrato de venda de energia à Eletrobrás, no âmbito do PROINFA (Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica).

Este programa foi instituído com o objetivo de aumentar a participação da energia elétrica produzida no Brasil por empreendimentos relacionados a fontes eólicas, biomassa e PCHs. Apresenta assim, tarifas superiores às praticadas no mercado. De acordo com o contrato, as tarifas são reajustadas anualmente pelo IGP-M.

Na data-base da avaliação, a tarifa praticada é de R\$ 189,80 por MWh comercializado. Após o fim do contrato PROINFA, foi considerada uma tarifa de R\$ 105,00 por MWh, assumindo trabalhos da área de engenharia e técnica da Renova para mensuração deste valor, bem como bases praticadas por empresas comparáveis em um cenário pós MP 579.

Impostos e Deduções

As Deduções da Receita Operacional Bruta são compostas por impostos inerentes ao faturamento das PCHs e suas alíquotas determinadas pela legislação vigente, sendo elas: 0,65% referente à PIS e 3,00% referente à COFINS, no regime de lucro presumido, considerando o limite da receita operacional bruta de R\$ 48 milhões por ano.

Para os períodos em que o faturamento individual de cada uma das PCHs extrapola os limites do lucro presumido, foram consideradas alíquotas de 1,65% e 7,60% para PIS e COFINS, respectivamente.

Receita Operacional Líquida (ROL)

A Receita Operacional Líquida é obtida pelo desconto dos Impostos e Deduções da Receita Operacional Bruta (ROB) projetada.

As projeções de Receita Operacional Bruta, Impostos e Deduções e Receita Operacional Líquida, poderão ser observadas no item Tabela B apresentado no final deste Laudo.

Custos Operacionais

Os custos operacionais são compostos por:

1. **TUSD:** O valor da TUSD (Tarifa de Uso dos Sistemas de Distribuição) foi calculado com base em dados históricos, de acordo com as bases da ANEEL e reajustado de acordo com o IPCA, conforme previsto no contrato de autorização de operação; e
2. **Gastos Relacionados à Operação e Manutenção (O&M):** Os custos relacionados à O&M foram estimados especificamente para cada empreendimento, com base no histórico de operação das PCHs e em estudos técnicos realizados pela área de engenharia da Renova. Considerando uma média de todas as PCHs, esses custos representam R\$ 1.547 mil no primeiro ano de projeção.

É importante ressaltar que todos os custos operacionais foram projetados de acordo com o histórico, representando em média 9,5% da receita líquida. A margem bruta apresentada pelos Empreendimentos, de aproximadamente 90,5%, encontra-se acima da média do mercado (conforme esperado já que os preços praticados estão acima do mercado), mas em linha com algumas comparáveis observadas. Assumimos que as premissas utilizadas são factíveis, uma vez que foram baseadas em resultados históricos de cada uma das PCHs.

Despesas Gerais e Administrativas

As Despesas Gerais e Administrativas foram projetadas considerando as bases históricas observadas para cada um dos Empreendimentos e seguindo essa mesma tendência ao longo de todo período projetivo, uma vez que não há expectativas de mudanças nessa estrutura.

Essas despesas representam em média R\$ 1.600 para cada um dos Empreendimentos e R\$ 2.600 na Holding não operacional.

Ressaltamos que todas as despesas foram projetadas de acordo com o histórico de cada empreendimento, representando em média 8,3% da receita líquida. A margem EBITDA média dos Empreendimentos é, portanto, de 82,3%.

Essa margem encontra-se acima da média do mercado (como esperado), mas em linha com algumas comparáveis observadas e justificada principalmente pelas tarifas praticadas no âmbito do PROINFA, consideravelmente maiores que as médias de mercado livre. Assumimos que as premissas utilizadas são factíveis, uma vez que foram baseadas em resultados históricos de cada uma das PCHs.

Depreciação e Amortização

As despesas com depreciação relativas aos ativos pré-existentes foram projetadas de forma linear de acordo com a vida útil de cada linha de imobilizado e com as bases regulatórias da ANEEL. As taxas de depreciação e amortização utilizadas para novos investimentos foram estabelecidas com base na legislação fiscal e normas regulatórias brasileiras vigentes.

Vale ressaltar que os grupos de ativo, turbina, transformador, estrutura e casa de força, reservatório e barragem, são os mais representativos dentro do ativo imobilizado, portanto, a taxa média de depreciação dos ativos é de, aproximadamente, 2,5% ao ano.

As taxas de depreciação utilizadas por grupo de ativo estão demonstradas no quadro a seguir:

Grupo de Ativo	Taxa de Depreciação
Turbina, transformador, estrutura, etc.	2,5%
Disjuntos, painer, mesa de comando e transformador	3,0%
Conduto forçado	3,1%
Gerador, comporta, ponte rolante, etc.	3,3%
Subestação	3,6%
Sistema de proteção contra incêndios	4,0%
Pára-raios	4,5%
Estrutura de tensão e sistema de comunicação	5,0%
Sistemas de alimentação de energia	5,9%
Outras máquinas e equipamentos	10,0%
Móveis e utensílios	10,0%
Casa de força, reservatório e barragem	2,0%
Tomada de água, urbanização etc.	4,0%
Sistema de comunicação local	6,7%
Sistema dados meteorológicos / hidrológicos	8,3%
Computadores e periféricos	20,0%
Fonte: Brasil PCH	

Dívida

BNDES PCHs

Os **parâmetros de alavancagem** considerados para os Empreendimentos são comuns a todas as PCHs, com exceção do valor e prazo do financiamento.

Todos os financiamentos foram captados no BNDES, com início em 01/01/2013, à taxa 3,5% ao ano + TJLP, na modalidade SAC com pagamento mensal de juros e amortização.

Os valores e prazos da dívida para cada empreendimento é apresentado a seguir:

Unidades de Negócios	Valor da Dívida (R\$ mil)	Término da Dívida
PCH Bonfante Energética	48.317	fev-21
PCH Calheiros Energia	45.078	abr-21
PCH Carangola Energia	32.078	dez-20
PCH Caparaó Energia	9.765	mar-21
PCH Funil Energia	47.601	out-20
PCH Irara Energética	66.431	abr-21
PCH Jataí Energética	63.244	mar-21
PCH Monte Serrat Energética	68.579	jun-21
PCH Retiro Velho Energética	44.324	ago-21
PCH Santa Fé Energética	70.490	dez-20
PCH São Joaquim Energia	40.862	out-20
PCH São Pedro Energia	58.059	jun-21
PCH São Simão Energia	62.350	jun-21

Fonte: Brasil PCH

Holding Brasil PCH S.A.

Além das dívidas consideradas individualmente em cada um dos Empreendimentos, a Holding não operacional detém uma dívida com a PETROS, que na data-base deste Laudo resulta em R\$ 600,9 milhões.

Nos anos de 2007 e 2008, o Conselho de Administração da Brasil PCH aprovou a emissão de CCBs de longo prazo em favor do banco ABN AMRO Real, que foram posteriormente transferidas à Fundação PETROS com o objetivo principal de substituir dívidas de curto prazo que haviam sido anteriormente contratadas.

Estas CCBs, sobre as quais incidem encargos financeiros equivalentes ao custo de IGP-M + 9,9% a.a., estão sendo amortizadas em dez parcelas anuais de principal e juros, pelo sistema de amortização constante (SAC), a partir de 12 de março de 2012, considerando quatro anos de carência, conforme demonstrado na tabela a seguir:

Período	Montante (R\$ 000)
2013	67.318
2014	59.283
2015	59.283
2016	59.283
2017	59.283
2018	59.283
2019 a 2022	237.131

Fonte: Brasil PCH

Impostos Diretos

Impostos diretos contemplam: (i) Imposto de Renda (IR) e (ii) Contribuição Social (CS).

- ▶ **Imposto de Renda:** calculado sobre o lucro presumido de 8% da receita, com alíquota de 15% sobre a base lucro presumido e 10% adicionais sobre a base lucro presumido que excede R\$ 240.000.

Para os períodos no quais o faturamento de cada PCH excede o limite de R\$ 48 milhões, os impostos foram projetados considerando uma alíquota de 15% sobre o lucro tributável e 10% adicionais sobre o lucro tributável acima de R\$ 240.000.

- ▶ **Contribuição Social:** calculada sobre o lucro presumido 12% da receita, considerando uma alíquota de 9% incidente sobre tal base.

Para os períodos no quais o faturamento de cada PCH excede o limite de R\$ 48 milhões, os impostos foram projetados considerando uma alíquota de 15% sobre o lucro tributável.

Capital de Giro

A projeção do Capital de Giro foi realizada a partir da análise das contas de ativo e passivo circulante do balanço das PCHs. As contas que compõem o capital de giro são: (i) contas a receber; (ii) fornecedores; e (iii) impostos a pagar.

Os parâmetros utilizados na projeção do capital de giro foram:

- ▶ Contas a Receber: 30 dias de receita líquida;
- ▶ Fornecedores: 40 dias dos custos operacionais; e
- ▶ Impostos a Pagar: 30 dias da receita líquida.

As premissas de capital de giro foram discutidas com a Administração e validadas com base em informações de empresas comparáveis.

CAPEX – Novos Investimentos

Os novos investimentos foram projetados com base nos níveis de atividade previstos no período projetivo, conforme o plano de negócios e orçamentos fornecidos pela Renova.

Cabe ressaltar que os novos investimentos considerados são somente para fins de manutenção e operação dos ativos, por se tratarem de máquinas relativamente novas que não demandam altos níveis de investimento.

Ressaltamos que não foi possível mensurar os valores de investimentos em manutenção porque esses investimentos já estão contemplados em custos de O&M considerando as características de cada ativo.

5.3 Demonstrações Financeiras Projetadas

Cálculo do Resultado Projetado

A partir das premissas previamente descritas, foram realizadas as projeções das demonstrações financeiras dos Empreendimentos.

A projeção do DRE dos Empreendimentos poderá ser observada no item Tabela B dos anexos deste Laudo de avaliação.

Cálculo do Fluxo de Caixa Projetado

Os fluxos de caixa foram projetados em reais (R\$), e em termos reais.

A projeção do Fluxo de Caixa dos Empreendimentos poderá ser observada no item Tabela A dos anexos, deste Laudo de avaliação.

6. Avaliação dos Empreendimentos

- 6.1 Análise da Metodologia de Avaliação
- 6.2 Implementação do Fluxo de Caixa Descontado ("FCD")

6.1 Análise da Metodologia de Avaliação

Para estimar o valor justo dos Empreendimentos, utilizamos a metodologia do FCD (com foco na projeção do FCFE), que envolve o cálculo do valor presente do fluxo de caixa líquido futuro de uma entidade, utilizando uma taxa de desconto que considera o valor do dinheiro no tempo e os riscos inerentes do fluxo de caixa.

Este método é normalmente considerado o mais apropriado para avaliar um ativo ou um negócio em operação, com perspectivas claras de continuidade, e é baseado em projeções de rentabilidade futura da empresa.

O método de FCD é detalhado no Anexo 8.2.

6.2 Implementação do Fluxo de Caixa Descontado (“FCD”)

Cálculo dos Fluxos de Caixa Livres

Os fluxos de caixa livres dos Empreendimentos foram calculados de acordo com a metodologia descrita no Anexo 8.2.

Este modelo é baseado nas premissas apresentadas em informações financeiras descritas anteriormente, além dos parâmetros de avaliação apresentados a seguir:

Parâmetros de Avaliação

Cálculo da Taxa de Desconto

A taxa de desconto utilizada no modelo foi determinada aplicando-se a metodologia de cálculo do CAPM (K_e). De acordo com estes cálculos, a taxa de desconto (em R\$, e em termos reais) utilizada para o período projetivo é de 6,5%.

Os fluxos de caixa projetados foram descontados pelo custo do capital próprio (CAPM) em R\$.

Os parâmetros utilizados para o cálculo do CAPM dos Empreendimentos foram calculados de acordo com a metodologia apresentada no Anexo 8.2.

O detalhamento de parâmetros utilizados para cálculo do CAPM está apresentado no item Tabela C, anexo a este Laudo de avaliação.

7. Conclusão

Conclusão

Expectativa/Estimativa de Valor justo dos Empreendimentos.

Com base nas informações recebidas e no trabalho realizado, nossa avaliação indica uma expectativa/estimativa de valor justo de aproximadamente R\$ 1.317.838 mil (um bilhão, trezentos e dezessete milhões, e oitocentos e trinta e oito mil reais) para os ativos de geração da Brasil PCH.

De acordo com a metodologia e as premissas descritas neste Laudo, o resultado obtido na avaliação econômico-financeira em 31 de dezembro de 2012 é detalhado a seguir:

Valor dos ativos avaliados	
Ativo	Valor (R\$ 000)
Bonfante	136.967
Calheiros	105.189
Carangola	103.976
Caparaó	26.164
Funil	136.643
Irara	183.165
Jataí	197.066
Monte Serrat	177.961
Retiro Velho	151.462
Santa Fé	212.644
São Joaquim	158.467
São Pedro	201.838
São Simão	161.179
PCH Par	15.447
Brasil PCH	(738.273)
Enterprise Value	1.229.895
Ativos não operacionais	112.849
Passivos não operacionais	(24.906)
Equity Value	1.317.838
Fonte: Renova/ EY	

Conclusão

O resultado encontrado na avaliação econômico-financeira, derivado da aplicação da metodologia do FCD (com foco no FCFE), é coerente dado que:

- ▶ Os resultados foram estimados considerando a projeção dos fluxos de caixa operacionais, fluxos de caixa de atividades de investimentos e fluxos de caixa de atividades de financiamentos;
 - ▶ Não foi considerada perpetuidade na avaliação dos Empreendimentos em decorrência das novas regras que norteiam as renovações de concessões introduzidas pela MP 579, bem como das expectativas da Administração relacionadas aos novos investimentos;
 - ▶ Os dados considerados na análise foram extraídos das Demonstrações Financeiras dos Empreendimentos divulgadas ao mercado, assim como de informações disponibilizadas pela Administração da Brasil PCH para execução de tal trabalho; e
 - ▶ As premissas de crescimento e lucratividade são consistentes com os dados históricos divulgados pela Brasil PCH ao mercado através de suas Demonstrações Financeiras, bem como com tendências de mercado.
- As premissas de crescimento e lucratividade são consistentes com os dados históricos divulgados pela Brasil PCH ao mercado através de suas demonstrações financeiras, bem como com tendências de mercado.

8. Análise de Sensibilidade

Com o objetivo de auxiliar a Administração da Renova em sua tomada de decisão no que tange à viabilidade do investimento em questão, foi considerado um cenário de sensibilidade que considera o valor de 100% dos Empreendimentos descontados a diferentes taxas de desconto, dentre elas, aquelas aprovadas pelo Conselho de Administração da Renova.

