JUCESP
23 08 11

RENOVA ENERGIA S.A.

Companhia Aberta

CNPJ/MF 08.534.605/0001-74
NIRE 35.300.358.295

ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO REALIZADA EM 17 DE AGOSTO DE 2011

1. **DATA, HORA E LOCAL**: Aos 17 dias do mês de agosto de 2011, às 08:00 horas, na sede social da Renova Energia S.A. ("Companhia"), localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Luiz Carlos Berrini, nº 1.511, 6º andar, Edifício Berrini, CEP 04571-011.

2. **CONVOCAÇÃO e PRESENÇA**: Dispensada a convocação, conforme disposto no Parágrafo Segundo do Artigo 23 do Estatuto Social da Companhia, em decorrência da presença da totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia.

3. **MESA**: Assumiu a presidência dos trabalhos o Sr. Ricardo Lopes Delneri, que convidou o Sr. Luiz Eduardo Bittencourt Freitas para secretariá-lo.

4. **ORDEM DO DIA**: Deliberar sobre aumento do capital social da Companhia, dentro do limite do capital autorizado.

5. **DELIBERAÇÕES**: Instalada a presente reunião, após o exame e discussão das matérias constantes da ordem do dia, os membros do Conselho de Administração presentes, por unanimidade e sem quaisquer restrições, deliberaram o seguinte:

5.1. Aprovar, o aumento do capital social da Companhia, dentro do limite do capital autorizado, nos termos do artigo 8º do Estatuto Social, mediante a emissão de 53.108.330 (cinquenta e três milhões, cento e oito mil, trezentas e trinta) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, no valor total de R$378.131.309,60 (trezentos e setenta e oito milhões, cento e trinta e um mil, trezentos e nove reais e sessenta centavos), pelo preço de emissão por ação de R$7,12 (sete reais e doze centavos) ("Preço por Ação"), passando o atual capital social da Companhia de R$326.743.770,59 (trezentos e vinte e seis milhões, setecentos e quarenta e três

mil, setecentos e setenta reais e cinquenta e nove centavos), representado por 93.705.546 (noventa e três milhões, setecentas e cinco mil, quinhentas e quarenta e seis) ações ordinárias e 49.075.491 (quarenta e nove milhões, setenta e cinco mil, quatrocentas e noventa e uma) ações preferenciais para R$704.875.080,19 (setecentos e quatro milhões, oitocentos e setenta e cinco mil, oitenta reais e dezenove centavos), representado por 146.813.876 (cento e quarenta e seis milhões, oitocentas e treze mil, oitocentas e setenta e seis) ações ordinárias e 49.075.491 (quarenta e nove milhões, setenta e cinco mil, quatrocentas e noventa e uma) ações preferenciais, nos termos e condições expostos no Anexo III à presente ata (Anexo 14 – Informações sobre o aumento de capital, nos termos do artigo 14 da Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009), ora também aprovado.

5.2. O montante de 50.561.797 (cinquenta milhões, quinhentas e sessenta e uma mil, setecentas e noventa e sete) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, equivalentes ao valor de R$359.999.994,64 (trezentos e cinquenta e nove milhões, novecentos e noventa e nove mil, novecentos e noventa e quatro reais e sessenta e quatro centavos) foi subscrito nesta data, pela Light Energia S.A., conforme boletim de subscrição constante do Anexo I à presente ata ("Investimento Light"), o qual também contém minuta de boletim de subscrição a ser utilizado aos demais acionistas da Companhia que exercerem o direito de preferência para subscrição das ações ordinárias emitidas.

5.3. Considerada a finalidade do presente aumento de capital, o qual é realizado no contexto do Acordo de Investimento celebrado entre a Companhia, a RR Participações S.A. e a Light S.A., cujas informações encontram-se detalhadas no Fato Relevante divulgado pela Companhia em 08 de julho de 2011, o aumento do capital social poderá ser homologado parcialmente, pelo valor do limite do valor do Investimento Light ou qualquer valor entre o valor do Investimento Light e o valor do aumento do capital social, definidos na cláusula 5.1 acima, em função do direito dos demais acionistas da Companhia de exercerem o direito de preferência para subscrição das ações ordinárias.

5.4. Renunciaram aos seus respectivos direitos de preferência decorrentes deste aumento de capital, nesta data, os acionistas RR Participações S.A., InfraBrasil Fundo de Investimento em Participações, Fundo de Investimento em Participações Caixa Ambiental – FIP Caixa Ambiental, Banco Santander (Brasil) S.A e Santa Barbara Fundo de Investimento em Participações ("Renunciantes"), conforme instrumentos de renúncia arquivados na sede da Companhia nesta data, sendo que os acionistas RR Participações S.A., InfraBrasil Fundo de Investimento em Participações, Fundo de Investimento em Participações Caixa Ambiental – FIP Caixa Ambiental, Banco Santander (Brasil) S.A e Santa Barbara Fundo de Investimento em Participações renunciaram e cederam seus direitos de preferência à Light Energia S.A.

JUCESP
31 08 11

5.5. Com exceção dos Renunciantes, será assegurado aos demais acionistas da Companhia detentores de ações ordinárias e preferenciais da Companhia, o direito de preferência para subscrição das ações ordinárias emitidas, em até 30 (trinta) dias contados da publicação da ata da presente reunião (inclusive), que se encerrará em 16/09/2011. Considerando que o aumento de capital se dará em uma única espécie de ações, alterando a proporção entre ações ordinárias e ações preferenciais hoje existentes, os acionistas detentores de ações preferenciais terão direito de preferência para aquisição das novas ações ordinárias emitidas, na proporção que detinham no capital total da Companhia, anteriormente ao aumento, nos termos do artigo 171 parágrafo 1º, (b) da Lei das Sociedades por Ações.

5.6. A administração da Companhia entende que o Preço por Ação é compatível com o valor econômico da Companhia e, respeitado o disposto no artigo 170, §1º, I da Lei das Sociedades por Ações, este foi estabelecido levando em consideração a perspectiva de rentabilidade da Companhia, com amparo no laudo de avaliação constante do Anexo II à presente ata.

5.7 As eventuais sobras do aumento de capital ora deliberado serão rateadas entre os acionistas da Companhia que manifestarem intenção de subscrição de sobras em seus respectivos boletins de subscrição, nos termos do artigo 171, §7º, alínea "b", da Lei 6.404/76 e as sobras que remanescerem após o rateio aqui previsto serão canceladas pela Companhia, em linha com a decisão do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários nº 18, de 09 de maio de 2006, Processo RJ/2006/0214. A Light Energia S.A. não exercerá direito de subscrição relativamente às sobras do aumento de capital ora deliberado.

5.8 Os acionistas da Companhia terão o direito de rever sua decisão de investimento para subscrição, na hipótese de a Companhia decidir pela homologação parcial do aumento de capital, no prazo a ser informado aos acionistas por meio de aviso aos acionistas.

5.9 Após este aumento, capital social da Companhia passará a ser de R$704.875.080,19 (setecentos e quatro milhões, oitocentos e setenta e cinco mil, oitenta reais e dezenove centavos) , dividido em 195.889.367 (cento e noventa e cinco milhões, oitocentas e oitenta e nove mil, trezentas e sessenta e sete) ações nominativas, escriturais e sem valor nominal, das quais 146.813.876 (cento e quarenta e seis milhões, oitocentas e treze mil, oitocentas e setenta e seis) são ações ordinárias e 49.075.491 (quarenta e nove milhões, setenta e cinco mil, quatrocentas e noventa e uma) são ações preferenciais.

5.10 As ações subscritas participarão de forma integral em eventual distribuição de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia.

6. **ENCERRAMENTO:** Nada mais havendo a ser deliberado e inexistindo qualquer outra manifestação, foi encerrada a reunião, da qual foi lavrada a presente ata que, lida e achada conforme, foi assinada por todos os presentes. Mesa: Ricardo Lopes Delneri – Presidente; Luiz Eduardo Bittencourt Freitas – Secretário. Conselheiros Presentes: (i) Ricardo Lopes Delneri, (ii) Geoffrey David Cleaver (iii) Renato do Amaral Figueiredo; (iv) Carlos José Teixeira Correa; (v) Marcelo Faria Parodi; (vi) Mailson Ferreira da Nóbrega; (vii) Olavo Fortes Campos Rodrigues Junior; (viii) Luis Carlos da Silva Cantidio Junior; (ix) Ney Maron de Freitas; (x) Eduardo Munemori; e (xi) Rubens Brandt.

Confere com a ata original lavrada em livro próprio.

Luiz Eduardo Bittencourt Freitas

Secretário

JUNTA COMERCIAL DO ESTADO DE SÃO PAULO
31 AGO 2011
SECRETARIA DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, CIÊNCIA E TECNOLOGIA
JUNTA COMERCIAL DO ESTADO DE SÃO PAULO
CERTIFICO O REGISTRO SOB O NÚMERO 351.736/11-6
KÁTIA REGINA BUENO DE GODOY
SECRETÁRIA GERAL
JUCESP

JUCESP
31 08 11

ANEXO I

BOLETINS DE SUBSCRIÇÃO

[*boletins nas páginas a seguir,*

restante da página intencionalmente em branco]

JUCESP

31 08 11

BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO

RENOVA ENERGIA S.A.
Companhia Aberta

CNPJ/MF nº 08.534.605/0001-74
NIRE 35.300.358.295

Subscritor	Nº de Ações Subscritas	Valor Integralizado	Valor a Integralizar
LIGHT ENERGIA S.A., sociedade por ações, com sede na Av. Marechal Floriano, nº 168, 2º andar, corredor B, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.917.818/0001-36.	50.561.797 (cinquenta milhões, quinhentas e sessenta e uma mil, setecentas e noventa e sete) ações ordinárias, nominativas escriturais e sem valor nominal.	Não aplicável.	R$359.999.994,64 (trezentos e cinquenta e nove milhões, novecentos e noventa e nove mil, novecentos e noventa e quatro reais e sessenta e quatro centavos), em moeda corrente nacional.*

* O prazo para integralização das ações subscritas neste boletim será de até 7 (sete) dias.

São Paulo, 17 de agosto de 2011.

Subscritor

LIGHT ENERGIA S.A.

Nome:	Nome:
Cargo:	Cargo:

JUCESP
31 08 11

BOLETINS DE SUBSCRIÇÃO

(*modelo a ser utilizado pelos acionistas que optarem por exercer o direito de preferência*)

RENOVA ENERGIA S.A.
Companhia Aberta

CNPJ/MF nº 08.534.605/0001-74
NIRE 35.300.358.295

Subscritor	Nº de Ações Subscritas	Valor Integralizado	Valor a Integralizar
[•]	[•] ([•]) ações ordinárias, nominativas escriturais e sem valor nominal.	R$[•] ([•]), em moeda corrente nacional.	Não aplicável.

[*favor inserir, conforme o caso, manifestação sobre a intenção de subscrever sobras*]

São Paulo, [•] de [•] de 2011.

Subscritor

[•]

Nome:
Cargo:

Nome:
Cargo:

JUCESP
31 08 11

Anexo II

Laudo de Avaliação preparado por APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL Ltda.

Apsis

Laudo de Avaliação

SP-0033/11-01

RENOVA ENERGIA S/A

Renova Energia

LAUDO: **SP-0033/11-01**

DATA BASE: 31 de março de 2011

SOLICITANTE **RENOVA ENERGIA S/A**, com sede na Av. Engº Luiz Carlos Berrini, 1511, conj 61, 6º andar, Brooklin Novo, no Município e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.534.605/0001-74, doravante denominada **RENOVA ENERGIA.**

OBJETO: Ações ordinárias de emissão de **RENOVA ENERGIA S/A**, anteriormente qualificada.

OBJETIVO: Apuração do valor das ações ordinárias de **RENOVA ENERGIA S/A** por 03 (três) metodologias, para fins de subsídio à definição do valor do aumento de capital mediante subscrição de novas ações, nos termos do artigo 170 º §1º da Lei nº 6.404/76.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL Ltda. (APSIS) foi contratada pela solicitante para apurar o valor das ações de **RENOVA ENERGIA** para fins aumento de capital mediante subscrição de novas ações, nos termos dos artigos 170º da Lei nº 6.404/76.

Os procedimentos técnicos empregados no presente laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas normas de avaliação, e o valor das ações de **RENOVA ENERGIA** foi calculado com base em 3 (três) metodologias conforme citadas na lei:

a) Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 12 (doze) meses anteriores à data da contratação;

b) Valor do patrimônio líquido por ação; e

c) Valor econômico (fluxo de caixa descontado ou múltiplos) por ação.

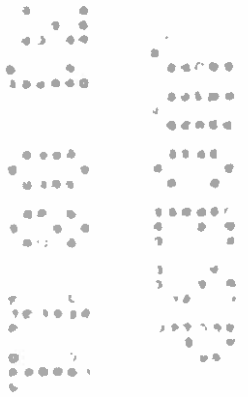
Quanto ao valor econômico das ações de RENOVA ENERGIA, os avaliadores optaram pela metodologia de fluxo de caixa descontado como a melhor forma de calcular o valor das ações da empresa para a finalidade proposta. A metodologia de rentabilidade futura utilizada baseia-se na análise retrospectiva, projeção de cenários e em fluxos de caixa descontados. Este fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos (não considerando resultados financeiros), acrescidos dos itens não-caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.). Esta metodologia define a rentabilidade da empresa como sendo o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. A modelagem econômico-financeira inicia-se com as definições das premissas macroeconômicas, de receita, custos, despesas e investimentos da empresa ou unidade de negócio que está sendo avaliada. As premissas macroeconômicas utilizadas neste trabalho estão baseadas nas estimativas divulgadas pelo IBGE, BANCO CENTRAL, BNDES etc. As projeções de quantidade de energia gerada, fator de capacidade, tarifa, custos, investimentos, entre outros, foram estimados de acordo com o orçamento plurianual da RENOVA ENERGIA. As principais premissas e os critérios adotados na modelagem financeira encontram-se descritos no laudo.

ESTIMATIVAS

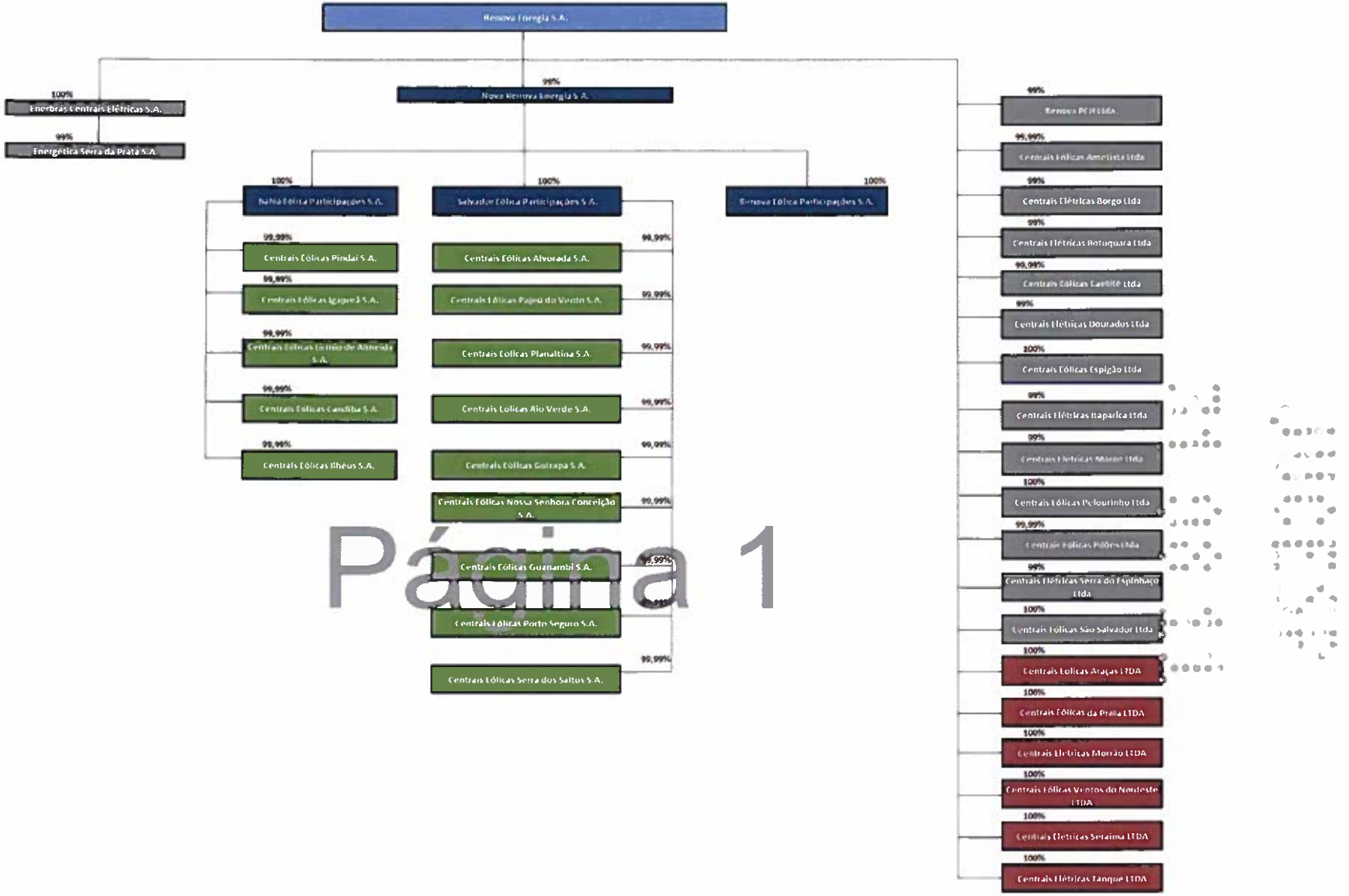
O quadro a seguir apresenta o resumo dos resultados encontrados, na data base de 31 de março de 2011. Vale ressaltar que os resultados atingidos pelo avaliador não devem ser entendidos como recomendação do preço a ser determinado pela Administração.

Preço médio ponderado de cotação das *Units* nos 12 meses anteriores a data base	R$ 21,71
Valor do Patrimônio Líquido Contábil por unit	R$ 6,05
Valor da RENOVA ENERGIA por unit, considerando um intervalo de valores mínimo e máximo	R$ 18,79 a R$ 24,16

Os valores unitários estão apresentados por *Unit*, de forma a manter a comparabilidade com a unidade de comercialização na Bolsa de Valores (BOVESPA). Cada *Unit* é composta por uma ação ordinária e duas preferenciais.



ESTRUTURA DA RENOVA ENERGIA EM 30/06/2011



Página 1

ÍNDICE

1.INTRODUÇÃO ---- 6

2.PRINCÍPIOS E RESSALVAS ---- 7

3.LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE ---- 8

4.METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO ---- 9

5.CARACTERIZAÇÃO DA RENOVA ENERGIA ---- 11

6.AVALIAÇÃO DA RENOVA ENERGIA ---- 19

7.RELAÇÃO DE ANEXOS ---- 34

1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL Ltda., doravante denominada APSIS, com sede na Rua da Assembleia, nº. 35, 12º andar, Centro, na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada pela **RENOVA ENERGIA** para apurar o valor das ações de **RENOVA ENERGIA** para fins de aumento de capital mediante subscrição de novas ações, nos termos do artigo 170º §1º da Lei nº 6.404/76.

Na elaboração deste trabalho foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas utilizadas neste processo estão baseadas nos documentos e informações, os quais incluem, entre outros, os seguintes:

- Demonstrações financeiras da empresa na data base (31 de março de 2011); e
- Projeções plurianuais da empresa.

A equipe da APSIS responsável pela realização deste trabalho é constituída pelos seguintes profissionais:

- AMILCAR DE CASTRO
  diretor comercial
  bacharel em direito
- ANA CRISTINA FRANÇA DE SOUZA
  sócia-diretora
  engenheira civil
  pós-graduada em ciências contábeis (CREA/RJ 91.1.03043-4)
- ANTONIO REIS FILHO
  diretor
  engenheiro civil
  mestrado em administração de empresas (CREA/SP 107.169)
- CARLOS MAGNO ANTUNES SANCHES
  gerente de projetos
- CLAUDIO MARÇAL DE FREITAS
  contador (CRC/RJ 55029/O-1)
- FELLIPE FRANCO ROSMAN
  gerente de projetos
- GABRIEL ROCHA VENTURIM
  gerente de projetos
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
  diretor
  engenheiro mecânico
  mestrado em administração de empresas (CREA/RJ 89.1.00165-1)
- MARGARETH GUIZAN DA SILVA OLIVEIRA
  diretora
  engenheira civil (CREA/RJ 91.1.03035-3)
- RENATA POZZATO CARNEIRO MONTEIRO
  gerente de projetos
- RICARDO DUARTE CARNEIRO MONTEIRO
  sócio-diretor
  engenheiro civil
  pós-graduado em engenharia econômica (CREA/RJ 30137-D)
- SÉRGIO FREITAS DE SOUZA
  diretor
  economista (CORECON/RJ 23521-0)
- WASHINGTON FERREIRA BRAGA
  contador (CRC/RJ 024100-6/ CVM 6734)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O presente relatório obedece criteriosamente os princípios fundamentais descritos a seguir:

- O laudo de avaliação foi preparado de acordo com as disposições constantes nos § 1° e 7° do art. 170° da Lei 6.404/76.
- Os consultores e avaliadores não têm inclinação pessoal em relação à matéria envolvida neste relatório e tampouco dela auferem qualquer vantagem, e portanto, não possuem conflito de interesse com a empresa e com o aumento de capital, objeto deste laudo.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste relatório.
- O relatório foi elaborado pela APSIS e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e respectivas conclusões.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas no referido relatório.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Engenharia de Avaliações, incluídas as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- Para efeito de projeção partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo o ativo objeto do trabalho em questão, que não os listados no presente relatório.
- O presente laudo atende as especificações e critérios estabelecidos pelas normas da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT) e pelo USPAP (*Uniform Standards of Professional Appraisal Practice*), além das exigências impostas por diferentes órgãos, tais como: Ministério da Fazenda, Banco Central, Banco do Brasil, CVM (Comissão de Valores Mobiliários), SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) etc.
- O relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, que afetam as análises, opiniões e conclusões contidas nos mesmos.
- A APSIS declara que não tem quaisquer interesses diretos ou indiretos nos solicitantes e investidas, ou seus respectivos controladores tampouco na operação, não havendo qualquer circunstância relevante que possa caracterizar conflito ou comunhão de interesse, potencial ou atual, para a emissão deste Laudo de Avaliação.
- No curso de nosso trabalho, os controladores e administradores da solicitante e empresa avaliada não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade de nossas conclusões.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste relatório, a APSIS utilizou informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados e dados projetados não auditados, fornecidos por escrito ou verbalmente pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas. Assim, a APSIS, após avaliar as informações e dados obtidos e considerá-los consistentes, assumiu-os como verdadeiros para este relatório, não tendo, contudo, qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso dos solicitantes e seus sócios, visando ao objetivo já descrito. Portanto, este relatório não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada, sem aprovação prévia e por escrito da APSIS, ficando ressalvado que a solicitante poderá publicar, circular, reproduzir, divulgar e utilizar este documento para fins de cumprimento da legislação e normas aplicáveis às companhias abertas, especialmente no que se refere à Instrução CVM 481/09.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais ao solicitante, controladas, a seus acionistas, sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidas pela empresa e constante neste relatório.
- As análises e as conclusões contidas neste relatório baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: valores praticados pelo mercado, tarifas, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais, etc. Assim, os resultados futuros podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste relatório.

4. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

ABORDAGEM CONTÁBIL - VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO

Exame da documentação de suporte já mencionada, objetivando verificar uma escrituração feita em boa forma e obedecendo às disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, dentro dos "Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos" aplicados de acordo com a legislação brasileira.

ABORDAGEM DE MERCADO - COTAÇÃO EM BOLSA

Esta metodologia visa a avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao final do período, a uma taxa de retorno exigida, em um Mercado Financeiro Ideal, esta abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores.

ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA

Esta metodologia define a rentabilidade da empresa como sendo o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Este fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos (não considerando resultados financeiros), acrescidos dos itens não-caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado levando-se em consideração a autorização da ANEEL, sendo 35 anos para os projetos de energia eólica, e 30 anos para as PCHs. O fluxo é então trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, empresa e estrutura de capital.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido utilizamos como medida de renda o Capital Investido, onde:

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO
Lucro antes de itens não-caixa, juros e impostos (EBITDA)
(-) Itens não-caixa (depreciação e amortização)
(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)
(=) Lucro líquido depois dos impostos
(+) Itens não-caixa (depreciação e amortização)
(=) Fluxo de caixa bruto
(-) Investimentos de capital (CAPEX)
(+) Outras entradas
(-) Outras saídas
(-) Variação do capital de giro
(=) Fluxo de caixa líquido

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando que a empresa será financiada parte por capital próprio, o que exigirá uma rentabilidade maior que a obtida numa aplicação de risco padrão, e parte por capital de terceiros.

Esta taxa é calculada pela metodologia WACC - *Weighted Average Cost of Capital*, modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor econômico dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa líquido do Capital Investido é gerado pela operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Sendo assim, para a determinação do valor dos acionistas é necessária a dedução do endividamento geral com terceiros.

Outro ajuste necessário é a inclusão dos ativos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da empresa, sendo acrescidos ao valor operacional encontrado.

Custo do capital próprio	**Re = Rf + beta*(Rm - Rf) + Rs + Rp**
Rf	Taxa livre de risco - baseado na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de 30 anos, líquida da inflação americana de longo prazo.
Rp	Risco País - representa o risco de se investir num ativo no país em questão em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rm	Risco de mercado - mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de 30 anos.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho - mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.

Custo do capital de terceiros	**Rd = Rf (*) + alfa + Rp**
Rf (*)	Taxa livre de risco - baseado na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de 10 anos, líquida da inflação americana.
Alfa	Risco Específico - representa o risco de se investir na empresa em análise.

Taxa de desconto	**WACC = (Re x We) + Rd (1 -t) x Wd**
Re =	Custo do capital próprio.
Rd =	Custo do capital de terceiros.
We =	Percentual do capital próprio na estrutura de capital.
Wd =	Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital.
T =	Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da companhia.

5. CARACTERIZAÇÃO DA RENOVA ENERGIA

A Renova Energia iniciou suas atividades no ano de 2001, investindo no desenvolvimento de projetos de Pequenas Centrais Hidrelétricas (PCHs), em uma época em que estas ainda careciam de regulação adequada às suas características e não se viabilizavam economicamente sem algum tipo de subsídio. A empresa decidiu investir no desenvolvimento de projetos desde a fase inicial com recursos e pessoal próprios. Desta forma, a empresa focou na frente regulatória, onde participaram de discussões de novas regras para o setor, e na frente técnica, através do desenvolvimento de projetos básicos de PCHs e inventários de rios, em diversas regiões do Brasil. Hoje a empresa possui 3 PCHs em operação com 41,8 MW de potência instalada e um portfólio de projetos básicos e estudos de inventário de rios com 1.461 MW de potência instalada.

Em 2006, a empresa entrou no mercado de energia eólica. Um mercado interno ainda incipiente e carente de regulamentação apropriada, com poucos fornecedores de equipamentos disponíveis, porém, resultados de estudos eólicos já indicavam condições favoráveis na região Nordeste do Brasil em comparação com as demais regiões do planeta. Por outro lado, foi visto um mercado externo exuberante, com altas taxas anuais de crescimento, importantes evoluções tecnológicas acontecendo e com capacidade para atrair os grandes players mundiais do setor de energia.

Em 2007 a Renova se associou ao Fundo Infrabrasil, um dos primeiros FIPs focados em infra-estrutura no Brasil, que possui rígidas normas no que tange meio ambiente e governança corporativa. A partir de então a empresa passou por um processo de estruturação.

Em dezembro de 2009 e Agosto de 2010, após ampla discussão de um marco regulatório para o setor, o MME promoveu os primeiros leilões de reserva exclusivamente dedicados a fonte eólica. Aproximadamente 10 GW foram habilitados em cada um dos certames, e 1,1 GW médios ou 2,7 GW de capacidade instalada foram comercializados no total. A Renova foi responsável pela venda de 20 parques, com capacidade de 205 MW médios, maior volume individual na soma dos dois leilões.

O sucesso dos leilões foi tão grande que permitiu ao Governo introduzir a energia eólica nos leilões anuais, conhecidos como A-3. Passa a haver, portanto, uma previsibilidade de contratação anual da fonte eólica, conforme pode ser observado no Plano Decenal de Expansão da Energia (PDE 2010-2020), atraindo assim a atuação de um grande número de fabricantes de turbinas e equipamentos para o Brasil, reduzindo os custos de instalação das plantas e conseqüentemente o preço da energia, em um ciclo virtuoso para as Companhias de geração eólica e para os consumidores de energia.

A empresa, listada na CVM desde agosto de 2008, fez seu IPO (Initial Public Offering) em julho de 2010.

O Setor de Energia Elétrica no Brasil

O sistema elétrico brasileiro é composto pelo Sistema Interligado Nacional, que cobre a fatia mais populosa do território nacional, e por Sistemas Isolados, que se concentram na região Norte do País.

Os cinco Sistemas Isolados cobrem, conjuntamente, 45% do território nacional, porém representam apenas 2% da demanda total do país. Ao contrário do Sistema Interligado Nacional, onde predomina a geração hidrelétrica, os Sistemas Isolados são abastecidos principalmente por termelétricas movidas a óleo combustível e a óleo diesel.

Apesar da concentração na geração hidrelétrica no Brasil, a participação de outras fontes de energia tem aumentado nos últimos anos, reduzindo a dependência do Brasil de recursos hídricos e a sua vulnerabilidade às oscilações pluviométricas.

No que se refere à geração termelétrica, que representa cerca de 12,8% da capacidade instalada total no país, há uma concentração na geração a gás. Esta concentração tende a ser reduzida nos próximos anos, devido às atuais restrições no fornecimento de tal combustível e ao incentivado crescimento da geração de energia por fontes alternativas (eólica, PCHs e biomassa).

Plano de Expansão de Energia

Em 2009, o Ministério de Minas e Energia - MME aprovou o Plano Decenal de Expansão de Energia Elétrica 2008-2017 - o PDE 2008-2017, por meio da Portaria nº 287, na qual se estabeleceram critérios para expansão do sistema de energia elétrica brasileiro para o horizonte de dez anos, com o objetivo de definir um cenário de referência para implementação de novas instalações de geração e transmissão necessárias para atender ao crescimento projetado do mercado de energia elétrica brasileiro.

O PDE 2008-2017 projetou um aumento da capacidade total de geração de energia instalada no Brasil de 102.082MW em 2008 para 154.645MW até 2017, dos quais 109.766MW (71%) está projetada para ser hidrelétrica, 30.913MW (20%) para ser termoelétrica e 13.967MW (9%) provenientes de fontes alternativas.

Matriz Energética Brasileira:

Segundo informações da ANEEL, em junho de 2011, o país possuía no total 2.434 empreendimentos em operação, gerando, aproximadamente, 114.229 MW de potência instalada, sendo aproximadamente 70% provenientes de hidrelétricas, 26,28% de termoelétricas, 1,76% energia nuclear e 0,88% a energia eólica. A adição de 37.407 MW na capacidade de geração do País é esperada para os próximos anos, proveniente dos 165 empreendimentos atualmente em construção e mais 435 empreendimentos com concessão e/ou autorização outorgada. Vale ressaltar que o Brasil sempre ocupou uma posição de destaque no cenário mundial no que diz respeito à hidroeletricidade, estando entre os países com maior capacidade hidrelétrica instalada. Conforme informado no Balanço Energético Nacional - BEN de 2008 elaborado pelo MME em conjunto com a Empresa de Pesquisa Energética - EPE, somente cerca de 30% do potencial hidroelétrico nacional foi explorado, já que sua maior parte se situa na Amazônia.

O Brasil é interconectado por mais de 90,3 mil km de linhas de transmissão de alta voltagem (230 kV ou mais), formando o Sistema Interligado Nacional (SIN) que atende cerca de 98% do consumo de energia do país. A capacidade instalada

do parque gerador brasileiro conectado ao SIN é de 89,1 GW, da qual aproximadamente 83% é proveniente de hidrelétricas. Essa capacidade instalada inclui metade da capacidade instalada de Itaipu - um total de 14.000MW detida em partes iguais pelo Brasil e pelo Paraguai. A Região Norte (Estados do Amapá, Roraima, Rondônia, Acre, Pará e Amazônia) não está interligada ao SIN, e, em razão disso, tal região é denominada de Sistema Isolado, o qual compreende 45% do território nacional, porém representa somente 7% da demanda total do país.

O Sistema Isolado é abastecido principalmente por fontes de geração térmica a óleo combustível e a óleo diesel.

Para a substituição de tais fontes térmicas no Sistema Isolado por meio da implantação das PCHs, é previsto pela ANEEL o recebimento de incentivo do Fundo formado com recursos da Conta Consumo de Combustíveis Fósseis para financiar tais empreendimentos de energia renovável.

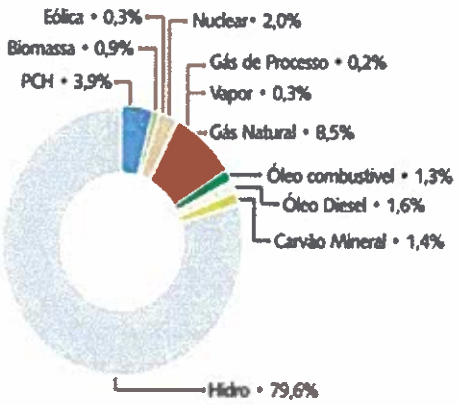
A matriz energética do Brasil atualmente apresenta-se conforme o quadro a seguir:

Tipo		Capacidade Instalada Nº de Usinas	(kW)	%
Hidro		838	78.800.731	68,28
Gás	Natural	93	10.808.812	9,37
	Processo	33	1.252.483	1,09
Petróleo	Óleo Diesel	805	3.871.104	3,35
	Óleo Residual	25	2.030.403	1,76
Biomarca	Bagaço de Cana	289	4.642.515	4,02
	Licor Negro	14	1.193.298	1,03
	Madeira	37	315.767	0,27
	Biogás	9	44.672	0,04
	Casca de Arroz	7	31.408	0,03
Nuclear		2	2.007.000	1,74
Carvão Mineral	Carvão Mineral	9	1.530.304	1,33
Eólica		38	709.284	0,62
Importação	Paraguai		5.650.000	5,46
	Argentina		2.250.000	2,17
	Venezuela		200.000	0,19
	Uruguai		70.000	0,07
Total		2.199	115.407.781	100

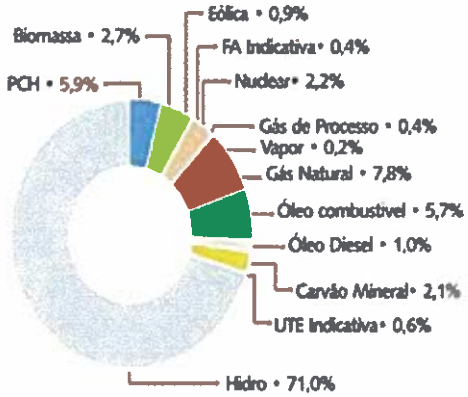
Fonte: Banco de Informações de Geração ANEEL (www.aneel.gov.br) em 24 de fevereiro de 2010

Dados do MME prevêem uma ligeira alteração na matriz energética brasileira nos próximos anos, conforme gráficos abaixo:

2008



2017



Resumo da Situação Atual dos Empreendimentos.