De forma resumida, para a construção do cenário de sensibilidade, foram assumidas as seguintes premissas:

- ▶ Um intervalo de taxas de desconto, compreendido entre 6,5% a 10,0%, que considera parâmetros avaliados como razoáveis pela Administração da Renova, assumindo os riscos envolvidos e o retorno esperado para tal investimento. Partimos do pressuposto que o objetivo desta sensibilidade é a demonstração de um cenário que possibilite à Administração (especificamente) a análise da viabilidade do investimento considerando-se a estrutura de *Funding* a qual a Renova terá acesso.

À exceção da taxa de desconto de 6,5% demonstrada nesse cenário, calculada e revisada pela EY, cabe-nos enfatizar que a determinação e mensuração das demais taxas de desconto, assim como sua razoabilidade tendo em vista os aspectos técnicos normalmente empregados em seu cálculo, não foram em nenhum momento revisados ou validados pela EY, sendo os efeitos dos resultados demonstrados nesta análise de sensibilidade de inteira responsabilidade da Renova;

- ▶ As premissas macroeconômicas assumidas para a construção desse cenário estão de acordo com as previsões da LCA Consultores, usualmente utilizadas pela Renova em suas avaliações, conforme solicitação expressa do cliente;
- ▶ Emissão de debêntures, objetivando a substituição da atual dívida da Brasil PCH com a PETROS respeitando as seguintes condições:
 - ▶ Emissão de uma primeira tranche, no fechamento da transação, no valor total de R\$ 745,0 milhões, a um custo médio de CDI + 1,3% ao ano, com amortizações anuais das parcelas de juros e amortização de principal assumindo um prazo de cinco anos (*Bullet*); e
 - ▶ Emissão de uma segunda tranche de debêntures, no vencimento da primeira tranche, assumindo o valor total de R\$ 621,0 milhões, a um custo médio de CDI + 1,3%, com amortizações constantes de principal e juros (SAC) em um prazo de cinco anos.

É importante ressaltar que para determinação de tal cenário de captação, consideraram-se os níveis mínimos de ICSD (Índice de Cobertura do Serviço da Dívida) estabelecidos como aceitáveis pela Administração (não fez parte de nosso escopo verificar se esses índices foram de fato respeitados);

- ▶ Aumento no limite de faturamento para fins de enquadramento no regime de tributação com base no lucro presumido para R\$ 72 milhões, tendo em vista um projeto de Lei em tramitação no Congresso Nacional, que pauta por tal reajuste partir de 1 de janeiro de 2014. Embora a aprovação do projeto não seja líquido e certo, a **Renova** deseja entender o efeito de tal alteração no valor;
- ▶ Assunção de todos os passivos contingentes e demais riscos identificados nos processos de diligência para fins de mensuração do *Equity Value*, no valor total de R\$ 20.522 mil; e
- ▶ Cálculo do Seguro Garantia, equivalente a 0,35% da parcela de capital próprio destinada à compra dos ativos, no intuito de cobrir eventuais riscos relacionados ao processo de fechamento da transação depois de formalizada a proposta.

Este cenário procura demonstrar o “valor de investimento” específico para a **Renova**. Não foram considerados, no entanto, nenhum cálculo referente à economia potencial que a **Renova** pode ter com a redução de compra de energia no mercado *spot*, o que poderia elevar o valor da transação para a **Renova**.

Considerando as premissas da **Renova** nesse cenário, entendemos que a melhor estimativa de valor para este negócio, assumindo cada uma das taxas de desconto determinadas, é a demonstrada a seguir:

Taxa de Desconto	VPL (BRL '000)				
	6,5%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%
VPL Ativos de Geração Brasil PCH	1.509.798	1.446.335	1.321.091	1.211.593	1.115.577

Fonte: EY/Renova

Cabe ressaltar que os valores apresentados nessa seção tem caráter meramente complementar às análises de viabilidade do investimento pela Administração, não representando nossa conclusão de valor para o negócio que está sendo avaliado, ou sobre o valor justo dos Empreendimentos.

Enfatizamos que este cenário de valor foi criado com base no uso de *inputs* da **Renova** sobre os quais não temos responsabilidade.

9. Anexos

- 8.1 Metodologias de Avaliação
- 8.2 Fluxo de Caixa Descontado ("FCD")
- 8.3 Empresas Comparáveis

9.1 Metodologias de Avaliação

Visão Geral da Metodologia

Metodologia de Avaliação

Não há fórmulas ou regras definidas que possam ser utilizadas em quaisquer circunstâncias na avaliação de empresas ou empreendimentos. Acadêmicos e profissionais de mercado, entretanto, têm desenvolvido abordagens e metodologias de avaliação normalmente aceitas.

Tais abordagens e metodologias diferem umas das outras da maneira que cada uma se concentra em diferentes aspectos de um negócio. Ainda assim, e mesmo que formalmente corretas, quando aplicadas na prática, apresentam aspectos peculiares e problemas no tratamento de variáveis fundamentais das empresas.

Desta forma, as abordagens de avaliação devem ser criteriosamente escolhidas de acordo com a natureza e características do negócio a ser avaliado, dependendo também da finalidade do exercício de avaliação.

As principais abordagens e metodologias propostas por acadêmicos e profissionais do mercado podem ser resumidas da seguinte forma:

- ▶ Abordagem da renda
 - ▶ Método do fluxo de caixa descontado.
 - ▶ Método do desconto de dividendos.
- ▶ Abordagem de mercado
 - ▶ Análise de transações comparáveis.
 - ▶ Análise de empresas comparáveis.
- ▶ Abordagem do custo
 - ▶ Valor contábil ou valor contábil ajustado.
 - ▶ Valor de liquidação.
 - ▶ Equivalência patrimonial.

Para esta avaliação econômico-financeira, foi adotada a abordagem da renda, utilizando a metodologia de fluxo de caixa descontado. O FCD (FCFE) é reconhecido como o que melhor traduz o valor de um empreendimento, seja ele uma empresa ou um negócio integrante de uma estrutura maior, esteja ele em fase operacional ou de projeto, e é tido como o modelo que melhor determina o valor relativo entre companhias.

A metodologia consiste no cálculo do valor presente dos fluxos de caixa livres da empresa, levando-se em conta o valor das principais atividades da companhia.

A seleção dessa abordagem foi baseada no seguinte:

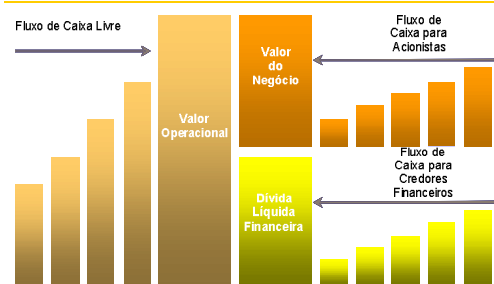
- ▶ Objetivo deste trabalho;
- ▶ Natureza das operações dos Empreendimentos;
- ▶ O histórico de rentabilidade apresentado pelos Empreendimentos;
- ▶ Disponibilidade de projeções financeiras; e
- ▶ Discussões com o corpo técnico da **Renova**.

O valor obtido pela abordagem da renda pode ser ajustado devido à decorrência de certos aspectos, como:

- ▶ O valor dos ativos e passivos não operacionais quando saldos não operacionais são observados; e
- ▶ Outras provisões específicas, se aplicáveis e caso ainda não consideradas no fluxo de caixa livre.

9.2 Fluxo de Caixa Descontado ("FCD")

Princípio do Método de Fluxo de Caixa Descontado



Fonte: EY.

Metodologia

O FCD consiste na projeção do fluxo da empresa, descontado a uma taxa de desconto correspondente à expectativa de retorno requerida pelos investidores (acionistas e credores financeiros). Essa abordagem é considerada a mais relevante para avaliação de ativos ou empresas, pois contempla:

- ▶ Perspectiva de crescimento da entidade;
- ▶ Grau de rentabilidade esperada; e
- ▶ A taxa de retorno requerida pelos investidores considerando os níveis de riscos setoriais e específicos da companhia.

Para se calcular a expectativa/estimativa de valor justo da empresa, os ativos e passivos não operacionais foram somados/deduzidos do valor operacional da empresa.

A lógica por trás deste cálculo é apresentada no gráfico ao lado.

A abordagem do FCD requer que se determine:

- ▶ Os fluxos de caixa livres em um determinado período de projeção, derivado da projeção da empresa;
- ▶ A taxa de desconto, que corresponde ao custo médio ponderado de capital ("WACC"), ou seja, a taxa mínima de retorno exigida pelos acionistas e credores financeiros; e

Cálculo do Fluxo de Caixa Descontado

O fluxo de caixa livre corresponde ao fluxo de caixa disponível para os acionistas da companhia depois dos custos financeiros e do capital de giro requeridos:

(+) Lucro Operacional após Impostos
(-) Novos investimentos
(+) Depreciação/amortização
(-/+) Variação na necessidade de capital de giro
(-/+) Custos financeiros
= Fluxos de caixa livres

Taxa de Desconto

A taxa usada para descontar os fluxos a valor presente corresponde ao custo médio ponderado do capital. O custo do capital é obtido pela da ponderação entre o custo do capital próprio e o custo do capital de terceiros levando em consideração a relação entre capital próprio e de terceiros.

$$WACC = (E/(E+D)) * R_E + (D/(E+D)) * R_D$$

Em que:

E	=	Capital próprio.
D	=	Capital de terceiros.
R _E	=	Custo do capital próprio.
R _D	=	Custo do capital de terceiros.

Custo do capital próprio

O custo do capital próprio foi estimado pelo método CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), sendo calculado pela seguinte fórmula:

$$R_E = (R_F + \alpha_{BR}) + \beta * [E(R_M) - R_F] + SP$$

Em que:

R_F = Taxa de retorno de um ativo livre de riscos.

β = Risco sistemático da empresa.

$[E(R_M) - R_F]$ = Retorno esperado da carteira de mercado comparada com a taxa de retorno de um ativo livre de riscos.

α_{BR} = Risco Brasil (*).

SP = Size Premium (**)

(*) O Risco Brasil considerado foi a média de um ano do EMBI+ Brasil do JP Morgan.

(**) De acordo com valores expressos pela consultoria Ibbotson.

O procedimento a seguir é adotado para definir betas:

- ▶ Identificação e seleção de empresas comparáveis (na impossibilidade de se obter um *beta* significativo da empresa que está sendo avaliada);
- ▶ Determinação de suas correlações com os mercados de ações relevantes; e
- ▶ Cálculo de betas ponderados, que serão utilizados para determinar o risco da empresa.

É importante notar que os betas observados nos mercados de capitais para empresas comparáveis incluem os diferentes graus de alavancagem dessas empresas. Assim, é necessário extrair o fator de alavancagem para calcular o fator de risco determinado pelo mercado sobre os riscos operacionais inerentes ao negócio.

Para tal, a seguinte fórmula é empregada:

$$\beta_d = \beta / [1 + (1 - T) * (D/E)]$$

Em que:

- β_d = Beta desalavancado - risco de ações de empresas comparáveis, sem considerar sua alavancagem.
- β = Beta alavancado - risco de ações de empresas comparáveis, ajustado pela alavancagem.
- T = Aliquotas de imposto de renda e contribuição social.
- D/E = Capital de terceiros/capital próprio de cada comparável.

Definida a estrutura de capital da TEP, o novo beta realavancado deverá ser calculado com base na seguinte fórmula:

$$\beta_r = \beta_d * [1 + (1 - T) * (D/E)]$$

Em que:

- β_r = Beta realavancado a ser usado como base para o cálculo do custo de financiamento.
- β_d = Beta desalavancado - risco de ações de empresas comparáveis.
- T = Imposto de renda e contribuição social, conforme alíquota efetiva da empresa analisada.
- D/E = Capital de terceiros/capital próprio da empresa sob análise.

Custo da Dívida

O custo da dívida indica o custo dos empréstimos assumidos para o financiamento de projetos. Em termos gerais, é determinado a partir das seguintes variáveis:

- ▶ O nível corrente das taxas de juros;
- ▶ O risco de inadimplência das empresas; e
- ▶ Benefícios fiscais associados aos financiamentos (dívida).

As alíquotas de imposto de renda e contribuição social têm influência direta sobre o custo da dívida, uma vez que esses pagamentos são dedutíveis.

Assim, o custo da dívida é obtido pela seguinte fórmula:

$$R_D = R_B * (1 - T)$$

Em que:

R_D = Custo da dívida.

R_B = Taxa real da dívida.

T = Alíquota de imposto de renda e contribuição social.

É importante ressaltar que a taxa real da dívida não tem como base os financiamentos contraídos pela empresa no passado. Embora estas possam determinar o custo dos juros reais que a empresa terá de pagar, não determinam o custo da dívida após o pagamento de impostos.

9.3 Empresas Comparáveis



Descrição da Companhia

Subsidiária da Companhia Brasileira de Energia em São Paulo, a AES Tietê S.A. (juntamente com suas subsidiárias) opera de maneira independente no Brasil como uma produtora de eletricidade. Atua nos segmentos de geração, produção e comercialização de energia elétrica, e suas unidades geradoras são compostas de 18 plantas hidroelétricas com capacidade instalada de 2.659 MW e garantia física de 1.280 MW, em média. Até 31 de dezembro de 2011, a empresa gerou 13.860,4 GWh de energia.



Situada em São Paulo, a CESP - Companhia Energética de São Paulo (juntamente com suas subsidiárias) opera no Brasil como uma geradora de eletricidade, dispondo de 6 plantas hidroelétricas e 57 unidades geradoras com capacidade instalada de 7,456 MW. Suas plantas hidroelétricas localizam-se nas bacias dos rios Paraná, a oeste do estado de São Paulo, e Paraíba do Sul, a leste do estado. Fornece energia a distribuidores, e comercializadores e consumidores finais de larga escala do mercado livre.

Tractebel Energia



Fundada em 1998, a CPFL Energia S.A. localiza-se em São Paulo. Através de suas subsidiárias, atua nos segmentos de geração, distribuição e comercialização de energia elétrica no Brasil. Gera eletricidade através de plantas hidroelétricas, termoeelétricas, de biomassa derivada da cana e eólicas. A empresa também está envolvida na provisão de comercialização e consultoria em energia a agentes do setor energético; manufatura, comercialização, aluguel e manutenção de equipamentos eletromecânicos; provisão de projetos e estudos de geração energética; e provisão de serviços administrativos, assim como serviços de dúvidas via telefone. Tem uma capacidade instalada de geração de 2.644 megawatts.



Fundada em 1952, a Companhia Energética de Minas Gerais localiza-se em Belo Horizonte. Através de suas subsidiárias, atua principalmente nos segmentos de geração, transformação, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica em Minas Gerais. Até 31 de dezembro de 2010, a empresa gerou eletricidade através de 59 plantas hidroelétricas, 3 plantas termoeletricas e 4 eólicas; teve uma capacidade instalada total de 6.909 megawatts; possuiu e operou 4.964,83km de linhas de transmissão e 471.026,02km de linhas de distribuição, através das quais supriu aproximadamente 7,1 milhões de consumidores finais de eletricidade. Também distribui gás natural; fornece serviços de telecomunicações via fibra ótica e redes de cabos "coaxial"; e atua no ramo nacional e internacional de consultoria, fornecendo soluções em energia a companhias dos setores industriais, de serviços e comerciais.



Fundada em 1954, a Companhia Paranaense de Energia-Copel está localizada em Curitiba. Atua principalmente na geração, transmissão, distribuição e comercialização de eletricidade para consumidores industriais, residenciais, comerciais e rurais do estado do Paraná. Até 31 de dezembro de 2011, a empresa operou 17 plantas hidroelétricas e 1 planta termoeletrica com uma capacidade instalada de 4.549,6 megawatts; e possuiu e operou 2.028,9km de linhas de transmissão e 184.418,1km de linhas de distribuição. Detém concessões de distribuição de eletricidade em 395 municipalidades do estado do Paraná e na municipalidade de Porto União no estado de Santa Catarina. A empresa também fornece serviços corporativos de telecomunicações e serviços de longa distância internacionais para 1.442 clientes corporativos, como supermercados, universidades, bancos, fornecedores de serviços de Internet, e redes de televisão; e acesso a Internet banda larga a escolas públicas do ensino fundamental e médio. Adicionalmente, está envolvida na distribuição de gás encanado a 12.025 consumidores, incluindo plantas termoeletricas, de cogeração, estações de gás, outros negócios, e residências no estado do Paraná. Sua rede de distribuição de gás cobre 574 km.

10. Tabelas

- A. Fluxo de Caixa Descontado do Projeto
- B. Demonstração de Resultado
- C. CAPM

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Fluxo de Caixa Operacional	22.430	17.382	19.105	19.196	18.832	20.068	21.352	22.399	23.463	24.529	25.739	26.968	27.663	28.730	30.025	31.331	25.998	16.680	16.633	11.931
Lucro Líquido	9.989	11.751	13.429	13.846	13.993	15.918	17.712	19.256	20.849	22.278	23.512	24.739	25.385	26.488	27.805	29.107	23.170	13.542	14.370	10.046
(+/-) Depreciação e Amortização	2.741	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	1.525
(+/-) Variação no Capital de Giro	5.313	(712)	(91)	11	38	(125)	(108)	(79)	(83)	(81)	(97)	(95)	(47)	(83)	(104)	(100)	504	814	(62)	361
(+) Despesa/Receitas Financeira	4.387	4.018	3.443	3.014	2.476	1.950	1.424	898	372	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa da Empresa	22.430	17.382	19.105	19.196	18.832	20.068	21.352	22.399	23.463	24.529	25.739	26.968	27.663	28.730	30.025	31.331	25.998	16.680	16.633	11.931
Fluxo do Financiamento	(4.387)	(9.499)	(9.263)	(8.870)	(8.304)	(7.781)	(7.256)	(6.730)	(6.204)	583	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas/Receitas Financeiras	(4.387)	(4.018)	(3.443)	(3.014)	(2.476)	(1.950)	(1.424)	(898)	(372)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	-	(5.960)	(5.963)	(5.963)	(5.963)	(5.963)	(5.963)	(5.963)	(5.963)	(994)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados + Fee	-	324	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberação de Conta Reserva	-	155	143	107	135	131	131	131	131	1.584	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	18.043	7.883	9.842	10.326	10.528	12.286	14.096	15.669	17.259	25.112	25.739	26.968	27.663	28.730	30.025	31.331	25.998	16.680	16.633	11.931
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	18.043	25.926	35.768	46.094	56.622	68.908	83.004	98.674	115.932	141.044	166.783	193.751	221.413	250.144	280.169	311.501	337.498	354.178	370.811	382.742
FCL Projeto sem Inflação	18.043	7.474	8.854	8.841	8.591	9.537	10.416	11.024	11.557	16.007	15.618	15.577	15.210	15.037	14.959	14.859	11.737	7.168	6.804	4.646
FCL Projeto sem Inflação - Acumulado	18.043	25.517	34.371	43.212	51.803	61.340	71.756	82.780	94.337	110.344	125.962	141.539	156.749	171.786	186.746	201.605	213.342	220.510	227.314	231.961
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos	18.043	7.883	9.842	10.326	10.528	12.286	14.096	15.669	17.259	25.112	25.739	26.968	27.663	28.730	30.025	31.331	25.998	16.680	16.633	11.931
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Dividendos sem Inflação	18.043	7.474	8.854	8.841	8.591	9.537	10.416	11.024	11.557	16.007	15.618	15.577	15.210	15.037	14.959	14.859	11.737	7.168	6.804	4.646

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Fluxo de Caixa Operacional	16.651	12.255	14.104	14.784	15.421	16.658	17.775	18.553	19.427	20.261	21.147	22.523	23.577	24.577	25.713	26.941	28.644	14.355	1.395
Lucro líquido	6.527	7.723	8.914	9.987	11.111	12.238	13.593	15.723	17.657	18.311	19.194	20.634	21.639	22.636	23.786	25.023	26.402	11.466	421
Variação de provisão	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	2.561	-
(+/-) Variação Capital de giro	2.654	(1.229)	(49)	(92)	(46)	(46)	(179)	(65)	(66)	(66)	(69)	(69)	(77)	(79)	(69)	(97)	227	923	904
(-) Despesa Financeira	4.095	3.749	3.223	2.833	2.341	1.861	1.381	900	420	30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa da Empresa	16.651	12.255	14.104	14.784	15.421	16.658	17.775	18.553	19.427	20.261	21.147	22.523	23.577	24.577	25.713	26.941	28.644	14.355	1.395
Fluxo de Financiamento	(4.099)	(3.749)	(3.223)	(2.833)	(2.341)	(1.861)	(1.381)	(900)	(420)	(30)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas/Receitas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	(5.432)	(5.446)	(5.446)	(5.446)	(5.446)	(5.446)	(5.446)	(5.446)	(4.615)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resgate de Debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados - Free	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liquidação de Conta Reserva	-	-	131	97	123	120	120	120	120	147	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	12.552	3.508	5.566	6.602	7.757	8.871	11.019	12.357	13.681	15.012	16.147	17.402	18.577	19.637	20.713	21.841	23.544	14.355	1.395
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	12.552	15.066	20.632	26.538	33.289	40.160	47.179	54.336	61.637	69.049	76.572	84.205	91.948	99.791	107.734	115.775	123.926	284.331	286.571
FCL Projeto sem Injeção - Acumulado	12.552	3.326	5.007	5.653	6.330	6.886	8.142	8.694	9.161	12.693	12.832	13.009	12.944	12.853	12.811	12.777	11.126	6.173	571
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Injeções	12.552	3.508	5.566	6.602	7.757	8.871	11.019	12.357	13.681	15.012	16.147	17.402	18.577	19.637	20.713	21.841	23.544	14.355	1.395
Auxiliar Holding - FCL do Projeto sem Injeção	12.552	3.326	5.007	5.653	6.330	6.886	8.142	8.694	9.161	12.693	12.832	13.009	12.944	12.853	12.811	12.777	11.126	6.173	571

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Fluxo de Caixa Operacional																		
Lucro Líquido	12.613	12.610	13.441	14.089	14.782	15.520	16.163	17.068	17.895	18.721	19.583	20.497	21.285	22.450	23.536	24.652	17.888	12.383
(+) Depreciação e Amortização	6.748	8.591	9.636	10.575	11.636	12.734	13.719	15.013	16.184	17.202	18.067	18.985	19.735	20.966	22.035	23.155	14.913	10.460
(+/-) Variação no Capital de Giro	1.925	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.583	1.545
(+) Despesas Recorridas Financeira	940	2.226	2.273	630	(54)	(57)	(44)	(77)	(62)	(63)	(66)	(70)	(52)	(99)	(82)	(86)	693	378
(-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	3.000	-	-	1.981	1.617	1.261	905	549	190	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos																		
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Empresa	12.613	12.610	13.441	14.089	14.782	15.520	16.163	17.068	17.895	18.721	19.583	20.497	21.285	22.450	23.536	24.652	17.888	12.383
Fluxo de Financiamento																		
Despesas Recorridas Financeiras	(3.000)	(6.379)	(6.273)	(5.945)	(5.522)	(5.232)	(4.853)	(4.457)	(3.981)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	(1.617)	(1.261)	(905)	(549)	(190)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Novos Empréstimos	-	(4.035)	(4.037)	(4.037)	(4.027)	(4.037)	(4.037)	(4.037)	(4.027)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados + Fee	-	215	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liquidação de Conta Reserva	-	104	97	73	91	89	89	89	1.146	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aquisição do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	9.613	6.231	7.228	8.144	9.220	10.311	11.310	12.571	14.814	18.721	19.583	20.497	21.285	22.450	23.536	24.652	17.888	12.383
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	9.613	15.816	23.073	31.218	40.437	50.749	62.059	74.630	88.444	103.355	121.749	143.246	163.931	191.381	215.517	243.168	257.857	255.740
FC - Projeto sem Inicialização	9.613	15.816	23.073	31.218	40.437	50.749	62.059	74.630	88.444	103.355	121.749	143.246	163.931	191.381	215.517	243.168	257.857	255.740
FC - Projeto sem Inicialização - Acumulado	9.613	15.822	23.074	29.988	36.521	44.520	52.883	62.727	71.666	83.980	95.463	107.392	119.706	130.750	142.482	155.714	167.235	167.235
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos	9.613	6.233	7.228	8.144	9.220	10.311	11.310	12.571	14.814	18.721	19.583	20.497	21.285	22.450	23.536	24.652	17.888	12.383
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Dividendos sem Inicialização	9.613	5.909	6.502	6.974	7.523	8.004	8.268	8.644	9.920	11.534	11.983	11.859	11.703	11.750	11.726	11.691	7.760	5.322

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Fluxo de Caixa Operacional																	
Lucro Líquido	3.428	2.584	3.407	3.570	3.658	3.670	4.043	4.211	4.288	4.600	4.832	5.060	5.128	5.501	5.780	6.052	4.950
(+/-) Depreciação e Amortização	1.368	1.529	2.109	2.357	2.543	2.580	3.148	3.422	3.591	4.013	4.235	4.464	4.512	4.925	5.186	5.469	4.320
(+/-) Variação no Capital de Giro	704	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	610
(+/-) Despesa/Receita Financeira	771	(670)	(13)	(12)	(2)	(22)	(12)	(13)	(0)	(31)	(16)	(17)	2	(37)	(20)	(21)	104
(+/-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	885	812	697	611	503	398	293	188	83	4	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos																	
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Empresa																	
3.428	2.584	3.407	3.570	3.658	3.670	3.670	4.043	4.211	4.288	4.600	4.832	5.060	5.128	5.501	5.780	6.052	4.950
Fluxo de Financiamento																	
Despesa/Receita Financeira	(885)	(1.938)	(1.860)	(1.788)	(1.668)	(1.566)	(1.459)	(1.354)	(1.249)	17	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimos e Financiamentos	(885)	(812)	(697)	(611)	(503)	(398)	(293)	(188)	(83)	(4)	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados + Fee	-	(1.091)	(1.192)	(1.192)	(1.192)	(1.192)	(1.192)	(1.192)	(1.192)	(298)	-	-	-	-	-	-	-
Liquidação de Conta Reserva	-	65	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	29	29	21	27	26	26	26	26	319	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto																	
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	2.743	676	1.547	1.788	1.990	2.306	2.584	2.857	3.039	4.617	4.832	5.060	5.128	5.501	5.780	6.052	4.950
FCI Projeto sem Injeção	2.743	3.419	4.966	6.755	8.745	11.051	13.634	16.492	19.531	24.148	28.981	34.041	39.169	44.670	50.449	56.501	61.452
FCI Projeto sem Injeção - Acumulado	2.743	641	1.392	1.531	1.624	1.790	1.909	2.010	2.035	2.943	2.932	2.923	2.819	2.879	2.880	2.870	2.235
Auxiliar Hídrico - Fluxo de Caixa do Projeto sem Injeções	2.743	3.384	4.776	6.507	7.931	9.721	11.630	13.641	15.676	18.619	21.551	24.474	27.293	30.173	33.052	35.922	38.157
Auxiliar Hídrico - FC do Projeto sem Injeções sem Injeção	2.743	676	1.547	1.788	1.990	2.306	2.584	2.857	3.039	4.617	4.832	5.060	5.128	5.501	5.780	6.052	4.950
	2.743	641	1.392	1.531	1.624	1.790	1.909	2.010	2.035	2.943	2.932	2.923	2.819	2.879	2.880	2.870	2.235

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Fluxo de Caixa Operacional																		
Lucro Líquido	18.026	19.705	19.869	15.004	20.309	21.375	22.429	23.495	23.878	23.314	23.928	24.129	24.739	25.933	26.921	28.083	29.907	13.685
(+) Depreciação e amortização	11.100	13.050	14.376	14.466	15.814	17.461	19.038	20.644	21.499	21.067	21.788	21.942	22.987	23.843	24.799	25.980	26.225	10.753
(-) Variação no Capital de Giro	2.337	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.133
(+) Despesa Recuperação	88	518	(65)	35	(57)	(89)	(80)	(62)	(15)	56	(52)	(4)	(40)	(101)	(70)	(88)	490	799
(-) Despesa Recuperação	4.501	3.945	3.357	2.912	2.360	1.821	1.281	742	202	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos																		
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Empresa																		
18.026	19.705	19.869	15.004	20.309	21.375	22.429	23.495	23.878	23.878	23.314	23.928	24.129	24.739	25.933	26.921	28.083	29.907	13.685
Fluxo de Financiamento																		
Despesa Recuperação Financeiras	(4.501)	(3.945)	(3.357)	(2.912)	(2.360)	(1.821)	(1.281)	(742)	(202)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros Recursos	-	(6.114)	(6.118)	(6.118)	(6.118)	(6.118)	(6.118)	(6.118)	(5.038)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados + Fee	-	319	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liquidação de Conta Reserva	-	157	146	111	138	135	135	135	1.715	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Atribuição do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto																		
13.525	10.121	10.540	10.686	11.969	11.969	13.571	15.165	16.771	20.293	23.314	23.928	24.129	24.739	25.933	26.921	28.083	29.907	13.685
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado																		
13.525	20.646	31.186	41.872	53.841	65.810	77.779	89.748	101.717	113.686	125.655	137.624	149.593	161.562	173.531	185.500	197.469	209.438	336.480
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado																		
13.525	20.120	30.662	41.204	51.746	62.288	72.830	83.372	93.914	104.456	114.998	125.540	136.082	146.624	157.166	167.708	178.250	188.792	216.944
Auxílio Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos																		
13.525	10.121	10.540	10.686	11.969	11.969	13.571	15.165	16.771	20.293	23.314	23.928	24.129	24.739	25.933	26.921	28.083	29.907	13.685
Auxílio Holding - FC do Projeto sem Dividendos sem Injeção																		
13.525	9.595	9.402	9.150	9.767	9.767	10.534	11.206	11.799	13.988	14.862	14.519	13.937	13.602	13.573	13.413	13.319	10.342	5.681