Fonte de Energia	Quantidade de Empreendimentos	Situação	Potência Associada (kW)
Eólica	43 empreendimentos	Outorgada	2.120.981
Eólica	9 empreendimentos	Em construção	154.400
Eólica	38 empreendimentos	Em operação	709.284
Fotovoltaica	1 empreendimento	Em operação	20
Fotovoltaica	1 empreendimento	Outorgada	5.000
Hidrelétrica[1]	226 empreendimentos	Outorgada	4.304.602
Hidrelétrica[1]	93 empreendimentos	Em construção	11.327.866
Hidrelétrica[1]	838 empreendimentos	Em operação	78.800.731
Maré	1 empreendimento	Outorgada	50
Termelétrica[2]	164 empreendimentos	Outorgada	13.565.950
Termelétrica[2]	63 empreendimentos	Em construção	5.927.811
Termelétrica[2]	1.326 empreendimentos	Em operação	27.730.687

Fonte: Banco de Informações de Geração ANEEL (www.aneel.gov.br) em 24 de fevereiro de 2010.
[1] CGH, UHE e PCHs
[2] UTE e UTN

Nesta evolução, os projetos já desenvolvidos no Brasil atualmente concentram-se na utilização das fontes hidrelétricas e termoelétricas de geração de energia, com o uso também de fontes eólicas, fotovoltaicas e de maré, em menor escala.

Segmento de Geração de energia elétrica no Brasil

A fonte hidrelétrica possui grande vantagem competitiva no país, por se tratar de um recurso renovável e passível de construção pelo parque industrial brasileiro com mais de 90% de bens e serviços nacionais. Além do que, ao possuir uma das mais exigentes legislações ambientais do mundo, é possível ao Brasil garantir que as hidrelétricas sejam construídas atendendo aos ditames do desenvolvimento sustentável.

As centrais de produção de eletricidade são objeto de concessão, autorização ou registro, segundo o enquadramento realizado em função do tipo de central, da capacidade instalada e do destino da energia. Segundo o destino da energia, as centrais de produção podem ser classificadas como:

- Produtores cuja outorga de concessão específica que a energia produzida destina-se ao serviço público de eletricidade;
- Produtores independentes (assumem o risco da comercialização de eletricidade com distribuidoras ou diretamente com consumidores livres); e
- Auto-produtores (produção de energia para consumo próprio, podendo o excedente ser comercializado mediante autorização).

Programa de Incentivo a Fontes Alternativas de Energia Elétrica (PROINFA)

Em 2002, o PROINFA foi estabelecido pelo governo para criar incentivos para o desenvolvimento de fontes alternativas de energia, tais como projetos de energia eólica, PCHs e projetos de biomassa. Nos termos do PROINFA, a Eletrobrás compra a energia gerada por estas fontes alternativas por um período de 20 anos, repassando aos consumidores livres e às distribuidoras, as quais se incumbem de incluir os custos do programa em suas tarifas para todos os consumidores finais da área de concessão, a exceção dos consumidores de baixa renda. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES aprovou a abertura de uma linha de crédito para específica para projetos incluídos no PROINFA, podendo financiar até 80% dos itens financiáveis dos custos de construção das usinas inseridas no programa.

PCHs

As Pequenas Centrais Hidrelétricas - PCH são caracterizadas por possuírem potência instalada superior a 1 MW e igual ou inferior a 30 MW, destinadas à produção independente, autoprodução ou produção independente autônoma.

Estas usinas vêm apresentando custos de instalação reduzidos ao longo do tempo e às mesmas vêm sendo disponibilizados equipamentos mais eficientes. A atratividade destas usinas fundamenta-se, principalmente, por suas características de menor impacto ambiental, menor volume de investimentos, curto prazo de maturação e tratamento incentivado pela regulamentação vigente. Nesse sentido, uma característica da PCH é a dispensa de licitação para obtenção da concessão, bastando ao empreendedor obter autorização da ANEEL.

Apesar de possuir menor porte, seu preço é competitivo em relação ao das hidrelétricas tradicionais, tendo em vista os seguintes incentivos: (i) a possibilidade de utilização de regime fiscal em lucro presumido; (ii) maior facilidade na obtenção de licenciamento ambiental, (iii) isenção de pagamento de UBP, (iv) isenção do pagamento dos Encargos de P&D; (v) menor prazo de implementação e manutenção do investimento e (vi) isenção do pagamento da compensação financeira pelo uso dos recursos hídricos; (vii) possibilidade de

comercializar a energia elétrica produzida com consumidores cuja carga seja maior ou igual a 500 kW. Atualmente existem 401 PCHs em operação (3.639MW de potência outorgada), 49 em construção (638MW de potência outorgada) e 156 empreendimentos outorgados (2.099MW), mas ainda não construídos.

Adicionalmente, a comercialização de energia gerada por PCHs no mercado livre é beneficiada devido à regulamentação da contratação incentivada, a qual prevê redução nas tarifas de distribuição/transmissão dos geradores e dos respectivos consumidores dessa energia. De acordo com a Lei 9.427/1996, fontes alternativas (PCH, biomassa, eólica e solar) têm direito a um desconto de no mínimo 50% nas tarifas de uso dos sistemas de transmissão e distribuição associados. O direito a esse desconto é estendido também aos consumidores desta energia limpa, a chamada "energia incentivada".

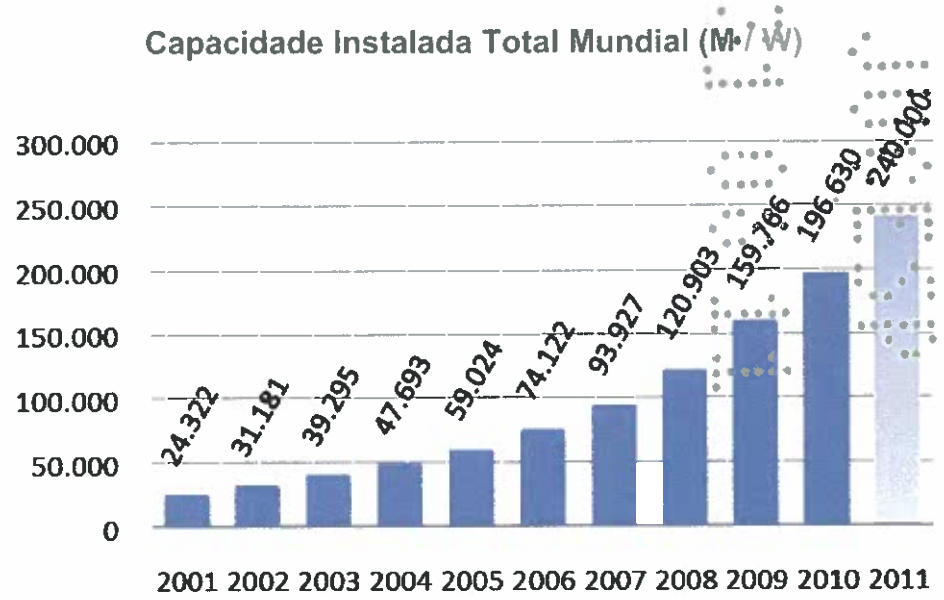
O desenvolvimento deste mercado apresenta vantagens, como (i) a possibilidade de combinar a produção desses geradores com a produção de outros geradores, de modo a compensar períodos de baixa produção; (ii) a possibilidade do uso de comercializadores para comercializar a energia incentivada, sem que o consumidor adquirente perca o benefício do desconto a que faz jus ao contratar com o comercializador, o que implica oportunidades de venda de energia relevantes, uma vez que garante acesso a um segmento de mercado atualmente cativo que não tem possibilidade de se tornar livre a menos que adquira energia de geradores incentivados.

Em termos de desenvolvimento sócio-ambiental, as PCHs promovem geração a ser distribuída de forma local, aumentando a oferta de energia elétrica nas regiões em que estão instaladas, diferente das grandes hidrelétricas e das usinas termelétricas, onde tal distribuição local não ocorre. Os maiores aproveitamentos hidrelétricos são concentrados na maioria em regiões isoladas, tornando os pequenos empreendimentos importantes, em vista especialmente da redução dos custos de transmissão que proporcionam.

Energia Eólica

A também denominada energia dos ventos pode ser explicada, em termos físicos, como a energia cinética gerada pela migração das massas de ar provocada pelas diferenças de temperatura existentes na superfície do planeta. Seu aproveitamento é feito por meio da conversão da energia cinética de translação em energia cinética de rotação. Para a produção de energia elétrica, são utilizadas turbinas eólicas, também conhecidas como aerogeradores.

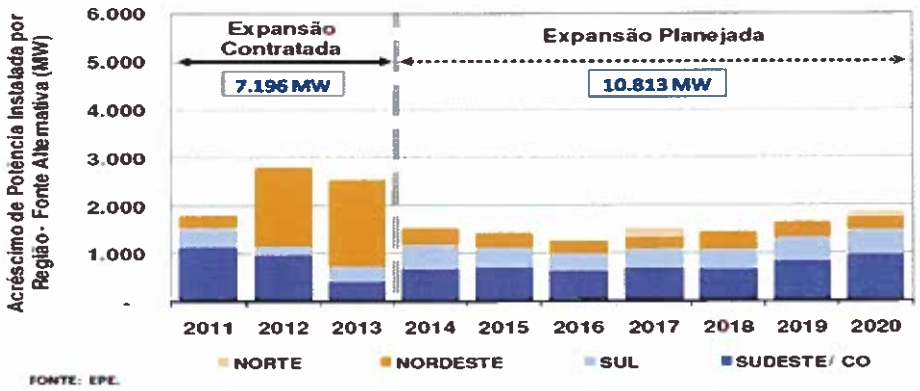
O gráfico abaixo apresenta a evolução do mercado global de energia eólica:



A capacidade instalada mundial de energia eólica aumentou 1.155% entre 1997 e 2007, passando de 7,5 mil para 94 mil MW. A rápida evolução deve-se em parte ao contínuo desenvolvimento de novas tecnologias que permitem a produção de turbinas de maior potência. Estima-se que o potencial eólico bruto mundial seja da ordem de 500.000 TWh/ano do qual, estima-se que no mínimo 10% seja tecnicamente aproveitável, o que corresponde a cerca de quatro vezes o consumo mundial de eletricidade.

De acordo com o Atlas de Energia Elétrica do Brasil, os ventos do Brasil são duas vezes superiores à média mundial e possuem volatilidade de 5% (oscilação da velocidade), o que dá maior previsibilidade ao volume a ser produzido. Além disso, como a velocidade costuma ser maior em períodos de estiagem, existe a grande vantagem de operar as usinas eólicas de forma complementar às usinas hidrelétricas, preservando a água dos reservatórios em períodos de poucas chuvas.

Em relação às fontes alternativas, nota-se uma expansão média anual de 12%, com destaque para as usinas eólicas, a biomassa de bagaço de cana-de-açúcar e PCH. A região Sudeste/Centro-Oeste mantém a maior participação dessas fontes ao longo do horizonte de tempo do estudo, como pode ser visto no quadro abaixo:

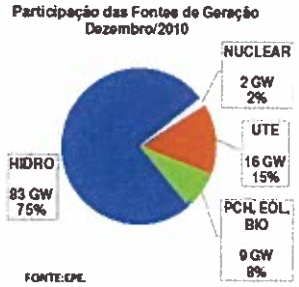


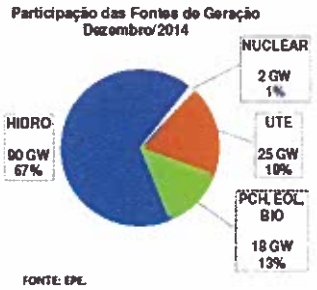
FONTE: EPE.

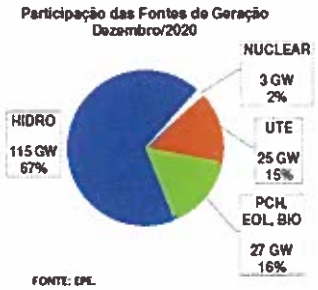
Evolução da capacidade instalada por fonte de geração (MW)

FONTE	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
HIDRO[a]	82.939	84.736	86.741	88.966	89.856	94.053	98.946	104.415	109.412	111.624	115.123
URÂNIO	2.007	2.007	2.007	2.007	2.007	2.007	3.412	3.412	3.412	3.412	3.412
GÁS NATURAL	9.180	9.384	10.184	11.309	11.309	11.659	11.659	11.659	11.659	11.659	11.659
CARVÃO	1.765	2.485	3.205	3.205	3.205	3.205	3.205	3.205	3.205	3.205	3.205
ÓLEO COMBUSTÍVEL	2.371	3.744	5.172	8.790	8.790	8.790	8.790	8.790	8.790	8.790	8.790
ÓLEO DIESEL	1.497	1.497	1.471	1.471	1.471	1.121	1.121	1.121	1.121	1.121	1.121
GÁS DE PROCESSO	686	686	686	686	686	686	686	686	686	686	686
PCH	3.806	4.201	4.230	4.376	4.633	4.957	5.187	5.457	5.737	6.047	6.447
BIOMASSA	4.496	5.444	6.272	6.681	7.053	7.353	7.653	8.003	8.333	8.703	9.163
EÓLICA	831	1.283	3.224	5.272	6.172	7.022	7.782	8.682	9.532	10.532	11.532
TOTAL[b]	109.578	115.467	123.192	132.763	135.182	140.853	148.441	155.450	161.887	165.779	171.138

Notas: Os valores da tabela indicam a potência instalada em dezembro de cada ano, considerando a motorização das UHE.
(a) Inclui a estimativa de importação da UHE Itaipu não consumida pelo sistema elétrico Paraguaio.
(b) Não considera a autoprodução, que, para os estudos energéticos, é representada como abatimento de carga. A evolução da participação da autoprodução de energia é descrita no Capítulo II.
Fonte: EPE.


Participação das Fontes de Geração
Dezembro/2010
NUCLEAR
2 GW
2%
UTE
16 GW
15%
PCH, EOL, BIO
9 GW
8%
HIDRO
83 GW
75%
FONTE:EPE.


Participação das Fontes de Geração
Dezembro/2014
NUCLEAR
2 GW
1%
UTE
25 GW
10%
PCH, EOL, BIO
18 GW
13%
HIDRO
90 GW
67%
FONTE: EPE.


Participação das Fontes de Geração
Dezembro/2020
NUCLEAR
3 GW
2%
UTE
25 GW
15%
PCH, EOL, BIO
27 GW
16%
HIDRO
115 GW
67%
FONTE: EPE.

6. AVALIAÇÃO - VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO

Na data base do presente laudo, 31 de março de 2011, o balanço patrimonial consolidado da RENOVA (ENERBRAS, LER 2009, LEER 2010, HOLDING) era o seguinte, com base nas últimas informações financeiras periódicas enviadas à CVM:

Data Base:	31/03/2011
CONTAS RELEVANTES - CONSOLIDADO	**VALOR (R$ mil)**
	CONTÁBIL
ATIVO TOTAL	**560.881**
ATIVO CIRCULANTE	257.562
ATIVO NÃO CIRCULANTE	303.319
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	11.525
INVESTIMENTOS	70
IMOBILIZADO	291.724
PASSIVO TOTAL	**560.881**
PASSIVO CIRCULANTE	162.820
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	111.066
PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	111.066
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**286.995**
CAPITAL SOCIAL REALIZADO	326.637
RESERVAS DE CAPITAL	- 13.686
LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	- 25.956
Número de *"Units"* (mil)	47.406
Valor por *Unit*	**6,05**

(*) cada Unit é composta por uma ação ordinária e duas preferenciais.

7. AVALIAÇÃO - COTAÇÃO EM BOLSA

Esta metodologia visa a avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao final do período, a uma taxa de retorno exigida, em um Mercado Financeiro Ideal, esta abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores.

INTERVALOS CONSIDERADOS	Média Ponderada
12 meses da Data Base (31/03/2011 - 13/07/2010)	**21,71**
Todo o Período (26/07/2011 - 13/07/2010)	24,34
Últimos 6 meses (26/07/2011-27/01/2011)	29,35
Últimos 3 meses (26/07/2011-27/04/2011)	33,50

8. AVALIAÇÃO - FLUXO DE CAIXA

No presente relatório utilizamos a metodologia de rentabilidade futura para encontrar o valor de investimento em RENOVA ENERGIA. A modelagem econômico-financeira é conduzida de forma a demonstrar sua capacidade de geração de caixa no período de tempo considerado, tendo sido utilizadas, basicamente, as informações citadas anteriormente, contidas no item "metodologia".

Para a realização da previsão dos resultados nos exercícios futuros da RENOVA ENERGIA, utilizamos o balanço patrimonial encerrado em 31 de março de 2011 como balanços de partida. No anexo 1 apresentamos detalhadamente a modelagem econômico-financeira, cujas projeções operacionais foram baseadas no desempenho histórico e nas projeções constantes no último relatório da administração disponível.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, com as seguintes premissas:

- A metodologia está baseada na geração de fluxo de caixa livre descontado;
- Para determinação do valor da empresa foi considerado um período de 35 anos para os projetos eólicos, 30 anos para as PCHs, e 32 anos para a Holding;
- Para período anual foi considerado o ano fiscal de 01 de abril até 31 de março;
- O fluxo foi projetado em termos nominais e o valor presente calculado com taxa de desconto nominal;
- Os projetos foram separados da seguinte forma:
  - LER 2009 - Parques: Candiba, Licinio de Almeida, Pindai, Ilheus, Igaporã, Serra do Salto, Guanambi, Alvorada, Guirapá, Rio Verde, Porto Seguro, Nossa Senhora Conceição, Pajeu do Vento e Planaltina;
  - LER 2010 - Parques: Seraíma, Tanque, Morrão, Dos Araças, Da Prata e Ventos do Nordeste;
  - Enerbrás Centrais Elétricas: Colino 1, Colino 2, e Cachoeira da Lixa
- Não foi considerado perpetuidade nesta análise, já que os projetos têm um prazo definido, e não foram considerados os projetos em estágio inicial de desenvolvimento sem contrato de energia; e
- Os valores foram expressos em Reais (mil).

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS: LER 2009

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	▪ No ANO 2 foi utilizada ROB de R$ 94.450 mil, com crescimentos anuais até atingir uma alta de R$ 712.308 mil no ANO 32; ▪ Foi considerado uma tarifa de 169,3 R$/MWh no ANO 2, com crescimentos anuais baseado na inflação até atingir uma alta de 640,3 R$/MWh no ANO 32.	▪ Foi considerada uma energia gerada de 1.289.491 MW no ANO 2, e 2.571.936 MW a.a. por todo período projetivo, tendo em vista que foi considerada uma capacidade instalada de 294 MW a.a., e um número de horas em operação de 8.760 a.a. Foi também considerado um fator de eficiência médio de 43,3%; ▪ Foram considerados também as projeções plurianuais da empresa.
DEDUÇÕES DA ROB	▪ Utilizada alíquota de impostos e deduções de 3,65% sobre a ROB para todo o período projetivo.	▪ Alíquota fixa de PIS e COFINS.
DESPESAS OPERACIONAIS	▪ Custos Administrativos: Foi considerada uma taxa de 0,29% sobre a ROL para os ANOS 1 e 2, e para o restante dos anos projetivo, estes valores foram ajustados baseados na inflação. ▪ Custos Operacionais: Foi considerada despesa de R$ 10.748 mil no ANO 1, e uma taxa de 9,32% a.a. sobre a ROL para o restante do período projetivo; ▪ TUSD: Foi considerada uma taxa de 7,21% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivos; ▪ Taxa Aneel: Foi considerada uma taxa de 0,35% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivo;	▪ As despesas operacionais foram calculadas de acordo com as projeções plurianuais da empresa, respeitando a premissa de efeitos inflacionários nas projeções.

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
	▪ Outras Despesas: Foi considerada uma taxa de 4,26% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivo.	
IR E CSSL	▪ Para o cálculo de IR, foi utilizada uma alíquota de 8% sobre a ROB, e então aplicada uma alíquota de 25% (acima 20.000/mês) e 15% (até 20.000/mês); ▪ Para o cálculo de CSSL, foi utilizada uma alíquota de 12% sobre a ROB, e então aplicada uma alíquota de 9%.	▪ Alíquota fixa (considerado o regime de lucro presumido).

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS: LER 2010

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	▪ No ANO 3 foi utilizada ROB de R$ 95.957 mil, com crescimentos anuais até atingir uma alta de R$ 343.912 mil no ANO 32; ▪ Foi considerado uma tarifa de 140,4 R$/MWh no ANO 3, com crescimentos anuais baseado na inflação até atingir uma alta de 503,3 R$/MWh no ANO 32.	▪ Foi considerada uma energia gerada de 1.419.120 MW a.a. por todo período projetivo, tendo em vista que foi considerada uma capacidade instalada de 162 MW a.a., e um número de horas em operação de 8.760 a.a. Foi também considerado um fator de eficiência médio de 48,1%; ▪ Foram considerados também as projeções plurianuais da empresa.
DEDUÇÕES DA ROB	▪ Utilizada alíquota de impostos e deduções de 3,65% sobre a ROB para todo o período projetivo.	▪ Alíquota fixa de PIS e COFINS.
DESPESAS OPERACIONAIS	▪ Custos Administrativos: Foi considerado uma taxa de 0,60% a.a. sobre a ROL para os ANOS 1 e 2, e para o restante dos anos projetivo, estes valores foram ajustados baseados na inflação. ▪ Custos Operacionais: Foi considerado uma taxa de 11,69% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivo; ▪ TUSD: Foi considerado uma taxa de 4,86% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivo; ▪ Taxa Aneel: Foi considerado uma taxa de 0,39% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivo; ▪ Outras Despesas Foi considerado uma taxa de 4,52% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivo.	▪ As despesas operacionais foram calculadas de acordo com as projeções plurianuais da empresa, respeitando a premissa de efeitos inflacionários nas projeções.

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
IR E CSSL	▪ Para o cálculo de IR, foi utilizada uma alíquota de 8% sobre a ROB, e então aplicada uma alíquota de 25% (acima 20.000/mês) e 15% (até 20.000/mês); ▪ Para o cálculo de CSSL, foi utilizada uma alíquota de 12% sobre a ROB, e então aplicada uma alíquota de 9%.	▪ Alíquota fixa (considerado o regime de lucro presumido).

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS: ENERBRAS

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	▪ No ANO 1 foi utilizada ROB de R$ 39.103 mil, com crescimentos anuais até atingir uma alta de R$ 143.571 mil no ANO 30; ▪ Foi considerado uma tarifa de 174,23 R$/MWh no ANO 1, com crescimentos anuais baseados na inflação até atingir uma alta de 639,70 R$/MWh no ANO 30.	▪ Foi considerada uma energia gerada de 366.168 MW a.a. por todo período projetivo, tendo em vista que foi considerada uma capacidade instalada de 42 MW a.a., e um número de horas em operação de 8.760 a.a.; ▪ Foram considerados também as projeções plurianuais da empresa.
DEDUÇÕES DA ROB	▪ Utilizada alíquota de impostos e deduções de 3,65% sobre a ROB em todos os períodos.	▪ Alíquota fixa de PIS e COFINS.
DESPESAS OPERACIONAIS	▪ Custos Administrativos: Foi considerado uma taxa de 3,20% sobre a ROL para os ANOS 1 e 2, e para o restante dos anos projetivo, estes valores foram ajustados baseados na inflação. ▪ Custos Operacionais: Foi considerado uma taxa de 9,50% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivo; ▪ TUSD: Foi considerado uma taxa de 2,67% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivo; ▪ Taxa Aneel: Foi considerado uma taxa de 0,29% a.a. sobre a ROL para todos os anos projetivo.	▪ As despesas operacionais foram calculadas de acordo com as projeções plurianuais da empresa, respeitando a premissa de efeitos inflacionários nas projeções.

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
IR E CSSL	▪ Para o cálculo de IR, foi utilizada uma alíquota de 8% sobre a ROB, e então aplicada uma alíquota de 25% (acima 20.000/mês) e 15% (até 20.000/mês); ▪ Para o cálculo de CSSL, foi utilizada uma alíquota de 12% sobre a ROB, e então aplicada uma alíquota de 9%.	▪ Alíquota fixa (considerado o regime de lucro presumido).

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS: HOLDING

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
DESPESAS OPERACIONAIS	▪ Pessoal e Administradores: Foi considerado um custo de R$ 5.134 mil no ANO 1 e ANO 2; e com um crescimento de 4,5% por o restante período projetivo; ▪ Serviços de Terceiros: Foi considerado um custo de R$ 2.614 mil no ANO 1, R$ 1.424 mil no ANO 2 com um crescimento de 4,5% a.a. por o restante período projetivo; ▪ Aluguéis: Foi considerado um custo de R$ 1.334 mil no ANO 1, R$ 2.552 mil no ANO 2 com um crescimento de 4,50% por o restante período projetivo; ▪ Viagens: Foi considerado um custo de R$ 462 mil no ANO 1 e ANO 2; com um crescimento de 4,5% por o restante período projetivo. ▪ Estimamos que aproximadamente, 70% das DESPESAS OPERACIONAIS da HOLDING estão associadas com os projetos LER 2009, LER 2010, e ENERBRAS.	▪ As despesas operacionais foram calculadas de acordo com as projeções plurianuais da empresa, respeitando a premissa de ausência de efeitos inflacionários nas projeções.

CAPITAL DE GIRO

Taxas calculadas com base no histórico e projeções plurianuais da variação das contas do balanço consolidado de Renova Energia. Foi utilizada uma taxa de 2% a.a. sobre a ROL por todo o período projetivo.

INVESTIMENTOS

LER 2009: Foi considerado um investimento total no projeto de R$ 1.322.983 mil, dos quais R$ 1.026.529 serão investidos no início do projeto, e R$ 296.454, investimentos de repotenciação, serão investidos no vigésimo ano.

LER 2010: Foi considerado um investimento total no projeto de R$ 757.568 mil, dos quais R$ 605.166 serão investidos no início do projeto, e R$ 152.392, investimentos de repotenciação, serão investidos no vigésimo ano.

Enerbras: Não foi considerado nenhum investimento nesta análise.

Holding: Não foi considerado nenhum investimento nesta análise.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia do modelo WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), como já explicado anteriormente.

Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem no Anexo 01 deste laudo. Porém, destacamos abaixo as principais fontes destes parâmetros:

- Taxa livre de Risco: Corresponde ao *yield*, do US T-Bond 30 anos (Fed) em 31/03/2011;
- Beta d: equivalente ao Beta da RENOVA ENERGIA, pesquisado na Bloomberg em 31/03/2011;
- Prêmio de Risco pesquisado no Ibbotson (*Spread* entre SP500 e US T-Bond 30 anos de 5,2%, somado ao prêmio pelo tamanho, de 4,0%);
- Taxa livre de Risco: Corresponde ao *yield*, do US T-Bond 30 anos (Fed) em 31/03/2011;
- Risco Brasil em 31/03/2011 pesquisado no Portal Brasil;

Risco Específico (Alfa): O modelo para formação do custo da dívida (Rd) é feito "de trás pra frente", de forma a evitar distorções na aplicação de modelos desenvolvidos para mercados maduros (como o norte americano) no jovem mercado brasileiro. O primeiro passo é determinar o custo de captação para o setor em análise ou para a empresa, caso ela tenha um porte que possibilite um tratamento diferenciado pelas instituições financeiras. No caso da RENOVA ENERGIA, utilizamos um custo de captação nominal de 8,2% a.a. correspondente ao custo de captação do setor. Conhecendo este custo, o Risco Brasil e a Taxa Livre de Risco (Rf) chegamos, por consequência, a um alfa implícito de 3,1%;

Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 11,8% a.a.

DEPRECIAÇÃO

A depreciação foi calculada pelo método linear, às taxas que levam em consideração a vida útil dos bens. Foi considerada uma taxa de depreciação média de 5%.

AMORTIZAÇÃO

Não foram consideradas amortizações ao longo do período projetivo.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do Fluxo de Caixa Operacional projetado para os próximos 35 anos para os projetos eólicos, 30 anos para as PCHs, e 32 para a Holding, descontamos saldos de cada período a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal descrita anteriormente.

RESULTADO FINANCEIRO

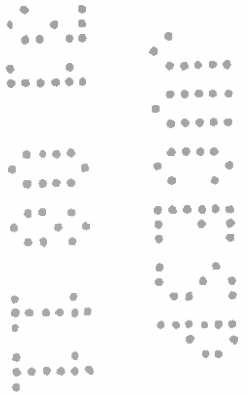
De modo conservador optamos por não utilizar o resultado financeiro nas projeções, visando apenas os resultados operacionais. Adicionalmente, projetar despesas e receitas financeiras gera mais incertezas sobre o modelo, sendo esse outro motivo pela opção de descartar os resultados financeiros no fluxo.

ATIVOS NÃO OPERACIONAIS

Não foram considerados ativos não operacionais nesta análise.

ANÁLISE DE ENDIVIDAMENTO

A empresa possui dívida na data base equivalente a R$ 263.377 mil, e em seu balanço apresenta disponibilidades de R$ 128.504 mil. Sendo assim, foi considerada uma dívida líquida de R$ 134.873 mil.



VALOR ECONÔMICO DA RENOVA ENERGIA

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, detalhados no Anexo 1, chegamos ao seguinte valor, na data de 31 de março de 2011:

WACC	11,3%	**11,8%**	12,3%
VALOR ECONÔMICO DE RENOVA ENERGIA S/A (R$ mil)			
VALOR OPERACIONAL DE LER 2010	240.689	**204.533**	171.497
VALOR OPERACIONAL DE LER 2009	740.238	**657.950**	582.399
VALOR OPERACIONAL DE ENERBRAS	392.390	**373.605**	356.236
HOLDING	(93.220)	(88.738)	(84.604)
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(134.873)	(134.873)	(134.873)
VALOR DE INVESTIMENTO DE RENOVA ENERGIA S/A (R$ mil)	1.145.223	1.012.476	890.656
Número de Units Equivalentes			
Quantidade de Units*	47.406.251	**47.406.251**	47.406.251
Valor Econômico por unit / Unidade (R$)	24,16	**21,36**	18,79

* 93.518.118 ações ordinárias e 48.700.635 ações preferênciais

CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que o aumento de capital da RENOVA ENERGIA com units de RENOVA ENERGIA, a serem conferidas pelos proprietários destas ações, é suportado pelo intervalo de **R$ 18,79 (dezoito reais e setenta e nove centavos) a R$ 24,16 (vinte e quatro reais e dezesseis centavos)** conforme demonstrado abaixo.

Preço médio ponderado de cotação das *Units (*)* nos 12 meses anteriores a data base	R$ 21,71
Valor do Patrimônio Líquido Contábil por unit	R$ 6,05
Valor da RENOVA ENERGIA por unit, considerando um intervalo de 10% entre os valores mínimo e máximo	R$ 18,79 a R$ 24,16

(*) cada Unit é composta por uma ação ordinária e duas preferenciais.

O laudo de avaliação **SP-0033/11-01** foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em Portable Document Format PDF), com a certificação digital dos responsáveis técnicos e impresso pela APSIS, composto por 34 (trinta e quatro) folhas digitadas de um lado e 02 (dois) anexos. A APSIS Consultoria Empresarial Ltda., CREA/RJ 82.2.00620-1 e CORECON/RJ RF/2.052-4, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 25 de julho de 2011.

LUIZ PAULO CÉSAR SILVEIRA
Diretor

CARLOS MAGNO SANCHES
Gerente de Projetos

9. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. CÁLCULOS AVALIATÓRIOS
2. DOCUMENTAÇÃO DE SUPORTE
3. GLOSSÁRIO E PERFIL DA APSIS

SÃO PAULO - SP
Av. Angélica, 2503 Conj. 42
Consolação, CEP: 01.227-200
Tel.: + 55 11 3666.8448 Fax: + 55 11 3662-5722

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua da Assembleia, nº. 35, 12º andar
Centro, CEP: 20011-001
Tel.: + 55 21 2212.6850 Fax: + 55 21 2212.6851

Apsis

ANEXO 1

DADOS - LER 2009 (R$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
% crescimento			110,7%	6,9%	8,3%	13,2%	7,3%	-3,3%	1,5%	13,2%	7,3%	-3,3%	1,5%	13,2%	7,3%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	-	94.450	199.035	212.738	230.377	260.746	279.828	270.578	274.729	310.944	333.700	322.669	327.620	370.807	397.943
# Horas em Operação	-	4.392	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760
Capacidade Instalada (MW)	-	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294
Energia Gerada (MW)	-	1.289.491	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936
Eficiência/Perdas (%)		43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%
Energia Assegurada (MWh)	-	557.784	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520
Energia Adicional Gerada (MW)	-	-	1.626	27.048	68.396	166.511	201.004	102.889	68.396	166.511	201.004	102.889	68.396	166.511	201.004
Energia Total (MW)	-	557.784	1.114.146	1.139.568	1.180.916	1.279.031	1.313.524	1.215.409	1.180.916	1.279.031	1.313.524	1.215.409	1.180.916	1.279.031	1.313.524
Tarfia		169,3	178,6	186,7	195,1	203,9	213,0	222,6	232,6	243,1	254,0	265,5	277,4	289,9	303,0
IMPOSTOS E DEDUÇÕES/SERVIÇOS	-	(3.447)	(7.265)	(7.765)	(8.409)	(9.517)	(10.214)	(9.876)	(10.028)	(11.349)	(12.180)	(11.777)	(11.958)	(13.534)	(14.525)
PIS/COFINS	-	(3.447)	(7.265)	(7.765)	(8.409)	(9.517)	(10.214)	(9.876)	(10.028)	(11.349)	(12.180)	(11.777)	(11.958)	(13.534)	(14.525)
DESPESAS OPERACIONAIS	-	(11.027)	(23.228)	(35.562)	(47.541)	(53.755)	(57.671)	(55.816)	(56.693)	(64.104)	(68.774)	(66.562)	(67.608)	(76.445)	(82.814)
Custos Administrativos	-	(268)	(554)	(579)	(605)	(633)	(661)	(691)	(722)	(754)	(788)	(824)	(861)	(899)	(940)
Custos Operacionais	-	-	-	(10.748)	(20.692)	(23.420)	(25.133)	(24.303)	(24.675)	(27.928)	(29.972)	(28.981)	(29.426)	(33.305)	(35.742)
TUSD	-	(6.565)	(13.835)	(14.787)	(16.013)	(18.124)	(19.450)	(18.807)	(19.096)	(21.613)	(23.195)	(22.428)	(22.772)	(25.774)	(27.860)
Taxa Aneel	-	(320)	(674)	(720)	(780)	(883)	(947)	(916)	(930)	(1.053)	(1.130)	(1.092)	(1.109)	(1.255)	(1.347)
Outras Despesas	-	(3.875)	(8.165)	(8.727)	(9.451)	(10.696)	(11.479)	(11.100)	(11.270)	(12.756)	(13.689)	(13.237)	(13.440)	(15.211)	(16.325)