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Fluxo de Caixa Operacional	22.670	25.970	25.826	26.794	27.499	28.316	30.541	32.007	33.544	35.135	36.783	38.898	28.182	28.286	29.619	30.988	26.244	25.332	26.385	27.632	21.935
Lucro Líquido	13.232	15.748	18.292	19.745	21.118	22.700	25.790	27.846	30.110	32.277	33.974	36.143	24.243	25.436	26.786	28.154	22.954	22.340	23.535	24.786	19.314
(+) Depreciação e Amortização	3.573	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.156
(+/-) Variação no Capital de Giro	1.758	(155)	(155)	(65)	(48)	(66)	(223)	(105)	(124)	(126)	(130)	(185)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Despesa/Receitas Financeira	6.012	5.525	4.749	4.175	3.450	2.742	2.034	1.327	619	44	-	-	-	(90)	(105)	(105)	451	53	(32)	(94)	-
(-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa da Empresa	22.670	25.970	25.826	26.794	27.499	28.316	30.541	32.007	33.544	35.135	36.783	38.898	28.182	28.286	29.619	30.988	26.244	25.332	26.385	27.632	21.935
Fluxo de Financiamento	(6.012)	(12.890)	(12.582)	(12.057)	(11.234)	(10.591)	(9.883)	(9.176)	(8.468)	(778)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas/Receitas Financeiras	(6.012)	(5.525)	(4.749)	(4.175)	(3.450)	(2.742)	(2.034)	(1.327)	(619)	(44)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	-	(8.021)	(8.026)	(8.026)	(8.026)	(8.026)	(8.026)	(8.026)	(8.026)	(8.026)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados + Fee	-	445	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberação de Conta Reserva	-	21	193	144	181	177	177	177	177	2.161	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	16.658	13.080	13.244	14.737	16.165	17.725	20.657	22.831	25.077	34.577	36.783	38.898	28.182	28.286	29.619	30.988	26.244	25.332	26.385	27.632	21.935
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Ajustado	16.658	29.738	42.982	57.719	73.884	91.609	112.266	135.097	160.174	194.750	231.534	270.431	298.613	326.898	356.518	387.505	413.750	438.082	465.467	493.098	515.033
FCI Projeto sem Inflação	16.658	12.400	11.915	12.619	13.191	13.758	15.265	16.063	16.792	22.040	22.320	22.467	15.495	14.805	14.757	14.696	11.848	10.886	10.794	10.760	8.131
FCI Projeto sem Inflação - Ajustado	16.658	29.738	42.982	57.719	73.884	91.609	112.266	135.097	160.174	194.750	231.534	270.431	298.613	326.898	356.518	387.505	413.750	438.082	465.467	493.098	515.033
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos	16.658	13.080	13.244	14.737	16.165	17.725	20.657	22.831	25.077	34.577	36.783	38.898	28.182	28.286	29.619	30.988	26.244	25.332	26.385	27.632	21.935
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Dividendos sem Inflação	16.658	12.400	11.915	12.619	13.191	13.758	15.265	16.063	16.792	22.040	22.320	22.467	15.495	14.805	14.757	14.696	11.848	10.886	10.794	10.760	8.131

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Fluxo de Caixa Operacional	22.397	28.772	28.881	30.221	31.384	32.855	34.333	35.966	26.155	26.350	27.508	28.947	30.311	31.714	33.144	34.719	27.690	27.648	28.821	30.257	30.832
Lucro Líquido	15.671	19.908	22.207	24.078	25.919	28.106	30.257	32.588	22.629	24.118	25.305	26.779	28.124	29.532	30.961	32.552	24.737	25.401	26.617	28.077	28.667
(*) Depreciação e Amortização	2.854	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288
(**) Variação no Capital de Giro	(1.708)	1.399	(1.25)	(103)	(84)	(120)	(112)	(129)	81	(71)	(65)	(120)	(101)	(106)	(105)	(122)	665	(41)	(94)	(109)	(43)
(*) Despesa/Renda Financeira	5.980	5.257	4.511	3.958	3.261	2.580	1.900	1.219	539	24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(*) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	(183)	(8)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa da Empresa	22.397	28.772	28.881	30.221	31.384	32.855	34.333	35.966	26.155	26.350	27.508	28.947	30.311	31.714	33.144	34.719	27.690	27.648	28.821	30.257	30.832
Fluxo de Financiamento	(5.580)	(12.345)	(12.044)	(11.537)	(10.904)	(10.128)	(9.447)	(8.767)	(7.904)	119	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa/Renda Financeira	(5.580)	(5.257)	(4.511)	(3.958)	(3.261)	(2.580)	(1.900)	(1.219)	(539)	(24)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	183	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	-	(7.714)	(7.718)	(7.718)	(7.718)	(7.718)	(7.718)	(7.718)	(7.718)	(1.929)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados + Fee	-	424	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberção de Conta Reserva	-	201	185	138	174	170	170	170	170	2.064	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	16.817	16.427	16.837	18.683	20.580	22.727	24.885	27.199	18.251	26.469	27.508	28.947	30.311	31.714	33.144	34.719	27.690	27.648	28.821	30.257	30.832
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	16.817	33.244	50.081	68.764	89.344	112.070	136.955	164.155	182.406	206.875	236.384	265.331	295.641	327.355	360.499	395.218	422.908	450.555	479.377	509.633	540.465
FCI Projeto sem Inflação	16.817	15.573	15.147	15.997	16.793	17.641	18.389	19.136	12.221	16.873	16.692	16.720	16.666	16.599	16.513	16.466	12.501	11.882	11.790	11.782	11.429
FCI Projeto sem Inflação - Acumulado	16.817	32.390	47.538	63.536	80.329	97.969	116.358	135.494	147.715	164.587	181.279	197.999	215.665	231.264	247.777	264.281	278.744	288.628	300.416	308.128	323.627
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos	16.817	16.427	16.837	18.683	20.580	22.727	24.885	27.199	18.251	26.469	27.508	28.947	30.311	31.714	33.144	34.719	27.690	27.648	28.821	30.257	30.832
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Dividendos sem Inflação	16.817	15.573	15.147	15.997	16.793	17.641	18.389	19.136	12.221	16.873	16.692	16.720	16.666	16.599	16.513	16.466	12.501	11.882	11.790	11.782	11.429

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Fluxo de Caixa Operacional	(1.104)	24.120	25.927	27.302	27.879	28.471	29.806	31.094	32.389	33.780	35.326	36.927	26.805	26.935	28.125	29.407	24.629	22.859	23.717	16.872
Lucro Líquido	-	14.984	18.090	19.925	21.175	22.488	24.617	26.600	28.614	30.659	32.318	33.922	22.733	23.892	25.085	26.374	21.043	19.597	20.663	14.285
(+) Depreciação e Amortização	3.797	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	2.052
(+/-) Variação no Capital de Giro	1.746	298	(216)	(98)	(36)	(41)	(119)	(98)	(100)	(108)	(121)	(124)	942	(86)	(88)	(96)	456	133	(75)	534
(+) Despesa/Receitas Financeira	(6.647)	5.709	4.923	4.345	3.611	2.895	2.178	1.462	746	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa da Empresa	(1.104)	24.120	25.927	27.302	27.879	28.471	29.806	31.094	32.389	33.780	35.326	36.927	26.805	26.935	28.125	29.407	24.629	22.859	23.717	16.872
Fluxo do Financiamento	6.647	(13.153)	(12.850)	(12.324)	(11.550)	(10.838)	(10.122)	(9.406)	(8.690)	(1.944)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas/Receitas Financeiras	6.647	(5.709)	(4.923)	(4.345)	(3.611)	(2.895)	(2.178)	(1.462)	(746)	(99)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	-	(8.118)	(8.123)	(8.123)	(8.123)	(8.123)	(8.123)	(8.123)	(8.123)	(4.061)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados + Fee	-	460	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberação de Conta Reserva	-	215	195	144	184	179	179	179	179	2.217	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	5.543	10.967	13.076	14.978	16.329	17.633	19.684	21.688	23.699	31.836	35.326	36.927	26.805	26.935	28.125	29.407	24.629	22.859	23.717	16.872
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	5.543	16.510	29.586	44.565	60.893	78.526	98.209	119.897	143.596	175.432	210.758	247.685	274.490	301.425	329.550	358.957	383.585	406.445	430.161	447.033
FCL Projeto sem Inflação	5.543	10.397	11.764	12.825	13.324	13.687	14.545	15.258	15.869	20.294	21.436	21.329	14.738	14.097	14.013	13.947	11.119	9.824	9.702	6.570
FCL Projeto sem Inflação - Acumulado	5.543	15.940	27.704	40.529	53.853	67.540	82.085	97.343	113.213	133.506	154.942	176.271	191.009	205.107	219.119	233.066	244.185	254.009	263.711	270.281
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos	5.543	10.967	13.076	14.978	16.329	17.633	19.684	21.688	23.699	31.836	35.326	36.927	26.805	26.935	28.125	29.407	24.629	22.859	23.717	16.872
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Dividendos sem Inflação	5.543	10.397	11.764	12.825	13.324	13.687	14.545	15.258	15.869	20.294	21.436	21.329	14.738	14.097	14.013	13.947	11.119	9.824	9.702	6.570

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Fluxo de Caixa Operacional	18.052	16.905	18.391	18.920	19.653	20.140	21.012	23.307	24.558	25.666	27.267	28.990	29.925	31.289	32.836	34.409	29.090	19.559	19.624	20.561	19.039
Lucro Líquido	5.605	11.269	12.704	13.549	14.790	15.694	17.060	19.978	21.530	23.075	24.845	26.125	27.465	28.830	30.396	31.967	26.022	16.162	17.134	18.066	16.690
(+) Depreciação e Amortização	3.231	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.224
(+/-) Variação no Capital de Giro	5.160	(655)	(74)	(36)	(68)	(31)	(71)	(240)	(87)	(86)	(145)	(102)	(107)	(107)	(127)	(125)	502	830	(78)	(71)	125
(-) Despesa/Receitas Financeira	4.066	3.694	3.194	2.830	2.365	1.911	1.457	1.003	549	110	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa da Empresa	18.052	16.905	18.391	18.920	19.653	20.140	21.012	23.307	24.558	25.666	27.267	28.990	29.925	31.289	32.836	34.409	29.090	19.559	19.624	20.561	19.039
Fluxo de Financiamento	(4.056)	(8.405)	(8.219)	(7.898)	(7.397)	(6.946)	(6.492)	(6.038)	(5.594)	(2.119)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa/Receitas Financeiras	(4.056)	(3.694)	(3.194)	(2.830)	(2.365)	(1.911)	(1.457)	(1.003)	(549)	(110)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	-	(5.146)	-	(5.149)	-	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)	(5.149)
Juros Capitalizados + Fee	-	297	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberação de Conta Reserva	-	138	124	91	116	113	113	113	113	1.424	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	13.996	8.500	10.172	11.032	12.256	13.194	14.520	17.269	18.974	23.547	27.267	28.990	29.925	31.289	32.836	34.409	29.090	19.559	19.624	20.561	19.039
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	13.996	22.496	30.668	43.699	55.956	69.150	83.670	100.939	119.913	143.460	170.727	199.317	230.242	260.531	293.367	327.775	356.866	376.424	396.048	416.609	436.648
FCL Projeto sem Inflação	13.996	8.068	9.151	9.446	10.001	10.242	10.730	12.149	12.705	15.010	16.545	16.514	16.454	16.377	16.360	16.319	13.133	8.405	8.008	8.007	7.057
FCL Projeto sem Inflação - Acumulado	13.996	22.064	30.205	40.651	50.652	60.894	71.624	83.773	96.478	110.488	128.031	144.847	161.001	177.377	193.137	210.066	228.189	236.594	238.422	247.429	254.688
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos	13.996	8.500	10.172	11.032	12.256	13.194	14.520	17.269	18.974	23.547	27.267	28.990	29.925	31.289	32.836	34.409	29.090	19.559	19.624	20.561	19.039
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Dividendos sem Inflação	13.996	8.068	9.151	9.446	10.001	10.242	10.730	12.149	12.705	15.010	16.545	16.514	16.454	16.377	16.360	16.319	13.133	8.405	8.008	8.007	7.057

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Fluxo de Caixa Operacional	32.336	32.203	37.366	27.219	27.417	28.521	29.737	31.009	32.378	33.776	35.262	36.848	38.525	40.299	42.123	44.048	34.934	23.861	23.832	24.867	22.213
Lucro líquido	22.379	24.946	29.380	20.186	21.799	23.422	25.168	26.957	28.854	30.641	32.046	33.638	35.322	37.104	38.931	40.863	30.744	19.584	20.565	21.605	19.200
(*) Depreciação e Amortização	4.473	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	2.620
(**) Variação no Capital de Giro	(1.300)	(337)	829	(58)	(59)	(69)	(69)	(72)	(90)	(93)	(112)	(118)	(125)	(133)	(135)	(143)	862	949	(61)	(65)	194
(*) Despesa/Receita Financeira	6.128	5.849	4.995	4.353	3.552	2.770	1.988	1.206	418	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(*) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	(1.477)	(1.205)	(940)	(675)	(409)	(142)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa da Empresa	32.336	32.203	37.366	27.219	27.417	28.521	29.737	31.009	32.378	33.776	35.262	36.848	38.525	40.299	42.123	44.048	34.934	23.861	23.832	24.867	22.213
Fluxo de Financiamento	(6.128)	(14.014)	(13.653)	(11.587)	(11.018)	(10.506)	(9.952)	(9.472)	(6.628)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa/Receita Financeira	(6.128)	(5.849)	(4.995)	(4.353)	(3.552)	(2.770)	(1.988)	(1.206)	(418)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	1.477	1.205	940	675	409	142	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	-	(8.966)	(8.671)	(8.671)	(8.671)	(8.671)	(8.671)	(8.671)	(8.671)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados + Fee	-	472	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberação de Conta Reserva	-	229	212	160	200	196	196	196	2.519	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	26.208	18.190	23.713	15.633	16.399	18.016	19.748	21.537	25.750	33.776	35.262	36.848	38.525	40.299	42.123	44.048	34.934	23.861	23.832	24.867	22.213
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	26.208	44.398	66.110	83.743	100.142	118.158	137.906	159.443	185.193	218.969	254.231	291.079	329.604	369.903	412.026	456.074	491.007	514.869	538.701	563.568	585.781
FCI Projeto sem Inflação	26.208	17.245	21.333	13.385	13.381	13.964	14.593	15.152	17.243	21.530	21.397	21.283	21.182	21.092	20.967	20.890	15.771	10.254	9.749	9.664	8.234
FCI Projeto sem Inflação - Acumulado	26.208	43.483	64.746	78.121	91.482	105.536	120.130	135.282	152.524	173.054	194.362	216.738	240.217	265.010	291.296	319.187	348.658	378.912	409.841	441.415	473.679
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos	26.208	18.190	23.713	15.633	16.399	18.016	19.748	21.537	25.750	33.776	35.262	36.848	38.525	40.299	42.123	44.048	34.934	23.861	23.832	24.867	22.213
Auxiliar Holding - FCI do Projeto sem Dividendos sem Inflação	26.208	17.245	21.333	13.385	13.381	13.964	14.593	15.152	17.243	21.530	21.397	21.283	21.182	21.092	20.967	20.890	15.771	10.254	9.749	9.664	8.234