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	ANO 31	ANO 32
-3,3%	1,5%	13,2%	7,3%	-3,3%	1,5%	9,0%	7,3%	-1,8%	-2,2%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
384.789	390.692	442.194	474.555	458.867	465.908	507.661	544.666	535.031	523.424	546.979	571.593	597.314	624.193	652.282	681.635	712.308
8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760
294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294
2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936	2.571.936
43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%	43,3%
1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520
102.889	68.396	166.511	201.004	102.889	68.396	118.817	151.683	75.842	-	-	-	-	-	-	-	-
1.215.409	1.180.916	1.279.031	1.313.524	1.215.409	1.180.916	1.231.337	1.264.203	1.188.362	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520	1.112.520
316,6	330,8	345,7	361,3	377,5	394,5	412,3	430,8	450,2	470,5	491,7	513,8	536,9	561,1	586,3	612,7	640,3
(14.045)	(14.260)	(16.140)	(17.321)	(16.749)	(17.006)	(18.530)	(19.880)	(19.529)	(19.105)	(19.965)	(20.863)	(21.802)	(22.783)	(23.808)	(24.880)	(25.999)
(14.045)	(14.260)	(16.140)	(17.321)	(16.749)	(17.006)	(18.530)	(19.880)	(19.529)	(19.105)	(19.965)	(20.863)	(21.802)	(22.783)	(23.808)	(24.880)	(25.999)
(79.377)	(80.624)	(91.163)	(97.804)	(94.658)	(96.145)	(104.707)	(112.304)	(110.401)	(108.099)	(112.963)	(118.047)	(123.359)	(128.910)	(134.711)	(140.773)	(147.108)
(982)	(1.026)	(1.073)	(1.121)	(1.171)	(1.224)	(1.279)	(1.337)	(1.397)	(1.460)	(1.525)	(1.594)	(1.666)	(1.741)	(1.819)	(1.901)	(1.986)
(34.561)	(35.091)	(39.717)	(42.623)	(41.214)	(41.847)	(45.597)	(48.920)	(48.055)	(47.013)	(49.128)	(51.339)	(53.649)	(56.063)	(58.586)	(61.223)	(63.978)
(26.746)	(27.156)	(30.736)	(32.986)	(31.895)	(32.385)	(35.287)	(37.859)	(37.189)	(36.383)	(38.020)	(39.731)	(41.518)	(43.387)	(45.339)	(47.379)	(49.512)
(1.303)	(1.323)	(1.497)	(1.607)	(1.553)	(1.577)	(1.719)	(1.844)	(1.811)	(1.772)	(1.852)	(1.935)	(2.022)	(2.113)	(2.208)	(2.308)	(2.411)
(15.785)	(16.027)	(18.140)	(19.467)	(18.824)	(19.113)	(20.825)	(22.344)	(21.948)	(21.472)	(22.438)	(23.448)	(24.503)	(25.606)	(26.758)	(27.962)	(29.221)

IMOBILIZADO - LER 2009 (R$ mil)	31/mar/11	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
Investimentos	-	809.518	217.011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimento acumulado	-	809.518	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529
Depreciação investimento		-	40.476	51.326	51.326	51.326	51.326	51.326	51.326	51.326	51.326	51.326	51.326	51.326	51.326	51.326
Custo original	159.286	159.286	968.804	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815
Valor residual	159.286	159.286	960.840	1.129.411	1.070.120	1.010.829	951.538	892.248	832.957	773.666	714.375	655.085	595.794	536.503	477.212	417.922
Depreciação imobilizado		-	7.964	48.440	59.291	59.291	59.291	59.291	59.291	59.291	59.291	59.291	59.291	59.291	59.291	59.291
DEPRECIAÇÃO TOTAL		-	48.440	99.767	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	ANO 31	ANO 32
-	-	-	-	296.454	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.026.529	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983	1.322.983
51.326	51.326	51.326	51.326	51.326	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149
1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.185.815	1.482.269	1.482.269	1.482.269	1.482.269	1.482.269	1.482.269	1.482.269	1.482.269	1.482.269	1.482.269	1.482.269	1.482.269
358.631	299.340	240.049	180.759	121.468	358.631	284.517	210.404	136.290	62.177	-	-	-	-	-	-	-
59.291	59.291	59.291	59.291	59.291	59.291	74.113	74.113	74.113	74.113	62.177	-	-	-	-	-	-
110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	125.440	140.263	140.263	140.263	140.263	128.326	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149

LER 2009 (R$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
crescimento		*110,7%*	*6,9%*	*8,3%*	*13,2%*	*7,3%*	*-3,3%*	*1,5%*	*13,2%*	*7,3%*	*-3,3%*	*1,5%*	*13,2%*	*7,3%*
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	94.450	199.035	212.738	230.377	260.746	279.828	270.578	274.729	310.944	333.700	322.669	327.620	370.807	397.943
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	(3.447)	(7.265)	(7.765)	(8.409)	(9.517)	(10.214)	(9.876)	(10.028)	(11.349)	(12.180)	(11.777)	(11.958)	(13.534)	(14.525)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	91.002	191.770	204.973	221.968	251.229	269.614	260.701	264.702	299.595	321.520	310.891	315.661	357.273	383.418
margem bruta (LB/ROL)		*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	(11.027)	(23.228)	(35.562)	(47.541)	(53.755)	(57.671)	(55.816)	(56.693)	(64.104)	(68.774)	(66.562)	(67.608)	(76.445)	(82.014)
LAJIDA/EBITDA (=)	-	79.975	168.543	169.411	174.428	197.474	211.943	204.885	208.008	235.491	252.746	244.329	248.054	280.827	301.404
margem liquida (Ebitda/ROL)		*87,9%*	*87,9%*	*82,7%*	*78,6%*	*78,6%*	*78,6%*	*78,6%*	*78,6%*	*78,6%*	*78,6%*	*78,6%*	*78,6%*	*78,6%*	*78,6%*
DEPRECIAÇÃO (-)	-	(48.440)	(99.767)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)
LAIR/EBIT (=)	-	31.535	68.776	58.794	63.810	86.856	101.326	94.268	97.391	124.874	142.129	133.712	137.436	170.210	190.787
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	(2.885)	(6.106)	(6.528)	(7.072)	(8.007)	(8.595)	(8.310)	(8.438)	(9.553)	(10.254)	(9.914)	(10.067)	(11.397)	(12.233)
LUCRO LÍQUIDO (=)	-	28.650	62.670	52.265	56.739	78.849	92.731	85.958	88.953	115.321	131.875	123.798	127.370	158.813	178.554
LUCRO LÍQUIDO ACUMULADO	-	28.650	91.320	143.585	200.324	279.173	371.904	457.862	546.815	662.136	794.011	917.808	1.045.178	1.203.991	1.382.545
margem liquida (LL/ROL)		*31,5%*	*32,7%*	*25,5%*	*25,6%*	*31,4%*	*34,4%*	*33,0%*	*33,6%*	*38,5%*	*41,0%*	*39,8%*	*40,4%*	*44,5%*	*46,6%*

FLUXO DE CAIXA (R$ mil)	ANO 1 2011	ANO 2 2012	ANO 3 2013	ANO 4 2014	ANO 5 2015	ANO 5 2016	ANO 5 2017	ANO 5 2018	ANO 5 2019	ANO 5 2020	ANO 5 2021	ANO 5 2022	ANO 5 2023	ANO 5 2024	ANO 5 2025
ENTRADAS	-	77.090	162.437	162.883	167.356	189.467	203.348	196.575	199.570	225.938	242.492	234.415	237.987	269.430	289.171
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	-	28.650	62.670	52.265	56.739	78.849	92.731	85.958	88.953	115.321	131.875	123.798	127.370	158.813	178.554
DEPRECIAÇÃO	-	48.440	99.767	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	110.617
SAÍDAS	809.518	217.011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS	809.518	217.011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	(809.518)	(139.921)	162.437	162.883	167.356	189.467	203.348	196.575	199.570	225.938	242.492	234.415	237.987	269.430	289.171
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(1.820)	(2.015)	(264)	(340)	(585)	(368)	178	(80)	(698)	(438)	213	(95)	(832)	(523)	252
SALDO DO PERÍODO	(807.698)	(137.905)	162.701	163.222	167.941	189.834	203.170	196.655	200.268	226.376	242.279	234.510	238.819	269.953	288.918

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	ANO 31	ANO 32
-3,3%	1,5%	13,2%	7,3%	-3,3%	1,5%	9,0%	7,3%	-1,8%	-2,2%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
384.789	390.692	442.194	474.555	458.867	465.908	507.661	544.666	535.031	523.424	546.979	571.593	597.314	624.193	652.282	681.635	712.308
(14.045)	(14.260)	(16.140)	(17.321)	(16.749)	(17.006)	(18.530)	(19.880)	(19.529)	(19.105)	(19.965)	(20.863)	(21.802)	(22.783)	(23.808)	(24.880)	(25.999)
370.744	376.432	426.054	457.234	442.119	448.902	489.132	524.786	515.502	504.320	527.014	550.730	575.512	601.410	628.474	656.755	686.309
100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
(79.377)	(80.624)	(91.163)	(97.804)	(94.658)	(96.145)	(104.707)	(112.304)	(110.401)	(108.099)	(112.963)	(118.047)	(123.359)	(128.910)	(134.711)	(140.773)	(147.108)
291.367	295.808	334.892	359.430	347.461	352.757	384.425	412.482	405.101	396.221	414.050	432.683	452.153	472.500	493.763	515.982	539.201
78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%	78,6%
(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(110.617)	(125.440)	(140.263)	(140.263)	(140.263)	(140.263)	(128.326)	(66.149)	(66.149)	(66.149)	(66.149)	(66.149)	(66.149)
180.750	185.191	224.275	248.813	236.843	227.317	244.162	272.220	264.839	255.958	285.724	366.534	386.004	406.351	427.614	449.833	473.052
(11.827)	(12.009)	(13.596)	(14.592)	(14.109)	(14.326)	(15.612)	(16.752)	(16.455)	(16.097)	(16.823)	(17.581)	(18.373)	(19.201)	(20.066)	(20.970)	(21.915)
168.922	173.182	210.679	234.220	222.734	212.991	228.550	255.468	248.384	239.860	268.901	348.953	367.631	387.150	407.547	428.863	451.137
1.551.468	1.724.650	1.935.329	2.169.549	2.392.283	2.605.275	2.833.825	3.089.293	3.337.677	3.577.537	3.846.439	4.195.391	4.563.022	4.950.172	5.357.720	5.786.583	6.237.720
45,6%	46,0%	49,4%	51,2%	50,4%	47,4%	46,7%	48,7%	48,2%	47,6%	51,0%	63,4%	63,9%	64,4%	64,8%	65,3%	65,7%

ANO 5 2026	ANO 5 2027	ANO 5 2028	ANO 5 2029	ANO 5 2030	ANO 5 2031	ANO 5 2032	ANO 5 2033	ANO 5 2034	ANO 5 2035	ANO 5 2036	ANO 5 2037	ANO 5 2038	ANO 5 2039	ANO 5 2040	ANO 5 2041	ANO 5 2042
279.540	283.799	321.296	344.838	333.352	338.431	368.813	395.731	388.646	380.123	397.228	415.102	433.780	453.299	473.697	495.012	517.286
168.922	173.182	210.679	234.220	222.734	212.991	228.550	255.468	248.384	239.860	268.901	348.953	367.631	387.150	407.547	428.863	451.137
110.617	110.617	110.617	110.617	110.617	125.440	140.263	140.263	140.263	140.263	128.326	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149	66.149
-	-	-	-	296.454	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	296.454	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
279.540	283.799	321.296	344.838	36.898	338.431	368.813	395.731	388.646	380.123	397.228	415.102	433.780	453.299	473.697	495.012	517.286
(114)	(992)	(624)	302	(136)	(805)	(713)	186	224	(454)	(474)	(496)	(518)	(541)	(566)	(591)	(591)
279.653	284.792	321.920	344.535	37.033	339.236	369.526	395.545	388.423	380.577	397.702	415.597	434.298	453.840	474.262	495.603	517.877

CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	4,5%
BETA d	0,71
BETA r	2,22
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	5,2%
PRÊMIO PELO TAMANHO (Rs)	4,0%
RISCO BRASIL	1,7%
Re (=)	**21,7%**

CUSTO DA DÍVIDA	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf*)	3,5%
RISCO ESPECÍFICO (ALFA)	3,1%
RISCO BRASIL	1,7%
Rd (=)	**8,2%**

WACC	
CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	21,7%
CUSTO DA DÍVIDA	8,2%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	**11,8%**

WACC	11,3%	11,8%	12,3%
VALOR ECONÔMICO DE LER 2009 (R$ mil)			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	740.238	**657.950**	582.399
VALOR OPERACIONAL DE LER 2009	**740.238**	**657.950**	**582.399**
CAIXA LÍQUIDO	-	-	-
ATIVO NÃO OPERACIONAL	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE LER 2009 (R$ mil)	**740.238**	**657.950**	**582.399**

DADOS - LER 2010 (R$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
% crescimento				4,5%	5,1%	6,0%	9,5%	11,4%	-0,9%	-1,3%	9,5%	11,4%	-0,9%	-1,3%	9,5%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	-	-	95.957	100.275	105.351	111.623	122.214	136.152	134.871	133.113	145.743	162.364	160.836	158.739	173.801
# Horas em Operação	-	-	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760
Capacidade Instalada (MW)	-	-	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162
Energia Gerada (MW)	-	-	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120
Eficiência/Perdas (%)			48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
Energia Assegurada (MWh)	-	-	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280
Energia Adicional Gerada (MW)	-	-	-	-	3.676	13.232	46.479	94.698	54.189	13.232	46.479	94.698	54.189	13.232	46.479
Energia Total (MW)	-	-	683.280	683.280	686.956	696.512	729.759	777.978	737.469	696.512	729.759	777.978	737.469	696.512	729.759
Tarfia			140,4	146,8	153,4	160,3	167,5	175,0	182,9	191,1	199,7	208,7	218,1	227,9	238,2
			-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%
IMPOSTOS E DEDUÇÕES/SERVIÇOS	-	-	(3.502)	(3.660)	(3.845)	(4.074)	(4.461)	(4.970)	(4.923)	(4.859)	(5.320)	(5.926)	(5.871)	(5.794)	(6.344)
PIS/COFINS	-	-	(3.502)	(3.660)	(3.845)	(4.074)	(4.461)	(4.970)	(4.923)	(4.859)	(5.320)	(5.926)	(5.871)	(5.794)	(6.344)
DESPESAS OPERACIONAIS	-	-	(9.592)	(10.024)	(22.389)	(23.713)	(25.932)	(28.843)	(28.610)	(28.278)	(30.924)	(34.396)	(34.117)	(33.723)	(36.877)
Custos Administrativos	-	-	(554)	(579)	(605)	(633)	(661)	(691)	(722)	(754)	(788)	(824)	(861)	(899)	(940)
Custos Operacionais	-	-	-	-	(11.861)	(12.567)	(13.760)	(15.329)	(15.185)	(14.987)	(16.409)	(18.280)	(18.108)	(17.872)	(19.568)
TUSD	-	-	(4.489)	(4.691)	(4.929)	(5.222)	(5.718)	(6.370)	(6.310)	(6.228)	(6.819)	(7.596)	(7.525)	(7.427)	(8.134)
Taxa Aneel	-	-	(365)	(382)	(401)	(425)	(465)	(518)	(513)	(506)	(554)	(618)	(612)	(604)	(661)
Outras Despesas	-	-	(4.183)	(4.372)	(4.593)	(4.866)	(5.328)	(5.936)	(5.880)	(5.803)	(6.354)	(7.079)	(7.012)	(6.920)	(7.577)

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	ANO 31	ANO 32
11,4%	-0,9%	-1,3%	9,5%	11,4%	-0,9%	-1,3%	8,1%	10,1%	1,0%	-2,7%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
193.622	191.800	189.299	207.261	230.898	228.725	225.743	243.957	268.651	271.399	264.089	275.973	288.391	301.369	314.931	329.103	343.912
8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760
162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162	162
1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120	1.419.120
48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280
94.698	54.189	13.232	46.479	94.698	54.189	13.232	37.015	75.769	50.513	-	-	-	-	-	-	-
777.978	737.469	696.512	729.759	777.978	737.469	696.512	720.295	759.049	733.793	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280	683.280
248,9	260,1	271,8	284,0	296,8	310,1	324,1	338,7	353,9	369,9	386,5	403,9	422,1	441,1	460,9	481,7	503,3
-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%							
(7.067)	(7.001)	(6.909)	(7.565)	(8.428)	(8.348)	(8.240)	(8.904)	(9.806)	(9.906)	(9.639)	(10.073)	(10.526)	(11.000)	(11.495)	(12.012)	(12.553)
(7.067)	(7.001)	(6.909)	(7.565)	(8.428)	(8.348)	(8.240)	(8.904)	(9.806)	(9.906)	(9.639)	(10.073)	(10.526)	(11.000)	(11.495)	(12.012)	(12.553)
(41.018)	(40.686)	(40.215)	(43.977)	(48.915)	(48.518)	(47.957)	(51.781)	(56.947)	(57.578)	(56.132)	(58.658)	(61.298)	(64.056)	(66.939)	(69.951)	(73.099)
(982)	(1.026)	(1.073)	(1.121)	(1.171)	(1.224)	(1.279)	(1.337)	(1.397)	(1.460)	(1.525)	(1.594)	(1.666)	(1.741)	(1.819)	(1.901)	(1.986)
(21.800)	(21.594)	(21.313)	(23.335)	(25.996)	(25.752)	(25.416)	(27.467)	(30.247)	(30.556)	(29.733)	(31.071)	(32.469)	(33.930)	(35.457)	(37.053)	(38.720)
(9.059)	(8.973)	(8.856)	(9.697)	(10.803)	(10.701)	(10.561)	(11.414)	(12.569)	(12.697)	(12.355)	(12.911)	(13.492)	(14.100)	(14.734)	(15.397)	(16.090)
(737)	(730)	(720)	(789)	(878)	(870)	(859)	(928)	(1.022)	(1.033)	(1.005)	(1.050)	(1.097)	(1.147)	(1.198)	(1.252)	(1.308)
(8.441)	(8.362)	(8.253)	(9.036)	(10.066)	(9.972)	(9.842)	(10.636)	(11.712)	(11.832)	(11.513)	(12.031)	(12.573)	(13.139)	(13.730)	(14.348)	(14.993)

IMOBILIZADO - LER 2010 (R$ mil)	31/mar/11	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	Ano 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11
Investimentos	-	69.889	535.278	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimento acumulado	-	69.889	605.166	605.166	605.166	605.166	605.166	605.166	605.166	605.166	605.166	605.166
Depreciação investimento		-	-	30.258	30.258	30.258	30.258	30.258	30.258	30.258	30.258	30.258
Custo original	4.442	4.442	74.331	609.608	609.608	609.608	609.608	609.608	609.608	609.608	609.608	609.608
Valor residual	4.442	4.442	74.331	605.892	575.412	544.931	514.451	483.970	453.490	423.009	392.529	362.049
Depreciação imobilizado		-	-	3.717	30.480	30.480	30.480	30.480	30.480	30.480	30.480	30.480
DEPRECIAÇÃO TOTAL		-	-	33.975	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739

ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	ANO 31	ANO 32
-	-	-	-	-	-	-	-	152.392	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
605.166	605.166	605.166	605.166	605.166	605.166	605.166	605.166	757.558	757.558	757.558	757.558	757.558	757.558	757.558	757.558	757.558	757.558	757.558	757.558	757.558
30.258	30.258	30.258	30.258	30.258	30.258	30.258	30.258	30.258	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878
609.608	609.608	609.608	609.608	609.608	609.608	609.608	609.608	609.608	762.001	762.001	762.001	762.001	762.001	762.001	762.001	762.001	762.001	762.001	762.001	762.001
331.568	301.088	270.607	240.127	209.646	179.166	148.686	118.205	87.725	209.636	171.536	133.436	95.336	57.236	19.136	-	-	-	-	-	-
30.480	30.480	30.480	30.480	30.480	30.480	30.480	30.480	30.480	30.480	38.100	38.100	38.100	38.100	38.100	19.136	-	-	-	-	-
60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	68.358	75.978	75.978	75.978	75.978	75.978	57.014	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878

LER 2010 (R$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	Ano 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
crescimento				*4,5%*	*5,1%*	*6,0%*	*9,5%*	*11,4%*	*-0,9%*	*-1,3%*	*9,5%*	*11,4%*	*-0,9%*	*-1,3%*	*9,5%*
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	95.957	100.275	105.351	111.623	122.214	136.152	134.871	133.113	145.743	162.364	160.836	158.739	173.801
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	(3.502)	(3.660)	(3.845)	(4.074)	(4.461)	(4.970)	(4.923)	(4.859)	(5.320)	(5.926)	(5.871)	(5.794)	(6.344)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	92.454	96.615	101.506	107.549	117.753	131.183	129.948	128.254	140.423	156.438	154.966	152.945	167.457
margem bruta (LB/ROL)			*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	(9.592)	(10.024)	(22.389)	(23.713)	(25.932)	(28.843)	(28.610)	(28.278)	(30.924)	(34.396)	(34.117)	(33.723)	(36.877)
LAJIDA/EBITDA (=)	-	-	82.862	86.591	79.117	83.836	91.822	102.339	101.339	99.975	109.499	122.042	120.848	119.223	130.580
margem liquida (Ebitda/ROL)			*89,6%*	*89,6%*	*77,9%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*
DEPRECIAÇÃO (-)	-	-	(33.975)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)
LAIR/EBIT (=)	-	-	48.887	25.852	18.378	23.097	31.083	41.601	40.600	39.237	48.760	61.303	60.109	58.484	69.841
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	(2.931)	(3.064)	(3.221)	(3.414)	(3.740)	(4.169)	(4.130)	(4.076)	(4.465)	(4.977)	(4.930)	(4.865)	(5.329)
LUCRO LÍQUIDO (=)	-	-	45.956	22.788	15.157	19.683	27.343	37.431	36.470	35.161	44.295	56.326	55.180	53.619	64.512
LUCRO LÍQUIDO ACUMULADO	-	-	45.956	68.744	83.901	103.583	130.926	168.357	204.827	239.988	284.283	340.609	395.789	449.408	513.919
margem liquida (LL/ROL)			*49,7%*	*23,6%*	*14,9%*	*18,3%*	*23,2%*	*28,5%*	*28,1%*	*27,4%*	*31,5%*	*36,0%*	*35,6%*	*35,1%*	*38,5%*

FLUXO DE CAIXA (R$ mil)	ANO 1 2011	ANO 2 2012	ANO 3 2013	ANO 4 2014	ANO 5 2015	Ano 6 2016	ANO 7 2017	ANO 8 2018	ANO 9 2019	ANO 10 2020	ANO 11 2021	ANO 12 2022	ANO 13 2023	ANO 14 2024	ANO 15 2025
ENTRADAS	-	-	79.931	83.527	75.896	80.422	88.081	98.170	97.209	95.900	105.034	117.065	115.918	114.357	125.251
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	-	-	45.956	22.788	15.157	19.683	27.343	37.431	36.470	35.161	44.295	56.326	55.180	53.619	64.512
DEPRECIAÇÃO	-	-	33.975	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	60.739
SAÍDAS	69.889	535.278	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS	69.889	535.278	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	(69.889)	(535.278)	79.931	83.527	75.896	80.422	88.081	98.170	97.209	95.900	105.034	117.065	115.918	114.357	125.251
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	-	(1.849)	(83)	(98)	(121)	(204)	(269)	25	34	(243)	(320)	29	40	(290)	(382)
SALDO DO PERÍODO	(69.889)	(533.429)	80.014	83.624	76.017	80.626	88.350	98.145	97.175	96.143	105.354	117.035	115.878	114.648	125.632

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	ANO 31	ANO 32
11,4%	*-0,9%*	*-1,3%*	*9,5%*	*11,4%*	*-0,9%*	*-1,3%*	*8,1%*	*10,1%*	*1,0%*	*-2,7%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*
193.622	191.800	189.299	207.261	230.898	228.725	225.743	243.957	268.651	271.399	264.089	275.973	288.391	301.369	314.931	329.103	343.912
(7.067)	(7.001)	(6.909)	(7.565)	(8.428)	(8.348)	(8.240)	(8.904)	(9.806)	(9.906)	(9.639)	(10.073)	(10.526)	(11.000)	(11.495)	(12.012)	(12.553)
186.555	184.799	182.390	199.696	222.471	220.377	217.504	235.052	258.845	261.493	254.449	265.900	277.865	290.369	303.436	317.090	331.359
100,0%	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*
(41.018)	(40.686)	(40.215)	(43.977)	(48.915)	(48.518)	(47.957)	(51.781)	(56.947)	(57.578)	(56.132)	(58.658)	(61.298)	(64.056)	(66.939)	(69.951)	(73.099)
145.537	144.114	142.175	155.719	173.555	171.858	169.547	183.272	201.898	203.915	198.317	207.242	216.568	226.313	236.497	247.140	258.261
78,0%	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*78,0%*	*77,9%*	*77,9%*	*77,9%*	*77,9%*	*77,9%*	*77,9%*	*77,9%*
(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(60.739)	(68.358)	(75.978)	(75.978)	(75.978)	(75.978)	(75.978)	(57.014)	(37.878)	(37.878)	(37.878)	(37.878)	(37.878)
84.798	83.375	81.436	94.980	112.817	103.500	93.569	107.294	125.920	127.937	122.339	150.228	178.690	188.435	198.619	209.262	220.383
(5.940)	(5.883)	(5.806)	(6.360)	(7.088)	(7.021)	(6.929)	(7.490)	(8.250)	(8.335)	(8.110)	(8.476)	(8.858)	(9.258)	(9.676)	(10.112)	(10.568)
78.859	77.491	75.630	88.620	105.729	96.479	86.640	99.804	117.670	119.602	114.230	141.752	169.831	179.177	188.943	199.149	209.814
592.778	670.269	745.900	834.520	940.249	1.036.728	1.123.368	1.223.171	1.340.841	1.460.443	1.574.673	1.716.425	1.886.256	2.065.433	2.254.376	2.453.525	2.663.340
42,3%	*41,9%*	*41,5%*	*44,4%*	*47,5%*	*43,8%*	*39,8%*	*42,5%*	*45,5%*	*45,7%*	*44,9%*	*53,3%*	*61,1%*	*61,7%*	*62,3%*	*62,8%*	*63,3%*

ANO 16 2026	ANO 17 2027	ANO 18 2028	ANO 19 2029	ANO 20 2030	ANO 21 2031	ANO 22 2032	ANO 23 2033	ANO 24 2034	ANO 25 2035	ANO 26 2036	ANO 27 2037	ANO 28 2038	ANO 29 2039	ANO 30 2040	ANO 31 2041	ANO 32 2042
139.597	138.230	136.369	149.359	166.468	164.837	162.618	175.782	193.648	195.580	190.207	198.766	207.709	217.055	226.821	237.027	247.692
78.859	77.491	75.630	88.620	105.729	96.479	86.640	99.804	117.670	119.602	114.230	141.752	169.831	179.177	188.943	199.149	209.814
60.739	60.739	60.739	60.739	60.739	68.358	75.978	75.978	75.978	75.978	75.978	57.014	37.878	37.878	37.878	37.878	37.878
-	-	-	-	152.392	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	152.392	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
139.597	138.230	136.369	149.359	14.076	164.837	162.618	175.782	193.648	195.580	190.207	198.766	207.709	217.055	226.821	237.027	247.692
35	48	(346)	(455)	42	57	(351)	(476)	(53)	141	(229)	(239)	(250)	(261)	(273)	(285)	(285)
139.562	138.182	136.715	149.814	14.034	164.780	162.969	176.258	193.701	195.439	190.436	199.005	207.959	217.316	227.094	237.313	247.978

CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	4,5%
BETA d	0,71
BETA r	2,22
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	5,2%
PRÊMIO PELO TAMANHO (Rs)	4,0%
RISCO BRASIL	1,7%
Re (=)	**21,7%**

CUSTO DA DÍVIDA	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf*)	3,5%
RISCO ESPECÍFICO (ALFA)	3,1%
RISCO BRASIL	1,7%
Rd (=)	**8,2%**

WACC	
CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	21,7%
CUSTO DA DÍVIDA	8,2%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	**11,8%**

WACC	11,3%	11,8%	12,3%
VALOR ECONÔMICO DE LER 2010 (R$ mil)			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	240.689	204.533	171.497
VALOR OPERACIONAL DE LER 2010	240.689	204.533	171.497
CAIXA LÍQUIDO	-	-	-
ATIVO NÃO OPERACIONAL	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE LER 2010 (R$ mil)	240.689	204.533	171.497

DADOS -ENERBRAS (R$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
% crescimento		6,04%	5,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	**39.103**	**41.464**	**43.745**	**45.713**	**47.770**	**49.920**	**52.166**	**54.514**	**56.967**	**59.531**	**62.209**	**65.009**	**67.934**	**70.991**	**74.186**
# Horas em Operação	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760
Capacidade Instalada (MW)	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42
Energia Gerada (MW)	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**	**366.168**
Eficiência/Perdas (%)	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%
Energia Assegurada (MWh)	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**	**224.434**
Tarifa (R$)	174,23	184,75	194,91	203,68	212,85	222,43	232,44	242,89	253,83	265,25	277,18	289,66	302,69	316,31	330,55
IMPOSTOS E DEDUÇÕES/SERVIÇOS	**(1.427)**	**(1.513)**	**(1.597)**	**(1.669)**	**(1.744)**	**(1.822)**	**(1.904)**	**(1.990)**	**(2.079)**	**(2.173)**	**(2.271)**	**(2.373)**	**(2.480)**	**(2.591)**	**(2.708)**
PIS/COFINS	(1.427)	(1.513)	(1.597)	(1.669)	(1.744)	(1.822)	(1.904)	(1.990)	(2.079)	(2.173)	(2.271)	(2.373)	(2.480)	(2.591)	(2.708)
DESPESAS OPERACIONAIS	**(5.901)**	**(6.257)**	**(6.601)**	**(6.898)**	**(7.209)**	**(7.533)**	**(7.872)**	**(8.226)**	**(8.596)**	**(8.983)**	**(9.387)**	**(9.810)**	**(10.251)**	**(10.713)**	**(11.195)**
Custos Administrativos	(1.206)	(1.278)	(1.349)	(1.409)	(1.473)	(1.539)	(1.608)	(1.681)	(1.756)	(1.835)	(1.918)	(2.004)	(2.095)	(2.189)	(2.287)
Custos Operacionais	(3.579)	(3.795)	(4.004)	(4.184)	(4.373)	(4.569)	(4.775)	(4.990)	(5.214)	(5.449)	(5.694)	(5.950)	(6.218)	(6.498)	(6.790)
TUSD	(1.005)	(1.066)	(1.125)	(1.175)	(1.228)	(1.283)	(1.341)	(1.402)	(1.465)	(1.531)	(1.599)	(1.671)	(1.747)	(1.825)	(1.907)
Taxa Aneel	(110)	(117)	(124)	(129)	(135)	(141)	(147)	(154)	(161)	(168)	(176)	(184)	(192)	(200)	(210)

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
77.524	81.013	84.658	88.468	92.449	96.609	100.957	105.500	110.247	115.208	120.393	125.810	131.472	137.388	143.571
8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760
42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42
366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168	366.168
61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%
224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434	224.434
345,42	360,97	377,21	394,18	411,92	430,46	449,83	470,07	491,22	513,33	536,43	560,57	585,79	612,15	639,70
(2.830)	(2.957)	(3.090)	(3.229)	(3.374)	(3.526)	(3.685)	(3.851)	(4.024)	(4.205)	(4.394)	(4.592)	(4.799)	(5.015)	(5.240)
(2.830)	(2.957)	(3.090)	(3.229)	(3.374)	(3.526)	(3.685)	(3.851)	(4.024)	(4.205)	(4.394)	(4.592)	(4.799)	(5.015)	(5.240)
(11.698)	(12.225)	(12.775)	(13.350)	(13.950)	(14.578)	(15.234)	(15.920)	(16.636)	(17.385)	(18.167)	(18.985)	(19.839)	(20.732)	(21.665)
(2.390)	(2.498)	(2.610)	(2.728)	(2.850)	(2.979)	(3.113)	(3.253)	(3.399)	(3.552)	(3.712)	(3.879)	(4.054)	(4.236)	(4.427)
(7.096)	(7.415)	(7.749)	(8.098)	(8.462)	(8.843)	(9.241)	(9.657)	(10.091)	(10.545)	(11.020)	(11.516)	(12.034)	(12.575)	(13.141)
(1.993)	(2.083)	(2.177)	(2.275)	(2.377)	(2.484)	(2.596)	(2.712)	(2.835)	(2.962)	(3.095)	(3.235)	(3.380)	(3.532)	(3.691)
(219)	(229)	(239)	(250)	(261)	(273)	(285)	(298)	(311)	(325)	(340)	(355)	(371)	(388)	(405)