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Fluxo de Caixa Operacional	16.016	18.675	19.683	20.660	21.589	22.645	23.773	24.934	25.983	27.346	28.691	30.061	31.423	33.001	34.701	36.366	37.393	19.946	16.692
Lucro líquido	12.211	13.386	14.691	16.249	17.694	19.179	20.774	22.400	23.997	25.470	26.909	28.179	29.335	31.100	32.889	34.701	34.707	24.561	14.902
(-) Despesa com desenvolvimento	3.441	3.481	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550
(-) Variação Capital de giro	(1.253)	(89)	(60)	(78)	(71)	(67)	(60)	(59)	(77)	(113)	(107)	(108)	(102)	(130)	(137)	(131)	1.842	606	201
(-) Despesa Recuperação Financeira	3.570	3.387	2.882	2.499	2.026	1.563	1.100	637	174	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa da Empresa	16.016	18.675	19.683	20.660	21.589	22.645	23.773	24.934	25.983	27.346	28.691	30.061	31.423	33.001	34.701	36.366	37.393	19.946	16.692
Fluxo de Financiamento	(3.570)	(3.239)	(3.009)	(2.459)	(2.026)	(1.569)	(1.100)	(637)	(174)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas Recuperação Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	(5.249)	(5.252)	(5.252)	(5.252)	(5.252)	(5.252)	(5.252)	(4.376)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Novos Empréstimos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberação de Conta Reserva	-	134	126	96	118	116	116	116	1.472	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	12.446	10.447	11.675	14.025	14.400	15.947	17.537	18.181	22.005	27.346	28.691	30.061	31.423	33.001	34.701	36.366	37.393	18.946	16.692
Fluxo de Caixa do Projeto - Acumulado	12.446	20.893	32.568	46.593	60.993	76.940	94.477	112.658	131.663	151.409	171.900	193.961	217.384	242.385	268.986	297.352	326.485	400.432	422.130
FCU Projeto sem Injeção - Acumulado	12.446	9.905	10.593	11.135	11.775	12.578	13.499	13.481	15.388	17.432	17.410	17.363	17.278	17.272	17.289	17.247	12.367	8.572	6.898
FCU Projeto sem Injeção - Anual	12.446	22.321	22.654	43.989	95.764	68.142	83.101	94.982	109.920	127.832	144.761	162.125	179.422	196.675	213.964	231.211	243.578	252.350	258.978
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos	12.446	10.447	11.675	13.005	14.400	15.947	17.537	18.181	22.005	27.346	28.691	30.061	31.423	33.001	34.701	36.366	37.393	19.946	16.692
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Dividendos sem Injeção	12.446	9.905	10.593	11.135	11.775	12.578	13.499	13.481	15.388	17.432	17.410	17.363	17.278	17.272	17.289	17.247	12.367	8.572	6.898

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Fluxo de Caixa Operacional	23.416	26.153	26.842	26.166	26.214	26.114	31.212	30.816	34.210	35.705	37.468	27.850	27.286	28.471	28.793	31.268	32.603	28.015	28.024	26.971	28.229	28.669
(+/-) Depreciação e Amortização	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816
(+/-) Variação no Capital de Giro	3.281	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816	2.816
(+/-) Depreciação Patrimonial	(1.282)	958	(1.077)	(1.04)	(88)	(68)	(93)	(126)	(113)	(116)	(135)	956	(89)	(87)	(103)	(104)	(106)	(28)	(87)	(87)	(92)	120
(+/-) Outros Fluxos Operacionais	5.103	4.884	4.268	3.679	3.007	2.461	1.844	1.238	62	84	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Financiamento	23.416	26.153	26.842	26.166	26.214	26.114	31.212	30.816	34.210	35.705	37.468	27.850	27.286	28.471	28.793	31.268	32.603	28.015	28.024	26.971	28.229	28.669
Fluxo de Caixa de Investimento em Imóveis	(5.213)	(11.135)	(10.979)	(10.459)	(8.778)	(8.278)	(6.949)	(7.663)	(7.237)	(1.645)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesa Financeira	(3.213)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)	(4.139)
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Dívidas	-	(6.873)	(6.877)	(6.877)	(6.877)	(6.877)	(6.877)	(6.877)	(6.877)	(3.438)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Dívidas + Fidejussão	-	182	165	122	155	152	152	152	152	187	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberação de Contas Reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos em Projeção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre de Projeto	18.313	15.018	15.963	17.732	15.466	20.968	22.742	24.883	26.823	34.140	37.468	27.850	27.286	28.471	28.793	31.268	32.603	28.015	28.024	26.971	28.229	28.669
Fluxo de Caixa Livre de Projeto - Acumulado	18.313	33.331	49.294	67.026	86.491	107.460	130.202	156.085	184.788	216.118	253.586	280.736	308.021	334.492	366.285	397.463	420.064	456.071	491.894	528.867	567.106	603.765
Fluxo de Caixa Livre de Projeto - Acumulado	18.313	33.331	49.294	67.026	86.491	107.460	130.202	156.085	184.788	216.118	253.586	280.736	308.021	334.492	366.285	397.463	420.064	456.071	491.894	528.867	567.106	603.765
Fluxo de Caixa Livre de Projeto - Acumulado	18.313	33.331	49.294	67.026	86.491	107.460	130.202	156.085	184.788	216.118	253.586	280.736	308.021	334.492	366.285	397.463	420.064	456.071	491.894	528.867	567.106	603.765
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa de Projeto sem Dividendos	18.313	15.018	15.963	17.732	15.466	20.968	22.742	24.883	26.823	34.140	37.468	27.850	27.286	28.471	28.793	31.268	32.603	28.015	28.024	26.971	28.229	28.669
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa de Projeto sem Dividendos	18.313	14.238	14.361	15.182	15.884	16.276	16.806	17.483	18.688	21.762	22.735	15.682	15.003	14.902	14.844	14.782	14.719	10.565	10.565	10.565	10.468	9.403

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Fluxo de Caixa Operacional	18.076	21.784	22.160	23.257	24.401	25.257	26.319	27.481	28.693	30.194	31.586	32.988	34.448	35.938	37.641	27.069	20.279	20.244	21.187	6.375
Lucro Líquido	11.690	13.479	15.315	16.935	18.759	20.229	21.966	23.784	25.653	27.774	29.238	30.640	32.105	33.595	35.320	23.628	17.278	17.810	18.802	4.653
(+) Depreciação e Amortização	2.855	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	555
(+/-) Variação no Capital de Giro	(1.936)	656	(89)	(86)	(100)	(61)	(86)	(91)	(96)	(128)	(110)	(110)	(115)	(115)	(138)	983	543	(24)	(73)	1.167
(+) Despesa/Recetas Financeira	5.467	5.191	4.476	3.951	3.283	2.632	1.981	1.329	678	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa da Empresa	18.076	21.784	22.160	23.257	24.401	25.257	26.319	27.481	28.693	30.194	31.586	32.988	34.448	35.938	37.641	27.069	20.279	20.244	21.187	6.375
Fluxo do Financiamento	(5.467)	(11.958)	(11.683)	(11.204)	(10.501)	(9.854)	(9.203)	(8.552)	(7.900)	(1.767)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas/Recetas Financeiras	(5.467)	(5.191)	(4.476)	(3.951)	(3.283)	(2.632)	(1.981)	(1.329)	(678)	(90)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	-	(7.381)	(7.385)	(7.385)	(7.385)	(7.385)	(7.385)	(7.385)	(7.385)	(3.692)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Capitalizados + Fee	-	418	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberação de Conta Reserva	-	196	178	131	167	163	163	163	163	2.016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	12.609	9.826	10.477	12.053	13.900	15.403	17.116	18.929	20.793	28.427	31.586	32.988	34.448	35.938	37.641	27.069	20.279	20.244	21.187	6.375
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	12.609	22.435	32.912	44.965	58.865	74.268	91.384	110.313	131.106	159.532	191.119	224.107	258.555	294.493	332.134	359.203	379.482	399.726	420.912	427.287
FCL Projeto sem Inflação	12.609	9.316	9.426	10.320	11.342	11.956	12.648	13.317	13.923	18.120	19.167	19.054	18.941	18.810	18.753	12.838	9.155	8.700	8.667	2.482
FCL Projeto sem Inflação - Acumulado	12.609	21.925	31.351	41.670	53.012	64.969	77.617	90.934	104.857	122.977	142.144	161.198	180.139	198.949	217.702	230.540	239.695	248.395	257.062	259.544
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Dividendos	12.609	9.826	10.477	12.053	13.900	15.403	17.116	18.929	20.793	28.427	31.586	32.988	34.448	35.938	37.641	27.069	20.279	20.244	21.187	6.375
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Dividendos sem Inflação	12.609	9.316	9.426	10.320	11.342	11.956	12.648	13.317	13.923	18.120	19.167	19.054	18.941	18.810	18.753	12.838	9.155	8.700	8.667	2.482

Fluxo de Caixa	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Fluxo de Caixa Operacional	86.460	(173)	140.616	145.677	195.156	173.763	183.724	210.018	233.433	251.185	331.509	364.820	350.271	343.964	362.095	376.393	383.312	344.538	282.383	213.075	258.840	65.129
(+) Depreciação e Amortização	-	-	140.616	145.677	195.156	173.763	183.724	210.018	233.433	251.185	331.509	364.820	350.271	343.964	362.095	376.393	383.312	344.538	282.383	213.075	258.840	65.129
(-/-) Variação no Capital de Giro	86.460	10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Depreciação Patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Variação no Fluxo de Caixa em Outras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Emprego	86.460	(173)	140.616	145.677	195.156	173.763	183.724	210.018	233.433	251.185	331.509	364.820	350.271	343.964	362.095	376.393	383.312	334.135	277.383	213.075	258.840	65.129
Fluxo de Caixa de Financiamento	-	2.109	1.924	1.437	1.810	1.767	1.767	1.767	2.243	20.971	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos em dinheiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício Fiscal Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização de Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liberação de Contas Reserva	-	2.109	1.924	1.437	1.810	1.767	1.767	1.767	2.243	20.971	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Antecipação do Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos em Provisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	86.460	1.936	142.540	151.114	195.956	172.530	190.491	212.585	235.675	272.155	331.509	364.820	350.271	343.964	362.095	376.393	383.312	334.538	277.383	213.075	258.840	65.129
Fluxo de Caixa Livre do Projeto - Acumulado	86.460	88.396	230.926	382.040	578.036	714.566	902.057	1.114.642	1.353.317	1.625.473	1.955.982	2.308.802	2.665.072	3.014.036	3.370.992	3.756.375	4.143.787	4.478.825	4.703.637	4.920.713	5.154.553	5.324.682
FL Projeto sem Injeção	86.460	1.936	142.540	151.114	195.956	172.530	190.491	212.585	235.675	272.155	331.509	364.820	350.271	343.964	362.095	376.393	383.312	334.538	277.383	213.075	258.840	65.129
FL Projeto sem Injeção - Acumulado	86.460	88.396	230.926	382.040	578.036	714.566	902.057	1.114.642	1.353.317	1.625.473	1.955.982	2.308.802	2.665.072	3.014.036	3.370.992	3.756.375	4.143.787	4.478.825	4.703.637	4.920.713	5.154.553	5.324.682
FL Projeto sem Injeção - Acumulado - Fim	86.460	88.396	230.926	382.040	578.036	714.566	902.057	1.114.642	1.353.317	1.625.473	1.955.982	2.308.802	2.665.072	3.014.036	3.370.992	3.756.375	4.143.787	4.478.825	4.703.637	4.920.713	5.154.553	5.324.682
Auxiliar Holding - Fluxo de Caixa do Projeto sem Injeção	86.460	1.936	1.731	1.235	1.597	1.563	1.532	1.520	1.477	13.869	14	1.289	1.250	1.219	1.193	1.167	1.141	1.115	1.089	1.063	1.037	1.011
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Injeção	86.460	1.936	1.731	1.235	1.597	1.563	1.532	1.520	1.477	13.869	14	1.289	1.250	1.219	1.193	1.167	1.141	1.115	1.089	1.063	1.037	1.011
Auxiliar Holding - FC do Projeto sem Injeção sem Injeção	86.460	1.936	1.731	1.235	1.597	1.563	1.532	1.520	1.477	13.869	14	1.289	1.250	1.219	1.193	1.167	1.141	1.115	1.089	1.063	1.037	1.011

[illegible]

DRE Empresa 1																				
Demonstração de Resultados	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Operacional Bruta	-	23.449	24.660	25.036	24.838	26.031	27.284	28.592	29.965	31.404	32.912	34.492	35.463	37.010	38.656	40.375	34.348	24.467	25.642	17.597
Deduções	-	856	900	914	907	950	996	1.044	1.094	1.146	1.201	1.259	1.294	1.351	1.411	1.474	1.254	893	936	642
Receita Líquida	20.969	22.593	23.760	24.122	23.931	25.081	26.288	27.548	28.871	30.258	31.711	33.233	34.169	35.659	37.245	38.901	33.094	23.574	24.706	16.954
Custos	1.441	1.980	1.910	2.174	2.282	1.887	1.675	1.760	1.849	1.997	2.040	2.143	2.252	2.432	2.485	2.610	2.742	2.962	3.026	1.951
Lucro Bruto	19.528	20.613	21.850	21.948	21.650	23.194	24.612	25.788	27.022	28.261	29.670	31.090	31.917	33.227	34.760	36.291	30.352	20.612	21.680	15.004
Despesas	1.651	1.821	1.919	2.016	2.115	2.224	2.336	2.453	2.578	2.708	2.845	2.988	3.139	3.298	3.464	3.639	3.823	4.016	4.219	2.907
EBITDA	17.877	18.792	19.932	19.932	19.534	20.970	22.276	23.335	24.445	25.553	26.826	28.102	28.778	29.929	31.296	32.651	26.528	16.595	17.460	12.096
Depreciação e Amortização	2.741	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	1.525
Depreciação Amortização	2.741	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	2.324	1.525
EBIT	15.136	16.468	17.607	17.608	17.210	18.646	19.952	21.011	22.120	23.229	24.501	25.777	26.453	27.604	28.971	30.327	24.204	14.271	15.136	10.572
Resultado Financeiro	(4.387)	(4.018)	(3.443)	(3.014)	(2.476)	(1.950)	(1.424)	(898)	(372)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	4.720	4.018	3.443	3.014	2.476	1.950	1.424	898	372	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	333	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	10.749	12.450	14.164	14.594	14.734	16.696	18.528	20.112	21.748	23.221	24.501	25.777	26.453	27.604	28.971	30.327	24.204	14.271	15.136	10.572
Impostos Diretos	760	698	736	747	741	778	816	857	899	943	990	1.038	1.068	1.116	1.167	1.220	1.034	730	766	526
Resultado Líquido	9.989	11.751	13.429	13.846	13.993	15.918	17.712	19.256	20.849	22.278	23.512	24.739	25.385	26.488	27.805	29.107	23.170	13.542	14.370	10.046
Margem EBITDA	85%	83%	84%	83%	82%	84%	85%	85%	85%	84%	85%	85%	84%	84%	84%	84%	80%	70%	71%	71%
Margem EBIT	72%	73%	74%	73%	72%	74%	76%	76%	77%	77%	77%	77%	78%	77%	77%	78%	73%	61%	61%	62%
Margem EBT	51%	55%	60%	60%	62%	67%	70%	73%	75%	77%	77%	78%	77%	77%	78%	78%	73%	61%	61%	62%
Margem Líquida	48%	52%	57%	57%	58%	63%	67%	70%	72%	74%	74%	74%	74%	74%	75%	75%	70%	57%	58%	59%