IMOBILIZADO - ENERBRAS (R$ mil)	31/mar/11	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimento acumulado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação investimento		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo original	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365
Valor residual	195.365	185.597	175.829	166.060	156.292	146.524	136.756	126.987	117.219	107.451	97.683	87.914	78.146	68.378	58.610	48.841
Depreciação imobilizado		9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768
DEPRECIAÇÃO TOTAL		9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365	195.365
39.073	29.305	19.537	9.768	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9.768	**9.768**	**9.768**	**9.768**	**9.768**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9.768	**9.768**	**9.768**	**9.768**	**9.768**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ENERBRAS (R$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
crescimento		*6,0%*	*5,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	**39.103**	**41.464**	**43.745**	**45.713**	**47.770**	**49.920**	**52.166**	**54.514**	**56.967**	**59.531**	**62.209**	**65.009**	**67.934**	**70.991**	**74.186**
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(1.427)	(1.513)	(1.597)	(1.669)	(1.744)	(1.822)	(1.904)	(1.990)	(2.079)	(2.173)	(2.271)	(2.373)	(2.480)	(2.591)	(2.708)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	**37.675**	**39.951**	**42.148**	**44.045**	**46.027**	**48.098**	**50.262**	**52.524**	**54.888**	**57.358**	**59.939**	**62.636**	**65.455**	**68.400**	**71.478**
margem bruta (LB/ROL)	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(5.901)	(6.257)	(6.601)	(6.898)	(7.209)	(7.533)	(7.872)	(8.226)	(8.596)	(8.983)	(9.387)	(9.810)	(10.251)	(10.713)	(11.195)
LAJIDA/EBITDA (=)	**31.775**	**33.694**	**35.547**	**37.147**	**38.818**	**40.565**	**42.390**	**44.298**	**46.291**	**48.375**	**50.551**	**52.826**	**55.203**	**57.688**	**60.284**
margem liquida (Ebitda/ROL)	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*
DEPRECIAÇÃO (-)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)
LAIR/EBIT (=)	**22.007**	**23.926**	**25.779**	**27.378**	**29.050**	**30.797**	**32.622**	**34.530**	**36.523**	**38.606**	**40.783**	**43.058**	**45.435**	**47.919**	**50.515**
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.180)	(1.253)	(1.323)	(1.384)	(1.447)	(1.514)	(1.583)	(1.655)	(1.731)	(1.810)	(1.892)	(1.978)	(2.068)	(2.163)	(2.261)
LUCRO LÍQUIDO (=)	**20.826**	**22.672**	**24.455**	**25.994**	**27.603**	**29.283**	**31.039**	**32.875**	**34.793**	**36.797**	**38.891**	**41.080**	**43.367**	**45.757**	**48.254**
LUCRO LÍQUIDO ACUMULADO	**20.826**	**43.499**	**67.954**	**93.948**	**121.551**	**150.834**	**181.874**	**214.749**	**249.541**	**286.338**	**325.229**	**366.309**	**409.676**	**455.432**	**503.687**
margem liquida (LL/ROL)	*55,3%*	*56,8%*	*58,0%*	*59,0%*	*60,0%*	*60,9%*	*61,8%*	*62,6%*	*63,4%*	*64,2%*	*64,9%*	*65,6%*	*66,3%*	*66,9%*	*67,5%*

FLUXO DE CAIXA (R$ mil)	ANO 1 2011	ANO 2 2012	ANO 3 2013	ANO 4 2014	ANO 5 2015	ANO 5 2016	ANO 5 2017	ANO 5 2018	ANO 5 2019	ANO 5 2020	ANO 5 2021	ANO 5 2022	ANO 5 2023	ANO 5 2024	ANO 5 2025
ENTRADAS	**30.594**	**32.441**	**34.224**	**35.763**	**37.371**	**39.052**	**40.808**	**42.643**	**44.561**	**46.565**	**48.659**	**50.848**	**53.135**	**55.525**	**58.023**
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	20.826	22.672	24.455	25.994	27.603	29.283	31.039	32.875	34.793	36.797	38.891	41.080	43.367	45.757	48.254
DEPRECIAÇÃO	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	9.768
SAÍDAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO SIMPLES	**30.594**	**32.441**	**34.224**	**35.763**	**37.371**	**39.052**	**40.808**	**42.643**	**44.561**	**46.565**	**48.659**	**50.848**	**53.135**	**55.525**	**58.023**
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(46)	(44)	(38)	(40)	(41)	(43)	(45)	(47)	(49)	(52)	(54)	(56)	(59)	(62)	(64)
SALDO DO PERÍODO	**30.640**	**32.485**	**34.262**	**35.802**	**37.412**	**39.095**	**40.853**	**42.690**	**44.610**	**46.617**	**48.713**	**50.904**	**53.194**	**55.587**	**58.087**

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30
4,5%	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*
77.524	81.013	84.658	88.468	92.449	96.609	100.957	105.500	110.247	115.208	120.393	125.810	131.472	137.388	143.571
(2.830)	(2.957)	(3.090)	(3.229)	(3.374)	(3.526)	(3.685)	(3.851)	(4.024)	(4.205)	(4.394)	(4.592)	(4.799)	(5.015)	(5.240)
74.695	78.056	81.568	85.239	89.075	93.083	97.272	101.649	106.223	111.003	115.998	121.218	126.673	132.373	138.330
100,0%	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*
(11.698)	(12.225)	(12.775)	(13.350)	(13.950)	(14.578)	(15.234)	(15.920)	(16.636)	(17.385)	(18.167)	(18.985)	(19.839)	(20.732)	(21.665)
62.996	65.831	68.793	71.889	75.124	78.505	82.038	85.729	89.587	93.618	97.831	102.234	106.834	111.642	116.666
84,3%	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*	*84,3%*
(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	(9.768)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
53.228	56.063	59.025	62.121	65.356	78.505	82.038	85.729	89.587	93.618	97.831	102.234	106.834	111.642	116.666
(2.364)	(2.471)	(2.583)	(2.701)	(2.823)	(2.952)	(3.085)	(3.225)	(3.372)	(3.524)	(3.684)	(3.851)	(4.025)	(4.208)	(4.398)
50.864	53.592	56.442	59.420	62.533	75.553	78.952	82.504	86.215	90.094	94.147	98.383	102.809	107.434	112.268
554.551	608.143	664.584	724.004	786.537	862.090	941.042	1.023.546	1.109.762	1.199.856	1.294.003	1.392.385	1.495.194	1.602.628	1.714.896
68,1%	*68,7%*	*69,2%*	*69,7%*	*70,2%*	*81,2%*	*81,2%*	*81,2%*	*81,2%*	*81,2%*	*81,2%*	*81,2%*	*81,2%*	*81,2%*	*81,2%*

ANO 5 2026	ANO 5 2027	ANO 5 2028	ANO 5 2029	ANO 5 2030	ANO 5 2031	ANO 5 2032	ANO 5 2033	ANO 5 2034	ANO 5 2035	ANO 5 2036	ANO 5 2037	ANO 5 2038	ANO 5 2039	ANO 5 2040
60.633	63.360	66.210	69.188	72.301	75.553	78.952	82.504	86.215	90.094	94.147	98.383	102.809	107.434	112.268
50.864	53.592	56.442	59.420	62.533	75.553	78.952	82.504	86.215	90.094	94.147	98.383	102.809	107.434	112.268
9.768	9.768	9.768	9.768	9.768	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
60.633	63.360	66.210	69.188	72.301	75.553	78.952	82.504	86.215	90.094	94.147	98.383	102.809	107.434	112.268
(67)	(70)	(73)	(77)	(80)	(84)	(88)	(91)	(96)	(100)	(104)	(109)	(114)	(119)	(119)
60.700	63.430	66.283	69.265	72.381	75.637	79.040	82.595	86.311	90.194	94.252	98.492	102.923	107.553	112.387

CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	4,5%
BETA d	0,71
BETA r	2,22
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	5,2%
PRÊMIO PELO TAMANHO (Rs)	4,0%
RISCO BRASIL	1,7%
Re (=)	**21,7%**

CUSTO DA DÍVIDA	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf*)	3,5%
RISCO ESPECÍFICO (ALFA)	3,1%
RISCO BRASIL	1,7%
Rd (=)	**8,2%**

WACC	
CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	21,7%
CUSTO DA DÍVIDA	8,2%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	**11,8%**

WACC	11,3%	11,8%	12,3%
VALOR ECONÔMICO DE ENERBRAS (R$ mil)			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	392.390	**373.605**	356.236
VALOR OPERACIONAL DE ENERBRAS	392.390	**373.605**	356.236
CAIXA LÍQUIDO	-	-	-
ATIVO NÃO OPERACIONAL	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE ENERBRAS (R$ mil)	392.390	**373.605**	356.236

DADOS - Holding (R$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
DESPESAS OPERACIONAIS TOTAL	(9.544)	(9.572)	(10.003)	(10.453)	(10.923)	(11.415)	(11.928)	(12.465)	(13.026)	(13.612)	(14.225)	(14.865)	(15.534)	(16.233)	(16.963)
Pessoal, administradores	(5.134)	(5.134)	(5.365)	(5.607)	(5.859)	(6.123)	(6.398)	(6.686)	(6.987)	(7.302)	(7.630)	(7.974)	(8.332)	(8.707)	(9.099)
Serviços de Terceiros	(2.614)	(1.424)	(1.488)	(1.555)	(1.625)	(1.698)	(1.774)	(1.854)	(1.937)	(2.025)	(2.116)	(2.211)	(2.310)	(2.414)	(2.523)
Aluguéis	(1.334)	(2.552)	(2.666)	(2.786)	(2.912)	(3.043)	(3.180)	(3.323)	(3.472)	(3.628)	(3.792)	(3.962)	(4.141)	(4.327)	(4.522)
Viagens	(462)	(462)	(483)	(505)	(528)	(551)	(576)	(602)	(629)	(657)	(687)	(718)	(750)	(784)	(819)
DESPESAS OPERACIONAIS - LER 2009, 2010, ENERBRAS		70,0%													
TOTAL DESPESAS OPERACIONAIS	(6.681)	(6.700)	(7.002)	(7.317)	(7.646)	(7.990)	(8.350)	(8.726)	(9.118)	(9.528)	(9.957)	(10.405)	(10.874)	(11.363)	(11.874)

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	ANO 31	ANO 32
(17.727)	(18.524)	(19.358)	(20.229)	(21.139)	(22.091)	(23.085)	(24.123)	(25.209)	(26.343)	(27.529)	(28.768)	(30.062)	(31.415)	(32.829)	(34.306)	(35.850)
(9.509)	(9.937)	(10.384)	(10.851)	(11.339)	(11.850)	(12.383)	(12.940)	(13.522)	(14.131)	(14.767)	(15.431)	(16.126)	(16.851)	(17.610)	(18.402)	(19.230)
(2.636)	(2.755)	(2.879)	(3.009)	(3.144)	(3.286)	(3.433)	(3.588)	(3.749)	(3.918)	(4.094)	(4.279)	(4.471)	(4.672)	(4.883)	(5.102)	(5.332)
(4.725)	(4.938)	(5.160)	(5.392)	(5.635)	(5.889)	(6.153)	(6.430)	(6.720)	(7.022)	(7.338)	(7.668)	(8.013)	(8.374)	(8.751)	(9.145)	(9.556)
(856)	(895)	(935)	(977)	(1.021)	(1.067)	(1.115)	(1.165)	(1.217)	(1.272)	(1.330)	(1.389)	(1.452)	(1.517)	(1.585)	(1.657)	(1.731)
(12.409)	(12.967)	(13.550)	(14.160)	(14.797)	(15.463)	(16.159)	(16.886)	(17.646)	(18.440)	(19.270)	(20.137)	(21.043)	(21.990)	(22.980)	(24.014)	(25.095)

IMOBILIZADO - Holding (R$ mil)	31/mar/11	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
Investimentos	-	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810
Investimento acumulado	-	1.810	3.620	5.430	7.241	9.051	10.861	12.671	14.481	16.291	18.102	19.912	21.722	23.532	25.342	27.152
Depreciação investimento		-	91	181	272	362	453	543	634	724	815	905	996	1.086	1.177	1.267
Custo original	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203
Valor residual	36.203	34.393	32.583	30.773	28.962	27.152	25.342	23.532	21.722	19.912	18.102	16.291	14.481	12.671	10.861	9.051
Depreciação imobilizado		1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810
DEPRECIAÇÃO TOTAL		1.810	1.901	1.991	2.082	2.172	2.263	2.353	2.444	2.534	2.625	2.715	2.806	2.896	2.987	3.077
DESPESAS OPERACIONAIS - LER 2009, 2010, ENERBRAS		70,0%														
DEPRECIAÇÃO TOTAL		1.267	1.330	1.394	1.457	1.521	1.584	1.647	1.711	1.774	1.837	1.901	1.964	2.027	2.091	2.154
INVESTIMENTOS		1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	ANO 31	ANO 32
1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	1.810
28.962	30.773	32.583	34.393	36.203	38.013	39.823	41.633	43.444	45.254	47.064	48.874	50.684	52.494	54.305	56.115	57.925
1.358	1.448	1.539	1.629	1.720	1.810	1.901	1.991	2.082	2.172	2.263	2.353	2.444	2.534	2.625	2.715	2.806
36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203	36.203
7.241	5.430	3.620	1.810	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.810	1.810	1.810	1.810	1.810	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.168	3.258	3.349	3.439	3.530	1.810	1.901	1.991	2.082	2.172	2.263	2.353	2.444	2.534	2.625	2.715	2.806
2.217	2.281	2.344	2.407	2.471	1.267	1.330	1.394	1.457	1.521	1.584	1.647	1.711	1.774	1.837	1.901	1.964
1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267

Holding (R$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(6.681)	(6.700)	(7.002)	(7.317)	(7.646)	(7.990)	(8.350)	(8.726)	(9.118)	(9.528)	(9.957)	(10.405)	(10.874)	(11.363)	(11.874)
LAJIDA/EBITDA (=)	(6.681)	(6.700)	(7.002)	(7.317)	(7.646)	(7.990)	(8.350)	(8.726)	(9.118)	(9.528)	(9.957)	(10.405)	(10.874)	(11.363)	(11.874)
DEPRECIAÇÃO (-)	(1.267)	(1.330)	(1.394)	(1.457)	(1.521)	(1.584)	(1.647)	(1.711)	(1.774)	(1.837)	(1.901)	(1.964)	(2.027)	(2.091)	(2.154)
LAIR/EBIT (=)	(7.948)	(8.031)	(8.396)	(8.774)	(9.167)	(9.574)	(9.997)	(10.436)	(10.892)	(11.366)	(11.858)	(12.369)	(12.901)	(13.454)	(14.028)
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LUCRO LÍQUIDO (=)	(7.948)	(8.031)	(8.396)	(8.774)	(9.167)	(9.574)	(9.997)	(10.436)	(10.892)	(11.366)	(11.858)	(12.369)	(12.901)	(13.454)	(14.028)
LUCRO LÍQUIDO ACUMULADO	(7.948)	(15.979)	(24.374)	(33.148)	(42.315)	(51.889)	(61.886)	(72.322)	(83.214)	(94.580)	(106.438)	(118.807)	(131.708)	(145.162)	(159.190)

FLUXO DE CAIXA (R$ mil)	ANO 1 2011	ANO 2 2012	ANO 3 2013	ANO 4 2014	ANO 5 2015	ANO 5 2016	ANO 5 2017	ANO 5 2018	ANO 5 2019	ANO 5 2020	ANO 5 2021	ANO 5 2022	ANO 5 2023	ANO 5 2024	ANO 5 2025
ENTRADAS	(6.681)	(6.700)	(7.002)	(7.317)	(7.646)	(7.990)	(8.350)	(8.726)	(9.118)	(9.528)	(9.957)	(10.405)	(10.874)	(11.363)	(11.874)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	(7.948)	(8.031)	(8.396)	(8.774)	(9.167)	(9.574)	(9.997)	(10.436)	(10.892)	(11.366)	(11.858)	(12.369)	(12.901)	(13.454)	(14.028)
DEPRECIAÇÃO	1.267	1.330	1.394	1.457	1.521	1.584	1.647	1.711	1.774	1.837	1.901	1.964	2.027	2.091	2.154
SAÍDAS	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267
INVESTIMENTOS	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267
SALDO SIMPLES	(7.948)	(7.967)	(8.269)	(8.584)	(8.913)	(9.257)	(9.617)	(9.993)	(10.385)	(10.796)	(11.224)	(11.672)	(12.141)	(12.630)	(13.141)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO DO PERÍODO	(7.948)	(7.967)	(8.269)	(8.584)	(8.913)	(9.257)	(9.617)	(9.993)	(10.385)	(10.796)	(11.224)	(11.672)	(12.141)	(12.630)	(13.141)

ANO 16	ANO 17	ANO 18	ANO 19	ANO 20	ANO 21	ANO 22	ANO 23	ANO 24	ANO 25	ANO 26	ANO 27	ANO 28	ANO 29	ANO 30	ANO 31	ANO 32
(12.409)	(12.967)	(13.550)	(14.160)	(14.797)	(15.463)	(16.159)	(16.886)	(17.646)	(18.440)	(19.270)	(20.137)	(21.043)	(21.990)	(22.980)	(24.014)	(25.095)
(12.409)	(12.967)	(13.550)	(14.160)	(14.797)	(15.463)	(16.159)	(16.886)	(17.646)	(18.440)	(19.270)	(20.137)	(21.043)	(21.990)	(22.980)	(24.014)	(25.095)
(2.217)	(2.281)	(2.344)	(2.407)	(2.471)	(1.267)	(1.330)	(1.394)	(1.457)	(1.521)	(1.584)	(1.647)	(1.711)	(1.774)	(1.837)	(1.901)	(1.964)
(14.626)	(15.248)	(15.895)	(16.568)	(17.268)	(16.730)	(17.490)	(18.280)	(19.103)	(19.961)	(20.854)	(21.785)	(22.754)	(23.764)	(24.817)	(25.915)	(27.059)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(14.626)	(15.248)	(15.895)	(16.568)	(17.268)	(16.730)	(17.490)	(18.280)	(19.103)	(19.961)	(20.854)	(21.785)	(22.754)	(23.764)	(24.817)	(25.915)	(27.059)
(173.816)	(189.064)	(204.959)	(221.527)	(238.795)	(255.525)	(273.015)	(291.295)	(310.399)	(330.359)	(351.213)	(372.998)	(395.752)	(419.516)	(444.334)	(470.249)	(497.307)