DRE		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Empresa 2																				
Demonstração de Resultados																				
Receita Operacional Bruta		-	18.694	15.659	20.805	21.726	22.673	23.662	24.691	25.790	26.964	28.191	29.488	30.859	32.247	33.763	35.322	36.944	21.414	784
Deduções		-	690	725	759	793	828	864	901	941	984	1.029	1.076	1.125	1.177	1.232	1.290	1.199	782	29
Receita Líquida		17.314	18.204	19.144	20.045	20.933	21.845	22.799	23.790	24.849	25.980	27.162	28.411	29.704	31.070	32.530	34.043	31.645	20.632	755
Custos		1.952	2.642	2.805	2.914	3.057	3.214	2.248	2.370	2.488	2.561	2.738	2.388	2.508	2.702	2.826	2.908	3.055	3.209	118
Luro Bruto		15.362	15.562	16.339	17.132	17.875	18.631	20.550	21.420	22.411	23.419	24.424	26.023	27.195	28.368	29.704	31.134	28.590	17.423	637
Despesas		1.748	1.517	1.598	1.680	1.762	1.853	1.946	2.044	2.148	2.256	2.370	2.490	2.615	2.748	2.886	3.022	3.185	3.346	123
EBITDA		13.614	14.045	14.740	15.452	16.113	16.778	18.604	19.375	20.263	21.163	22.054	23.534	24.580	25.620	26.817	28.102	25.405	14.077	514
Depreciação e Amortização		2.351	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	2.016	70
Amortização		2.351	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT		11.253	12.030	12.725	13.437	14.097	14.763	16.589	17.360	18.248	19.148	20.038	21.518	22.564	23.605	24.802	26.087	23.390	12.061	444
Resultado Financeiro		(4.099)	(3.749)	(3.223)	(2.633)	(2.341)	(1.851)	(1.381)	(900)	(430)	(30)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira		4.386	3.749	3.223	2.633	2.341	1.851	1.381	900	430	30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Financeiro		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT		7.154	8.281	9.502	10.804	11.756	12.902	15.208	16.460	17.818	19.118	20.038	21.518	22.564	23.605	24.802	26.087	23.390	12.061	444
Investimentos Diretos		627	598	988	617	645	674	705	736	770	806	844	884	926	969	1.016	1.064	988	636	23
Resultado Líquido		6.527	7.723	8.514	9.987	11.111	12.228	14.503	15.723	17.048	18.311	19.194	20.634	21.639	22.636	23.786	25.023	22.402	11.426	421
Margem EBITDA		79%	77%	77%	77%	77%	77%	82%	81%	82%	81%	81%	83%	83%	82%	82%	82%	80%	68%	68%
Margem EBIT		65%	66%	66%	67%	67%	68%	73%	73%	73%	74%	74%	76%	76%	76%	76%	77%	74%	58%	59%
Margem EBT		41%	45%	50%	53%	56%	59%	67%	69%	72%	74%	74%	76%	76%	76%	76%	77%	74%	58%	59%
Margem Líquida		38%	42%	47%	50%	53%	56%	64%	66%	69%	70%	71%	73%	73%	73%	73%	74%	71%	55%	55%

DRE		Exercício 3																	
Demonstração de Resultados		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Receita Operacional Bruta		-	16.749	17.614	18.469	19.381	20.365	21.368	22.416	23.493	24.595	25.749	26.971	28.251	29.608	31.029	32.519	33.916	19.259
Deduções		-	611	643	674	707	743	780	818	857	898	940	984	1.031	1.081	1.133	1.187	873	703
Receita Líquida		15.499	16.138	16.971	17.795	18.674	19.612	20.588	21.598	22.635	23.698	24.809	25.987	27.220	28.527	29.897	31.332	23.043	18.556
Custos		1.036	1.133	1.194	1.254	1.316	1.383	1.595	1.526	1.604	1.685	1.770	1.859	2.144	2.052	2.155	2.264	2.312	2.370
Lúro Bruto		14.463	15.005	15.778	16.541	17.358	18.229	18.993	20.072	21.032	22.013	23.039	24.128	25.076	26.475	27.742	29.068	20.731	16.186
Despesas		2.187	1.677	1.768	1.857	1.949	2.049	2.152	2.260	2.375	2.495	2.621	2.753	2.892	3.038	3.192	3.353	3.523	3.611
EBITDA		12.216	13.328	14.010	14.684	15.409	16.180	16.841	17.811	18.657	19.518	20.419	21.374	22.184	23.437	24.550	25.715	17.208	12.575
Depreciação e Amortização		1.625	1.693	1.693	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.545
Amortização		1.925	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.593	1.595
EBIT		-	11.745	12.427	13.101	13.826	14.597	15.258	16.228	17.074	17.935	18.636	19.791	20.601	21.854	22.967	24.132	15.625	11.030
Resultado Financeiro		(3.000)	(2.662)	(2.273)	(1.981)	(1.617)	(1.261)	(905)	(549)	(190)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira		3.219	2.662	2.273	1.981	1.617	1.261	905	549	190	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recorda Financeira		219	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT		7.291	9.093	10.154	11.120	12.209	13.336	14.353	15.680	16.884	17.935	18.636	19.791	20.601	21.854	22.967	24.132	15.625	11.030
Impostos Diretos		543	492	519	545	573	603	634	666	700	734	769	807	846	888	932	978	713	570
Resultado Líquido		6.748	8.601	9.635	10.575	11.636	12.734	13.719	15.013	16.184	17.202	18.067	19.985	19.755	20.966	22.035	23.155	14.913	10.460
Margem EBITDA		79%	83%	83%	83%	83%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	81%	82%	82%	82%	75%	68%
Margem EBIT		67%	73%	73%	74%	74%	74%	74%	75%	75%	76%	76%	76%	76%	77%	77%	77%	71%	59%
Margem EBT		47%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	53%	68%	59%
Margem Líquida		44%	53%	57%	59%	62%	65%	67%	70%	71%	73%	73%	73%	73%	73%	74%	74%	65%	59%

DRE		Empresa 4																
Demonstração de Resultados		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Receita Operacional Bruta		-	4.360	4.585	4.808	5.078	5.215	5.443	5.681	5.953	6.239	6.539	6.853	7.152	7.496	7.856	8.233	6.996
Deduções		-	159	167	175	185	190	199	207	217	228	239	250	261	274	287	300	255
Receita Líquida		4.065	4.201	4.418	4.632	4.893	5.025	5.245	5.473	5.736	6.012	6.300	6.603	6.891	7.222	7.569	7.932	6.741
Custos		712	623	656	690	852	735	772	811	986	895	940	987	1.201	1.090	1.145	1.203	1.257
Lucro Bruto		3.353	3.578	3.762	3.943	4.041	4.290	4.473	4.663	4.750	5.117	5.360	5.615	5.690	6.132	6.424	6.730	5.484
Despesas		366	214	225	237	248	261	274	288	303	318	334	351	369	387	407	427	447
EBITDA		2.987	3.364	3.536	3.706	3.792	4.029	4.198	4.375	4.447	4.799	5.026	5.264	5.322	5.745	6.017	6.302	5.038
Depreciação e Amortização		704	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	610
Depreciação		704	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	610
Amortização		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT		2.283	2.751	2.923	3.093	3.179	3.415	3.585	3.761	3.834	4.185	4.413	4.651	4.708	5.131	5.404	5.689	4.427
Resultado Financeiro		(865)	(812)	(697)	(611)	(503)	(398)	(293)	(188)	(83)	(4)	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira		955	812	697	611	503	398	293	188	83	4	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira		70	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT		1.398	1.939	2.226	2.481	2.675	3.017	3.291	3.573	3.750	4.182	4.413	4.651	4.708	5.131	5.404	5.689	4.427
Impostos Diretos		130	110	117	124	132	137	144	151	159	168	177	187	196	207	218	230	192
Resultado Líquido		1.268	1.829	2.109	2.357	2.543	2.880	3.148	3.422	3.591	4.013	4.235	4.464	4.512	4.925	5.186	5.459	4.236
Margem EBITDA		73%	80%	80%	80%	78%	80%	80%	80%	78%	80%	80%	80%	77%	80%	80%	79%	75%
Margem EBIT		56%	65%	66%	67%	65%	68%	68%	69%	67%	70%	70%	70%	68%	71%	71%	72%	66%
Margem EBT		34%	46%	50%	54%	55%	60%	63%	65%	65%	70%	70%	70%	68%	71%	71%	72%	66%
Margem Líquida		31%	44%	48%	51%	52%	57%	60%	63%	63%	67%	67%	68%	65%	68%	69%	69%	63%

DRE	Empresa S																	
	Demonstração de Resultados																	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Receita Operacional Bruta	-	24.725	25.741	25.983	26.804	28.092	29.443	30.855	31.645	31.094	32.179	32.672	33.913	35.417	36.823	38.488	32.738	22.714
Devoluções	-	902	940	934	978	1.025	1.075	1.126	1.155	1.135	1.175	1.193	1.238	1.293	1.344	1.405	1.195	859
Receita Líquida	22.595	23.822	24.801	24.650	25.825	27.066	28.368	29.728	30.490	29.959	31.005	31.480	32.676	34.124	35.479	37.083	31.543	21.855
Custos	1.701	2.072	2.183	2.294	2.536	2.530	2.631	2.763	3.060	3.050	3.204	3.356	3.727	3.714	3.902	4.099	4.306	4.402
Lucro Bruto	20.894	21.751	22.618	22.356	23.290	24.536	25.737	26.965	27.430	26.909	27.801	28.114	28.949	30.410	31.577	32.984	27.237	17.453
Despesas	2.053	1.827	1.925	2.023	2.122	2.231	2.344	2.462	2.586	2.717	2.854	2.998	3.150	3.309	3.476	3.652	3.856	3.922
EBITDA	18.751	19.924	20.693	20.333	21.167	22.305	23.394	24.504	24.843	24.192	24.947	25.116	25.799	27.101	28.101	29.333	23.401	13.532
Depreciação e Amortização	2.327	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.193
Depreciação	2.327	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191	2.191
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	16.414	17.732	18.502	18.142	18.976	20.113	21.202	22.312	22.652	22.000	22.755	22.924	23.608	24.909	25.909	27.141	21.210	11.429
Resultado Financeiro	(4.501)	(3.945)	(3.357)	(2.912)	(2.360)	(1.621)	(1.281)	(742)	(202)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	4.846	3.945	3.357	2.912	2.360	1.621	1.281	742	202	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recorda financeira	345	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	11.913	13.787	15.145	15.230	16.616	18.293	19.921	21.570	22.450	22.000	22.755	22.924	23.608	24.909	25.909	27.141	21.210	11.429
Impostos Diretos	813	738	769	764	802	841	883	926	951	934	967	982	1.021	1.067	1.110	1.161	984	676
Resultado Líquido	11.100	13.050	14.376	14.466	15.814	17.451	19.038	20.644	21.499	21.067	21.788	21.942	22.587	23.843	24.799	25.980	20.225	10.753
Margem EBITDA	83%	64%	63%	62%	62%	62%	62%	62%	61%	61%	60%	60%	79%	79%	79%	79%	74%	62%
Margem EBIT	73%	74%	75%	74%	72%	74%	75%	75%	74%	73%	73%	73%	72%	73%	73%	73%	67%	52%
Margem EBT	53%	53%	61%	62%	64%	66%	68%	70%	71%	70%	70%	70%	69%	70%	70%	70%	67%	32%
Margem Líquida	49%	53%	53%	59%	61%	64%	67%	69%	71%	70%	70%	70%	69%	70%	70%	70%	64%	49%

Empresa 6																					
Demonstração de Resultados	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita Operacional Bruta	-	31.265	33.880	34.144	35.056	35.257	37.855	39.599	41.477	43.456	45.515	47.672	49.931	52.313	54.825	57.458	48.976	34.867	35.541	38.296	29.432
Deduções	-	1.141	1.200	1.246	1.280	1.323	1.392	1.445	1.514	1.586	1.661	1.740	1.819	1.901	1.983	2.068	1.976	1.273	1.304	1.398	1.074
Receita Líquida	28.453	30.124	31.680	32.897	33.776	34.934	36.473	38.154	39.963	41.870	43.854	45.932	48.112	50.412	52.842	55.390	46.999	33.594	34.237	36.898	28.358
Custos	1.629	2.643	2.255	2.431	2.506	2.614	1.578	1.707	1.742	1.890	1.982	1.581	1.661	1.811	1.833	1.925	2.022	2.125	2.232	2.345	1.629
Lucro Bruto	26.824	27.481	29.425	30.467	31.270	32.320	34.895	36.447	38.221	40.040	41.932	44.351	46.452	48.501	50.009	53.465	44.923	32.470	32.975	34.553	26.729
Despesas	2.973	2.330	2.455	2.580	2.707	2.846	2.989	3.140	3.299	3.465	3.640	3.824	4.018	4.220	4.434	4.658	4.893	5.140	5.400	5.673	4.370
EBITDA	23.851	25.151	26.969	27.887	28.563	29.474	31.906	33.307	34.922	36.575	38.291	40.527	39.635	41.442	43.488	45.860	37.530	26.330	27.576	28.881	22.359
Depreciação e Amortização	3.573	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.156
Depreciação	3.573	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.939	2.156
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	20.278	22.211	24.030	24.948	25.624	26.535	28.966	30.368	31.983	33.636	35.352	37.588	36.695	38.503	40.548	42.621	34.591	23.390	24.636	25.941	20.203
Resultado Financeiro	(6.012)	(5.525)	(4.749)	(4.175)	(3.450)	(2.742)	(2.034)	(1.327)	(619)	(44)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	6.448	5.525	4.749	4.175	3.450	2.742	2.034	1.327	619	44	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	436	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	14.266	16.687	19.281	20.773	22.174	23.793	26.932	29.041	31.364	33.591	35.352	37.588	36.695	38.503	40.548	42.621	34.591	23.390	24.636	25.941	20.203
Impostos Diretos	1.034	939	989	1.028	1.056	1.093	1.142	1.196	1.253	1.314	1.378	1.444	1.452	1.507	1.562	1.617	1.1737	1.050	1.101	1.156	889
Resultado Líquido	13.232	15.748	18.292	19.745	21.118	22.700	25.790	27.845	30.110	32.277	33.974	36.143	34.243	36.996	38.986	40.964	33.418	22.340	23.535	24.786	19.314
Margem EBITDA	84%	83%	85%	85%	85%	84%	87%	87%	87%	87%	87%	88%	87%	87%	87%	87%	84%	78%	78%	78%	79%
Margem EBIT	71%	74%	76%	76%	76%	76%	79%	80%	80%	80%	81%	82%	81%	81%	81%	82%	78%	70%	70%	70%	71%
Margem EBT	50%	55%	61%	63%	66%	68%	74%	76%	78%	80%	81%	82%	81%	81%	81%	82%	78%	70%	70%	70%	71%
Margem Líquida	47%	52%	58%	60%	63%	65%	71%	73%	75%	77%	77%	79%	54%	54%	54%	54%	51%	67%	67%	67%	68%

Empresa 7																					
Demonstração de Resultados	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita Operacional Bruta	-	35.253	37.074	38.746	40.400	42.234	44.209	46.294	48.480	50.783	53.207	55.762	58.440	61.246	64.186	67.268	70.477	73.809	77.261	80.831	84.518
Deduções	-	1.287	1.353	1.414	1.475	1.542	1.614	1.690	1.769	1.849	1.922	1.998	2.074	2.151	2.228	2.305	2.382	2.459	2.536	2.613	2.690
Receita Líquida	30.161	33.966	35.720	37.332	38.925	40.692	42.596	44.604	46.711	48.934	51.285	53.764	56.366	59.095	61.958	64.963	68.095	71.350	74.725	78.221	81.828
Custos	1.980	2.859	2.865	2.969	3.226	3.275	3.488	3.614	3.249	3.413	3.643	3.524	3.702	3.889	4.155	4.291	4.508	4.736	5.061	5.226	5.116
Lucro Bruto	28.181	31.107	32.855	34.363	35.700	37.417	39.108	40.990	43.462	45.521	47.642	49.240	52.664	55.196	57.803	59.672	63.587	66.614	70.664	73.495	76.712
Despesas	2.946	2.592	2.731	2.870	3.011	3.166	3.325	3.493	3.670	3.855	4.049	4.254	4.469	4.695	4.932	5.181	5.443	5.718	6.007	6.310	6.397
EBITDA	25.235	28.515	30.124	31.493	32.689	34.251	35.782	37.498	39.792	41.666	43.593	45.986	48.895	51.501	54.808	57.491	61.144	64.896	68.656	72.185	75.315
Depreciação e Amortização	2.854	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288	2.288
EBIT	22.381	26.227	27.836	29.205	30.401	31.963	33.494	35.210	37.504	39.378	41.305	43.698	46.607	49.213	52.515	55.203	58.856	62.608	66.368	70.197	73.027
Resultado Financeiro	(5.990)	(5.257)	(4.511)	(3.958)	(3.251)	(2.580)	(1.900)	(1.219)	(539)	(24)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	6.137	5.257	4.511	3.958	3.251	2.580	1.900	1.219	539	24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	557	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	16.801	20.970	23.324	25.247	27.149	29.383	31.594	33.990	36.965	39.354	41.905	44.538	47.251	50.003	52.798	55.635	58.514	61.435	64.396	67.397	70.434
Impostos Diretos	1.130	1.062	1.118	1.169	1.220	1.277	1.338	1.402	1.462	1.528	1.599	1.674	1.752	1.833	1.917	2.004	2.094	2.187	2.283	2.382	2.483
Resultado Líquido	15.671	19.908	22.207	24.078	25.929	28.106	30.257	32.588	35.503	37.826	40.306	42.864	45.500	48.170	50.881	53.629	56.420	59.248	62.113	65.015	67.951
Margem EBITDA	84%	84%	84%	84%	84%	84%	84%	84%	84%	84%	84%	85%	85%	85%	84%	84%	80%	73%	73%	73%	74%
Margem EBIT	74%	77%	78%	78%	78%	79%	79%	79%	79%	79%	79%	80%	80%	80%	80%	81%	75%	68%	68%	68%	69%
Margem EBT	56%	62%	65%	68%	70%	72%	74%	76%	78%	79%	79%	80%	80%	80%	80%	81%	75%	68%	68%	68%	69%
Margem Líquida	52%	59%	62%	64%	67%	69%	71%	73%	75%	77%	78%	80%	80%	80%	80%	81%	75%	65%	64%	65%	66%

DRE																				
Empresa 8																				
Demonstração de Resultados	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Operacional Bruta	-	31.531	33.159	34.769	35.588	36.568	38.035	39.694	41.403	43.236	45.257	47.345	49.619	51.970	54.400	57.012	48.596	34.617	36.279	24.938
Deduções	-	1.151	1.210	1.269	1.299	1.335	1.388	1.449	1.511	1.578	1.652	1.728	1.807	1.890	1.972	2.058	2.147	2.239	2.334	2.431
Receita Líquida	28.373	30.380	31.949	33.500	34.289	35.234	36.647	38.245	39.892	41.658	43.605	45.617	47.812	50.080	52.428	54.954	46.449	32.378	33.945	22.507
Custos	1.917	3.243	2.314	2.432	2.551	2.727	2.537	2.664	2.799	2.941	3.089	3.245	3.409	3.581	3.762	3.952	4.152	4.362	4.582	3.157
Lucro Bruto	26.456	27.137	29.635	31.068	31.738	32.506	34.110	35.581	37.092	38.717	40.516	42.372	44.403	46.499	48.666	50.902	42.297	28.016	29.363	19.350
Despesas	2.142	2.368	2.495	2.622	2.751	2.892	3.038	3.191	3.352	3.522	3.700	3.887	4.083	4.289	4.506	4.733	4.972	5.224	5.488	3.781
EBITDA	24.314	24.769	27.139	28.447	28.987	29.614	31.072	32.390	33.740	35.196	36.817	38.485	40.320	42.310	44.422	46.669	37.325	23.152	24.455	15.569
Depreciação e Amortização	3.797	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	2.052
Depreciação	3.797	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	3.129	2.052
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	20.517	21.640	24.010	25.318	25.858	26.485	27.943	29.261	30.611	32.066	33.688	35.356	37.191	39.180	41.293	43.540	34.196	20.023	21.326	13.517
Resultado Financeiro	(6.195)	(5.709)	(4.923)	(4.345)	(3.611)	(2.895)	(2.178)	(1.462)	(746)	(99)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	6.847	5.709	4.923	4.345	3.611	2.895	2.178	1.462	746	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	452	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	14.322	15.931	19.087	20.972	22.247	23.591	25.765	27.799	29.865	31.967	33.688	35.356	37.191	39.180	41.293	43.540	34.196	20.023	21.326	13.517
Impostos Diretos	1.037	947	997	1.047	1.072	1.102	1.147	1.199	1.251	1.308	1.370	1.434	1.502	1.574	1.650	1.729	1.811	1.896	1.984	752
Resultado Líquido	13.285	14.984	18.090	19.925	21.175	22.488	24.617	26.600	28.614	30.659	32.318	33.922	35.689	37.606	39.643	41.811	32.385	18.127	19.342	12.765
Margem EBITDA	0%	82%	85%	85%	85%	84%	85%	85%	85%	84%	84%	84%	83%	83%	83%	83%	79%	71%	71%	71%
Margem EBIT	0%	71%	75%	76%	75%	75%	76%	77%	77%	77%	77%	78%	78%	77%	77%	77%	72%	62%	62%	63%
Margem EBT	0%	52%	60%	63%	65%	67%	70%	73%	75%	77%	77%	78%	78%	77%	77%	77%	72%	62%	62%	63%
Margem Líquida	0%	49%	57%	59%	62%	64%	67%	70%	72%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	48%	59%	59%	59%

Empresa 9																					
Demonstração de Resultados	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita Operacional Bruta	-	22.598	23.765	24.831	25.544	26.278	27.441	28.745	30.101	31.534	33.047	34.606	36.238	37.978	39.801	41.713	43.576	45.343	46.959	47.835	48.282
Deduções	-	825	867	906	932	959	1.002	1.049	1.099	1.151	1.206	1.263	1.323	1.386	1.453	1.523	1.599	1.675	1.749	1.816	1.873
Receita Líquida	17.431	21.773	22.898	23.925	24.612	25.319	26.439	27.696	29.002	30.383	31.841	33.343	34.915	36.592	38.349	40.190	42.077	43.968	45.710	47.019	47.409
Custos	2.016	2.101	2.175	2.609	2.419	2.566	2.648	1.306	1.372	1.496	1.138	1.195	1.255	1.386	1.386	1.456	1.529	1.688	1.687	1.773	1.427
Lucro Bruto	15.415	19.672	20.723	21.315	22.193	22.753	23.791	26.390	27.630	28.887	30.704	32.148	33.660	35.206	36.963	38.735	40.548	42.289	44.023	45.342	45.982
Despesas	1.901	1.471	1.550	1.629	1.709	1.796	1.887	1.982	2.082	2.188	2.298	2.414	2.536	2.664	2.799	2.940	3.089	3.245	3.409	3.581	3.250
EBITDA	13.514	18.201	19.173	19.687	20.484	20.957	21.904	24.408	25.548	26.699	28.406	29.734	31.124	32.542	34.164	35.794	38.660	39.485	40.614	41.761	39.732
Depreciação e Amortização	3.231	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.566	2.224
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT	10.283	15.635	16.606	17.120	17.917	18.390	19.338	21.842	22.982	24.133	25.839	27.167	28.557	29.975	31.598	33.228	36.094	36.919	38.047	39.195	37.482
Resultado Financeiro	(4.056)	(3.694)	(3.194)	(2.830)	(2.365)	(1.911)	(1.457)	(1.003)	(549)	(110)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	4.305	3.694	3.194	2.830	2.365	1.911	1.457	1.003	549	110	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	249	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	6.227	11.941	13.412	14.290	15.553	16.480	17.881	20.839	22.433	24.022	25.839	27.167	28.557	29.975	31.598	33.228	36.094	36.919	38.047	39.195	37.482
Impostos Diretos	622	672	708	741	763	785	821	861	903	947	994	1.042	1.092	1.146	1.202	1.261	1.322	1.387	1.456	1.529	1.427
Resultado Líquido	5.605	11.269	12.704	13.549	14.790	15.694	17.060	19.978	21.530	23.075	24.845	26.125	27.465	28.830	30.396	31.967	34.772	35.532	36.588	37.666	36.055
Margem EBITDA	78%	84%	84%	82%	83%	83%	83%	88%	88%	88%	89%	89%	89%	89%	89%	89%	87%	89%	89%	89%	81%
Margem EBIT	59%	72%	73%	72%	73%	73%	73%	79%	79%	79%	81%	81%	82%	82%	82%	83%	79%	80%	80%	80%	72%
Margem EBT	36%	55%	59%	60%	63%	65%	68%	75%	77%	79%	81%	81%	82%	82%	82%	83%	79%	80%	80%	80%	72%
Margem Líquida	32%	52%	55%	57%	60%	62%	65%	72%	74%	76%	78%	78%	79%	79%	79%	80%	76%	76%	77%	77%	69%

Empresa 10																					
DRE																					
Demonstração de Resultados	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita Operacional Bruta	-	45.497	47.847	50.170	52.379	54.660	57.154	59.753	62.549	65.423	68.483	71.714	75.128	78.735	82.451	86.375	90.214	92.352	94.801	97.386	99.872
Deduções	-	1.661	1.746	1.641	1.485	1.056	1.287	1.527	1.786	1.052	1.335	1.634	1.949	1.283	1.627	1.999	1.495	1.484	1.069	1.308	1.706
Receita Líquida	40.970	43.837	46.101	48.529	47.534	49.603	51.867	54.226	56.763	59.372	62.148	65.081	68.179	71.452	74.824	78.386	83.719	47.510	49.732	52.078	46.166
Custos	2.537	4.797	3.219	3.382	3.549	3.731	3.919	4.116	4.325	4.543	4.772	5.013	5.267	5.533	5.812	6.106	6.414	6.738	7.079	7.436	6.618
Lucro Bruto	38.433	39.040	42.882	42.147	43.985	45.873	47.948	50.110	52.438	54.829	57.376	60.067	62.912	65.920	69.012	72.280	57.305	40.772	42.653	44.642	39.548
Despesas	3.939	3.539	3.729	3.919	4.112	4.322	4.540	4.769	5.011	5.264	5.529	5.809	6.102	6.410	6.734	7.074	7.432	7.807	8.202	8.616	7.668
EBITDA	34.494	35.501	39.152	38.229	39.873	41.550	43.408	45.341	47.428	49.565	51.846	54.259	56.810	59.509	62.277	65.205	49.873	32.964	34.451	36.026	31.880
Depreciação e Amortização	4.473	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	2.820
Depreciação e Amortização	4.473	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	3.328	2.820
EBIT	30.021	32.173	35.824	34.901	36.545	38.222	40.080	42.013	44.100	46.237	48.518	50.931	53.482	56.181	58.949	61.877	46.545	29.636	31.123	32.698	29.060
Resultado Financeiro	(6.128)	(5.849)	(4.995)	(4.353)	(3.552)	(2.770)	(1.988)	(1.206)	(418)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	6.798	5.849	4.995	4.353	3.552	2.770	1.988	1.206	418	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	670	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	23.893	26.324	30.830	30.548	32.993	35.452	38.092	40.807	43.682	46.237	48.518	50.931	53.482	56.181	58.949	61.877	46.545	29.636	31.123	32.698	29.060
Impostos Diretos	1.514	1.377	1.450	10.362	11.194	12.030	12.927	13.850	14.828	15.697	16.472	17.292	18.160	19.078	20.019	21.014	15.801	10.052	10.558	11.093	9.860
Resultado Líquido	22.379	24.946	29.380	20.186	21.799	23.422	25.165	26.957	28.854	30.541	32.046	33.638	35.322	37.104	38.931	40.863	30.744	19.584	20.565	21.605	19.200
Margem EBITDA	84%	81%	85%	84%	84%	84%	84%	84%	84%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	69%	69%	69%	69%
Margem EBIT	73%	73%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	73%	63%	63%	63%	63%
Margem EBT	55%	60%	67%	67%	67%	67%	71%	73%	75%	77%	78%	78%	78%	78%	79%	79%	73%	62%	63%	63%	63%
Margem Líquida	55%	57%	64%	44%	46%	47%	49%	50%	51%	51%	52%	52%	52%	52%	52%	52%	48%	41%	41%	41%	

DRE		Empresa 11																		
Demonstração de Resultados		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Operacional Bruta		-	23.218	24.417	25.603	26.424	26.070	24.420	30.681	32.287	33.916	35.517	37.222	39.099	40.976	43.009	45.074	34.925	27.395	22.914
Deduções		-	847	891	935	979	1.025	1.074	1.125	1.178	1.238	1.296	1.359	1.427	1.496	1.570	1.645	1.275	1.000	636
Receita Líquida		21.108	22.371	23.526	24.668	25.845	27.046	28.346	29.706	31.109	32.678	34.220	35.863	37.672	39.480	41.439	43.429	33.651	26.395	22.077
Custos		1.402	1.611	1.659	1.719	1.866	1.877	1.925	1.993	2.229	2.235	2.311	2.428	2.714	2.746	2.815	2.937	3.305	3.344	2.483
Luro Bruto		19.706	20.760	21.867	22.949	23.980	25.169	26.422	27.713	28.880	30.443	31.909	33.436	34.958	36.734	38.625	40.492	30.346	23.041	19.594
Despesas		1.679	1.306	1.376	1.446	1.518	1.595	1.676	1.760	1.849	1.943	2.041	2.144	2.252	2.366	2.485	2.611	2.743	2.881	2.417
EBITDA		18.027	19.454	20.491	21.503	22.462	23.573	24.746	25.952	27.031	28.490	29.868	31.292	32.705	34.368	36.139	37.861	27.602	20.160	17.178
Depreciação e Amortização		2.458	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.990	1.999
Amortização		2.458	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.990
EBIT		15.569	17.464	18.501	19.513	20.472	21.583	22.756	23.962	25.041	26.490	27.879	29.302	30.715	32.378	34.149	35.871	25.612	18.170	15.999
Resultado Financeiro		(3.570)	(3.387)	(2.882)	(2.499)	(2.026)	(1.563)	(1.100)	(637)	(174)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira		3.945	-	2.882	2.499	2.026	1.563	1.100	637	174	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Financeiro		395	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT		11.999	14.077	15.619	17.013	18.446	20.020	21.656	23.326	24.867	26.490	27.879	29.302	30.715	32.378	34.149	35.871	25.612	18.170	15.999
Investimentos Diretos		778	691	728	765	802	841	882	926	970	1.021	1.070	1.122	1.180	1.238	1.301	1.364	1.052	819	687
Resultado Líquido		11.221	13.386	14.891	16.249	17.644	19.179	20.774	22.400	23.897	25.470	26.809	28.179	29.535	31.140	32.849	34.507	24.561	17.350	14.902
Margem EBITDA		85%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	82%	76%	78%
Margem EBIT		74%	78%	79%	79%	79%	80%	80%	81%	80%	81%	81%	82%	82%	82%	82%	82%	76%	69%	71%
Margem EBT		57%	63%	66%	69%	71%	74%	76%	79%	80%	81%	81%	82%	82%	82%	82%	83%	76%	69%	71%
Margem Líquida		53%	60%	63%	66%	68%	71%	73%	75%	77%	78%	78%	79%	78%	79%	79%	79%	73%	66%	67%

DRE		Exercício 12																						
Demonstração de Resultados		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
Receita Operacional Bruta		-	32.275	33.042	35.990	36.929	38.114	39.632	41.267	43.231	45.229	47.333	49.549	51.898	54.343	56.920	59.653	62.517	65.566	67.850	39.761	41.670	38.576	
Deduções		-	1.178	1.239	1.299	1.348	1.391	1.447	1.510	1.578	1.651	1.728	1.803	1.881	1.927	1.965	1.988	1.993	1.985	1.961	1.451	1.521	1.418	
Receita Líquida		29.090	31.097	32.793	34.291	35.581	36.722	38.185	39.757	41.653	43.579	45.605	47.746	47.098	49.317	51.655	54.135	56.255	46.161	36.865	39.209	40.149	37.158	
Custos		1.616	3.008	3.131	3.266	3.374	3.513	3.632	3.746	3.799	4.046	4.393	4.779	4.496	4.789	4.961	5.212	5.475	5.833	6.042	6.347	6.668	5.822	
Lucro Bruto		27.474	28.089	29.662	31.025	32.208	33.219	34.553	36.011	37.854	39.832	41.412	42.966	42.602	44.527	46.694	48.923	51.259	40.288	30.822	31.862	32.481	31.335	
Despesas		1.595	1.821	1.603	1.684	1.767	1.858	1.951	2.050	2.153	2.262	2.376	2.496	2.623	2.765	2.894	3.040	3.194	3.355	3.525	3.703	3.890	3.410	
EBITDA		25.879	26.269	27.970	29.341	30.440	31.362	32.602	34.182	35.700	37.270	38.036	38.190	38.980	41.772	43.800	46.883	48.066	36.973	26.998	28.269	29.591	27.926	
Depreciação e Amortização		3.281	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.915	
Despesa Financeira		3.281	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.915	
Amortização		3.281	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.836	2.915	
EBIT		22.548	23.732	25.134	26.505	27.604	28.525	29.765	31.176	32.884	34.634	36.200	35.354	37.144	38.926	40.863	43.047	45.229	34.137	24.362	25.423	26.755	25.010	
Resultado Financeiro		(5.120)	(4.824)	(4.468)	(3.679)	(3.057)	(2.451)	(1.844)	(1.238)	(632)	(84)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Despesa Financeira		5.815	4.834	4.368	3.679	3.057	2.451	1.844	1.238	632	84	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Recursos Financeiros		462	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
EBT		17.415	18.899	20.566	22.826	24.547	26.075	27.921	29.118	32.282	34.360	36.200	35.354	37.144	38.926	40.863	43.047	45.229	34.137	24.362	25.423	26.755	25.010	
Imposto de Renda		1.011	970	1.021	1.072	1.113	1.150	1.197	1.240	1.280	1.369	1.434	1.496	12.605	13.214	13.904	14.612	15.354	11.882	1.145	1.201	1.259	1.167	
Resultado Líquido		16.384	17.929	19.545	21.754	23.434	24.925	26.725	27.877	31.002	33.001	34.766	33.857	24.539	25.712	27.000	28.435	29.875	22.254	23.017	24.222	25.495	24.024	
Margem EBITDA		89%	85%	86%	86%	86%	86%	86%	86%	86%	86%	86%	86%	85%	85%	85%	85%	85%	80%	74%	74%	74%	75%	
Margem EBT		78%	78%	77%	77%	78%	78%	78%	78%	79%	79%	79%	79%	79%	79%	79%	79%	80%	80%	74%	66%	66%	67%	
Margem EBTDA		81%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	74%	66%	66%	67%	68%	
Margem Líquida		59%	59%	61%	63%	66%	68%	70%	72%	74%	76%	76%	76%	52%	52%	52%	53%	53%	49%	63%	63%	64%	65%	

DRE																				
Empresa 13																				
Demonstração de Resultados	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Operacional Bruta	-	26.586	27.959	29.316	30.428	31.568	32.907	34.390	35.894	37.514	39.179	40.947	42.794	44.755	46.839	48.985	28.358	29.719	31.146	7.366
Deduções	-	970	1.020	1.070	1.111	1.152	1.201	1.255	1.310	1.369	1.430	1.495	1.562	1.634	1.710	4.531	1.035	1.085	1.137	269
Receita Líquida	24.256	25.615	26.938	28.246	29.317	30.416	31.706	33.135	34.584	36.145	37.749	39.453	41.232	43.122	45.129	44.454	27.322	28.634	30.009	7.097
Custos	1.554	2.047	2.118	2.202	1.992	2.139	2.200	2.310	2.383	2.244	2.300	2.416	2.538	2.733	2.801	2.942	3.281	3.845	4.000	763
Lucro Bruto	22.702	23.569	24.821	26.044	27.326	28.277	29.506	30.825	32.201	33.901	35.450	37.037	38.694	40.389	42.328	41.512	24.041	24.790	26.009	6.334
Despesas	1.765	1.646	1.734	1.822	1.912	2.010	2.111	2.218	2.330	2.448	2.571	2.701	2.838	2.981	3.132	3.290	3.456	3.631	3.814	905
EBITDA	20.937	21.923	23.086	24.222	25.413	26.267	27.395	28.607	29.871	31.453	32.879	34.336	35.857	37.408	39.197	38.222	20.585	21.159	22.195	5.429
Depreciação e Amortização	2.855	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	2.458	555
Depreciação Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	555
EBIT	18.082	19.465	20.628	21.764	22.956	23.809	24.937	26.149	27.413	28.995	30.421	31.878	33.399	34.950	36.739	35.764	18.127	18.701	19.737	4.874
Resultado Financeiro	(5.467)	(5.191)	(4.476)	(3.951)	(3.283)	(2.632)	(1.981)	(1.329)	(678)	(90)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	5.978	5.191	4.476	3.951	3.283	2.632	1.981	1.329	678	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	511	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	12.615	14.274	16.152	17.814	19.673	21.177	22.956	24.820	26.735	28.905	30.421	31.878	33.399	34.950	36.739	35.764	18.127	18.701	19.737	4.874
Impostos Diretos	925	795	837	879	913	948	990	1.035	1.082	1.131	1.183	1.237	1.294	1.354	1.419	12.136	849	891	935	221
Resultado Líquido	11.690	13.479	15.315	16.935	18.759	20.229	21.966	23.784	25.653	27.774	29.238	30.640	32.105	33.595	35.320	23.628	17.278	17.810	18.802	4.653
Margem EBITDA	86%	86%	86%	86%	87%	86%	86%	86%	86%	87%	87%	87%	87%	87%	87%	86%	75%	74%	74%	77%
Margem EBIT	75%	76%	77%	77%	78%	78%	79%	79%	79%	80%	81%	81%	81%	81%	81%	80%	66%	65%	66%	69%
Margem EBT	52%	56%	60%	63%	67%	70%	72%	75%	77%	80%	81%	81%	81%	81%	81%	80%	66%	65%	66%	69%
Margem Líquida	48%	53%	57%	60%	64%	67%	69%	72%	74%	77%	77%	78%	78%	78%	78%	53%	63%	62%	63%	66%

Empresa 14

DRE	Exercício 2015																						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
Contas de Resultado																							
Receita Operacional Bruta	-	-	130.985	143.193	147.427	56.225	179.288	200.277	221.761	238.625	326.054	356.420	359.271	349.944	363.655	376.383	388.312	334.838	227.313	215.075	417.118	-	
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Receita Líquida	-	-	-	143.193	147.427	56.225	179.288	200.277	221.761	238.625	326.054	356.420	359.271	349.944	363.655	376.383	388.312	334.838	227.313	215.075	417.118	-	
Custos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Lucro Bruto	-	-	130.985	143.193	147.427	56.225	179.288	200.277	221.761	238.625	326.054	356.420	359.271	349.944	363.655	376.383	388.312	334.838	227.313	215.075	417.118	-	
Despesas	-	2.734	2.881	3.027	3.176	3.329	3.508	3.684	3.871	4.066	4.272	4.488	4.714	4.952	5.203	5.465	5.741	6.031	6.306	6.656	6.992	6.489	
EBITDA	-	(2.734)	130.704	139.166	144.251	58.886	175.780	196.593	217.890	234.559	321.783	350.332	354.556	344.012	356.453	370.918	382.570	328.806	22.977	20.849	410.126	(6.489)	
Depreciação e amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
EBIT	-	(2.734)	130.704	139.166	144.251	58.886	175.780	196.593	217.890	234.559	321.783	350.332	354.556	344.012	356.453	370.918	382.570	328.806	22.977	20.849	410.126	(6.489)	
Resultados financeiros	-	(9.691)	(94.988)	(93.146)	(96.795)	(84.065)	(74.395)	(61.061)	(43.824)	(29.599)	(4.778)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Resultados financeiros	-	96.691	94.988	93.146	96.795	84.065	74.395	61.061	43.824	29.599	4.778	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
EBT	-	(9.691)	35.747	46.020	54.456	74.821	101.385	135.541	174.067	214.050	317.005	350.332	354.556	344.012	356.453	370.918	382.570	328.806	22.977	20.849	410.126	(6.489)	
Imposto de Renda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Resultados Líquidos	-	(96.425)	35.747	46.020	54.456	74.821	101.385	135.541	174.067	214.050	317.005	350.332	354.556	344.012	356.453	370.918	382.570	328.806	22.977	20.849	410.126	(6.489)	
Margem EBITDA	0%	0%	98%	95%	95%	95%	92%	92%	98%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	97%	97%	98%	0%	
Margem EBIT	0%	0%	98%	95%	95%	95%	92%	92%	98%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	97%	97%	98%	0%	
Margem EBT	0%	0%	27%	28%	27%	28%	37%	46%	55%	68%	78%	86%	89%	91%	93%	94%	94%	94%	91%	91%	96%	0%	
Margem Líquida	0%	0%	27%	31%	31%	37%	46%	55%	68%	78%	86%	89%	91%	93%	94%	94%	94%	94%	91%	91%	96%	0%	

31 de dezembro de 2012

[illegible]

Taxa de Desconto	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CAPM																		
1. Taxa de Retorno de Ativo Livre de Risco	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%	1,83%
2. Beta do Mercado	0,37	0,67	0,61	0,55	0,37	0,50	0,46	0,43	0,40	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37
2.1. Beta Desaliniado	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37
2.2. Cap. Terceiros/ Cap.Próprio	0%	63%	65%	50%	37%	25%	16%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2.2.1. Capital de Terceiros	100%	33%	33%	50%	63%	75%	83%	93%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
2.2.2.2. Capital Próprio	0%	67%	61%	49%	33%	25%	14%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2.3. Prêmio de Risco de Mercado	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
3. Prêmio de Risco de Mercado	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
4. Prêmio por Tamanho	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%
Custo de Capital Próprio	6,22%	8,43%	7,97%	7,58%	7,24%	6,92%	6,70%	6,48%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%
WACC																		
5. Custo de Capital de Terceiros Líquido	3,30%	2,78%	3,41%	3,97%	4,07%	3,87%	3,96%	3,97%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%
5.1. Taxa VET Bed	5,50%	4,69%	5,29%	5,55%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%	5,51%
5.2. Rotação Fiscal	1,20%	1,09%	1,12%	1,26%	1,30%	1,24%	1,26%	1,26%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%
6. Custo de Capital de Terceiros Líquido Ponderado	3,30%	2,78%	3,41%	3,97%	4,07%	3,87%	3,96%	3,97%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%	3,93%
7. Custo de Capital Próprio Ponderado	6,22%	4,61%	4,48%	5,06%	5,20%	5,52%	5,29%	5,04%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%
WACC	6,22%	5,68%	6,17%	6,38%	6,39%	6,33%	6,33%	6,31%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%

[illegible]

[illegible]

[illegible]

31 de dezembro de 2012

TABELA C

[illegible]

TABELA C

[illegible]

[illegible]

[illegible]

Taxa de Desconto	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
CAPM																						
1. Taxa de retorno de Ativo Livre de Risco	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%	1,61%
2. Beta Relativo do Ativo	0,37	0,05	0,39	0,95	0,50	0,46	0,43	0,40	0,39	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37
3. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
4. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
5. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
6. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
7. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
8. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
9. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
10. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
11. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
12. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
13. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
14. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
15. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
16. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
17. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%
18. Custo de Capital de Risco	2,05%	1,63%	2,09%	2,50%	2,08																	