ANO 5 2026	ANO 5 2027	ANO 5 2028	ANO 5 2029	ANO 5 2030	ANO 5 2031	ANO 5 2032	ANO 5 2033	ANO 5 2034	ANO 5 2035	ANO 5 2036	ANO 5 2037	ANO 5 2038	ANO 5 2039	ANO 5 2040	ANO 6 2041	ANO 7 2042
(12.409)	(12.967)	(13.550)	(14.160)	(14.797)	(15.463)	(16.159)	(16.886)	(17.646)	(18.440)	(19.270)	(20.137)	(21.043)	(21.990)	(22.980)	(24.014)	(25.095)
(14.626)	(15.248)	(15.895)	(16.568)	(17.268)	(16.730)	(17.490)	(18.280)	(19.103)	(19.961)	(20.854)	(21.785)	(22.754)	(23.764)	(24.817)	(25.915)	(27.059)
2.217	2.281	2.344	2.407	2.471	1.267	1.330	1.394	1.457	1.521	1.584	1.647	1.711	1.774	1.837	1.901	1.964
1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.268	1.269
1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267
(13.676)	(14.234)	(14.818)	(15.427)	(16.065)	(16.730)	(17.426)	(18.153)	(18.913)	(19.707)	(20.537)	(21.404)	(22.311)	(23.258)	(24.247)	(25.282)	(26.364)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(13.676)	(14.234)	(14.818)	(15.427)	(16.065)	(16.730)	(17.426)	(18.153)	(18.913)	(19.707)	(20.537)	(21.404)	(22.311)	(23.258)	(24.247)	(25.282)	(26.364)

CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	4,5%
BETA d	0,71
BETA r	2,22
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	5,2%
PRÊMIO PELO TAMANHO (Rs)	4,0%
RISCO BRASIL	1,7%
Re (=)	21,7%

CUSTO DA DÍVIDA	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf*)	3,5%
RISCO ESPECÍFICO (ALFA)	3,1%
RISCO BRASIL	1,7%
Rd (=)	8,2%

WACC	
CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	21,7%
CUSTO DA DÍVIDA	8,2%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	11,8%

WACC	11,3%	11,8%	12,3%
VALOR ECONÔMICO DE HOLDING (R$ mil)			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(93.220)	**(88.738)**	(84.604)
VALOR OPERACIONAL DE HOLDING	(93.220)	**(88.738)**	(84.604)
CAIXA LÍQUIDO	-	-	-
ATIVO NÃO OPERACIONAL	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE HOLDING (R$ mil)	(93.220)	**(88.738)**	(84.604)

Apsis

ANEXO 2

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
1	Ativo Total	560.881	431.538
1.01	Ativo Circulante	257.562	145.560
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	128.504	18.569
1.01.03	Contas a Receber	3.749	3.918
1.01.03.01	Clientes	3.749	3.918
1.01.07	Despesas Antecipadas	123.730	121.635
1.01.07.01	Crédito com fornecedores	122.246	121.059
1.01.07.02	Pagamentos Antecipados	1.484	576
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	1.579	1.438
1.01.08.03	Outros	1.579	1.438
1.01.08.03.01	Ativo Fiscal Corrente	1.016	1.274
1.01.08.03.02	Cauções e depósitos vinculados	59	59
1.01.08.03.03	Outros créditos	504	105
1.02	Ativo Não Circulante	303.319	285.978
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	11.525	12.208
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	77	164
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	11.448	12.044
1.02.01.09.03	Cauções e depósitos vinculados	11.423	12.019
1.02.01.09.04	Ágio	119.272	119.272
1.02.01.09.05	(-) Provisão de ágio no momento da incorporação	-119.272	-119.272
1.02.01.09.06	Títulos de capitalização	25	25
1.02.02	Investimentos	70	70
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	70	70
1.02.02.02.01	Outros Investimentos	70	70
1.02.03	Imobilizado	291.724	273.700
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	195.071	196.310
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	96.653	77.390

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
2	Passivo Total	560.881	431.538
2.01	Passivo Circulante	162.820	17.355
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	1.002	652
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	1.002	652
2.01.02	Fornecedores	7.695	8.100
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	7.695	8.100
2.01.03	Obrigações Fiscais	1.089	1.263
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	152.311	6.336
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	152.311	6.336
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	152.311	6.336
2.01.05	Outras Obrigações	723	1.004
2.01.05.02	Outros	723	1.004
2.01.05.02.04	Outras contas a pagar	152	150
2.01.05.02.05	Encargos sobre empréstimos	571	854
2.02	Passivo Não Circulante	111.066	125.599
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	111.066	125.599
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	111.066	125.599
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	111.066	125.599
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	286.995	288.584
2.03.01	Capital Social Realizado	326.637	326.515
2.03.02	Reservas de Capital	-13.686	-13.686
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	-13.686	-13.686
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-25.956	-24.245

Apsis

ANEXO 3

Glossário

ABL - área bruta locável.

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas

Abordagem da renda - método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos - método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado - método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou *goodwill*) - benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização - alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra - conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Aproveitamento eficiente - aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área equivalente de construção - área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada - área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa - área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e hall de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção - resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil - área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro - o que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional - o que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo - recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado - ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível - ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; ou origina direitos contratuais ou outros direitos legais, independente desses serem transferidos, separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativos não operacionais - aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais - bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Ativo tangível - ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Avaliação - ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

Glossário

BDI - percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem - coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos - benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta - medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.
Beta alavancado - valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

Campo de arbítrio - intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (*Capital Expenditure*) - investimento em ativo permanente.

CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) - modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

Capital investido - somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

Capitalização - conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

Códigos alocados - ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios - união de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada - entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora - entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle - poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

Custo - total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital - taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição - custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução - gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição - custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção - gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção - despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM - Comissão de Valores Mobiliários.

Dado de mercado - conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Dano - prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, defeitos, sinistros e delitos, entre outros.

Glossário

Data base - data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão - data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (*Discounted Cash Flow*) - fluxo de caixa descontado.

D&A - Depreciação e Amortização.

Depreciação - alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Desconto por falta de controle - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

Desconto por falta de liquidez - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

Dívida líquida - caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte - documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

Drivers - direcionadores de valor ou variáveis-chave.

EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*) - lucro antes de juros e impostos.

EBTIDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*) - lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento - conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa - entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value - valor econômico da empresa.

Equity value - valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação - situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital - composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

Fator de comercialização - razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (*Free Cash Flow to Firm*) - fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa - caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido - fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal - percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

Free float - percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

Frente real - projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

Gleba urbanizável - terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando o seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill - ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou *goodwill*)

Glossário

Hipótese nula em um modelo de regressão - hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

Homogeneização - tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

IAS (*International Accounting Standard*) - Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (*International Accounting Standards Board*) - Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente - idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (*International Financial Reporting Standard*) - Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel - bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência - dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment - ver Perdas por desvalorização

Inferência estatística - parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica - equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações - conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

Liquidação forçada - condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez - capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento - subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas - quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

Metodologia de avaliação - uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão - modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciantes.

Múltiplo - valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.).

Normas Internacionais de Contabilidade - normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

Padrão construtivo - qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico - relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Glossário

Passivo - obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado - ver Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*) - valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia - atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado - conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores - representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial - bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

Ponto influenciante - ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.

População - totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço - quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle - valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente - resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento - imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

Rd (Custo da Dívida) - medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio) - retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio - grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negocio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

Seguro - transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro - evento que causa perda financeira.

Taxa de capitalização - qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

Taxa de desconto - qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno - taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada - medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados - aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

Unidade geradora de caixa - menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

Glossário

Valor atual - valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil - valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade - valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico - estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento - valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação - valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de reposição por novo - valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro - valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata - valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor depreciável - custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor em risco - valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso - valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado - valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender - valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro - valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente - estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável - valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual - valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo - valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis independentes - variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel objeto da avaliação.

Glossário

Variáveis qualitativas - variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas - variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variáveis-chave - variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variável dependente - variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica - variável que assume apenas dois valores.

Vício - anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

Vida remanescente - vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica - período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria - constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel - uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) - modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Apsis

Há mais de 30 anos a Apsis presta consultoria a diversas empresas no Brasil, América Latina e Europa. Oferece uma gama de serviços integrados em gestão empresarial visando mensurar, gerir e otimizar o patrimônio dos seus clientes, agregando VALOR aos seus negócios. Com atendimento ágil e personalizado, a equipe de consultores é formada por profissionais experientes, altamente qualificados e atualizados com as mudanças do mercado e da legislação.

Apsis, a diferença na conquista de grandes negócios.



avaliação de empresas

- Assessoria a Investidores e Fundos
- Estudos de Vocação e Viabilidade de Empreendimentos
- Busca de Novos Investidores
- Fundamentação de Ágio (Regulamento da Receita Federal e CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis)
- Fusões e Aquisições (M&A)
- Reestruturação Societária (Lei das S/A)
- Acompanhamento de Resultados e Desempenho Econômico

IFRS adoção das normas internacionais

- Teste de Impairment - Redução ao Valor Recuperável de Ativos
- Avaliação para Alocação de Preço de Aquisição (PPA - Purchase Price Alocation)
- Combinação de Negócios
- Propriedade para Investimento
- Cálculo de Vida Útil Econômica e Valor Residual



negócios imobiliários

- Avaliação Imobiliária e Pesquisa de Mercado
- Renegociação de Aluguéis
- Prospecção de Produtos Imobiliários (Tenant Representation)
- Imóveis Sob Medida (Built-to-suit)
- Desmobilização e Locação de Imóveis (Sale & Leaseback)





ativo imobilizado

- Gestão de Ativo Imobilizado
- Outsourcing Patrimonial
- Cálculo de Vida Útil Econômica e Valor Residual
- Inventário e Emplaquetamento de Bens
- Avaliação para Fins de Seguro

avaliação de marcas e outros intangíveis

- Avaliação para Alocação de Preço de Aquisição (PPA - Purchase Price Alocation)
- Alocação de Valores de Ativos Intangíveis
- Avaliação de Softwares



sustentabilidade corporativa

O mundo empresarial entrou na era do DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL, através do tripé fundamental PATRIMONIAL, AMBIENTAL E SOCIAL, que acentua a percepção da empresa, sua imagem e reputação, onde atuamos de forma estratégica, agregando aos serviços patrimoniais e financeiros, novos serviços nas áreas de GESTÃO AMBIENTAL E GESTÃO SOCIAL.

Apsis

clientes apsis



A!BODYTECH
AÇÚCAR GUARANI (TEREOS FRANÇA)
ADVENT INTERNATIONAL
ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA
ALIANSCE SHOPPING CENTERS
ANDRADE GUTIERREZ
ANGRA PARTNERS
ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPAÇÕES
AMBEV
ARCELOR MITTAL
AXXON GROUP
AYESA PROJETOS BRASIL (ESPANHA)
B2W - AMERICANAS.COM, SUBMARINO, SHOPTIME
BANCO BRADESCO
BANCO DO BRASIL
BANCO ITAÚ
BANCO PROSPER
BANCO SANTANDER
BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH
BHG – BRAZIL HOSPITALITY GROUP
BHP BILLITON METAIS
BMA - BARBOSA, MÜSSNICH & ARAGÃO ADVOGADOS
BMF BOVESPA
BNDES
BORIS LERNER, FRAZÃO, GARCIA, MALVAR E CONSULTORES
BRASFELS
BRASIL FOODS (SADIA, PERDIGÃO)
BRASKEM
BR MALLS
BR PROPERTIES
BROOKFIELD INCOPORAÇÕES (BRASCAN)
BTG PACTUAL
BUNGE FERTILIZANTES
CAMIL ALIMENTOS
CARLYLE BRASIL
CASA & VIDEO
CASTRO BARROS SOBRAL GOMES ADVOGADOS
CAMARGO CORREA
CARREFOUR
CEG
CIELO
CLARO
COCA-COLA
COMITÊ OLÍMPICO BRASILEIRO - COB
CONTAX
CORSAN
COSAN
CREDICARD
CSM – CITTADINO SOARES MOTTA
CSN - COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL
CYRELA BRASIL REALTY
EBX - LLX LOGÍSTICA
EDP – ENERGIAS DO BRASIL
ELETROBRÁS
EMBRATEL
ENERGISA
ENDURANCE PARTNERS
ERNEST & YOUNG
ESSO - EXXON MOBIL
ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES
ESTALEIRO ALIANÇA
ETERNIT
FEMSA BRASIL
FGV - FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS
FRESH START BAKERIES (EUA)
FURNAS CENTRAIS ELÉTRICAS
GAFISA
GENERAL ELETRIC DO BRASIL (GE)
GERDAU
GETNET
GOUVÊA VIEIRA ADVOGADOS
GP INVESTIMENTOS
HSBC BANK BRASIL
HYPERMARCAS
IBMEC EDUCACIONAL
IMC DO BRASIL
INTELIG TELECOM
IOCHPE MAXION
JBS
KRAFT FOODS
LAEP BRASIL CONSULTORIA
LAFARGE
LIGHT
LIQUIGÁS
LOBO & IBEAS ADVOGADOS
LOJAS RENNER
LORINVEST (LORENTZEN)
MAGNESITA
MARFRIG
MATTOS FILHO ADVOGADOS
MICHELIN
MITSUBISHI
MPX ENERGIA
MULTIPLAN
NESTLÉ
OI TELEMAR
OWENS ILINOIS AMERICA LATINA
PÁTRIA INVESTIMENTOS
PETROBRÁS
PINHEIRO NETO ADVOGADOS
PONTO FRIO (GLOBEX)
PREVI
PROCTER & GAMBLE
PSA PEUGEOT CITROEN
QUATTOR
REDE RECORD
REPSOL YPF
REXAM
RICHARDS (CIA DAS MARCAS)
RIO BRAVO
ROTSCHILD & SONS
SHV GÁS BRASIL
SOUZA, CESCON ADVOGADOS
TAURUS
TIM BRASIL
TOTVS
T4F
TRENCH, ROSSI E WATANABE ADVOGADOS
ULHÔA CANTO, REZENDE E GUERRA ADVOGADOS
ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES
VALE
VEIRANO ADVOGADOS
VIVO
VOTORANTIM
WHEATON DO BRASIL
WHITE MARTINS
XAVIER, BERNARDES, BRAGANÇA ADVOGADOS

www.apsis.com.br

Rio de Janeiro - RJ
Rua da Assembleia, 35 - 12° andar
Centro, CEP 20011-001
Tel.: +55 (21) 2212-6850
apsisrj@apsis.com.br

São Paulo - SP
Av. Angélica, 2503 - Conj. 42
Consolação - CEP 01227-200
Tel.: +55 (11) 3666-8448
apsissp@apsis.com.br

JUCESP
21 08 11

ANEXO II

Informações sobre o aumento de capital (conforme Anexo 14 da ICVM 481)

1. Informar valor do aumento e do novo capital social.

Valor total de R$378.131.309,60 (trezentos e setenta e oito milhões, cento e trinta e um mil, trezentos e nove reais sessenta centavos) de forma que o novo capital social da Companhia passará a ser de R$704.875.080,19 (setecentos e quatro milhões, oitocentos e setenta e cinco mil, oitenta reais e dezenove centavos).

2. Informar se o aumento será realizado mediante: (a) conversão de debêntures em ações; (b) exercício de direito de subscrição ou de bônus de subscrição; (c) capitalização de lucros ou reservas; ou (d) subscrição de novas ações.

O aumento será realizado mediante a subscrição de novas ações ordinárias.

3. Explicar, pormenorizadamente, as razões do aumento e suas consequências jurídicas e econômicas.

O aumento de capital será realizado no contexto de um Acordo de Investimento celebrado entre a Companhia, a RR Participações S.A. e a Light S.A., para ingresso da Light Energia S.A. como acionista da Companhia, que passará a compartilhar o controle da Companhia com a RR Participações S.A., cujas informações encontram-se detalhadas no Fato Relevante divulgado pela Companhia em 08 de julho de 2011.

As demais ações ora emitidas serão distribuídas entre os atuais acionistas, de acordo com o exercício dos respectivos direitos de preferência, exceto com relação aos acionistas renunciantes, quais sejam: RR Participações S.A., InfraBrasil Fundo de Investimento em Participações, Fundo de Investimento em Participações Caixa Ambiental – FIP Caixa Ambiental, Banco Santander (Brasil) S.A e Santa Barbara Fundo de Investimento em Participações.

O aporte de capital a ser realizado pela Light Energia S.A. será feito mediante a subscrição de 50.561.797 (cinquenta milhões quinhentas e sessenta e uma mil setecentas e noventa e sete) novas ações ordinárias nominativas, escriturais e sem valor nominal, representativas de 34,44% (trinta e quatro vírgula quarenta e quatro por cento) da totalidade das ações ordinárias da Companhia e de 25,81% (vinte e cinco vírgula oitenta e um por cento) da totalidade do capital social da Companhia.

A principal consequência do referido aumento é que a Light Energia S.A. compartilhará o controle da Companhia com a RR Participações S.A.

JUCESP
31 DE 11

4. Fornecer cópia do parecer do conselho fiscal, se aplicável.

Não aplicável.

5. Em caso de aumento de capital mediante subscrição de ações:

a. Descrever a destinação dos recursos.

Os recursos serão empregados na implantação dos parques eólicos do portfólio de geração de energia da Companhia. A implantação inclui a aquisição, transporte, instalação e comissionamento dos aerogeradores, além da construção de acessos, transmissão e outras obras civis necessárias aos projetos.

b. Informar o número de ações emitidas de cada espécie e classe.

Ações ordinárias: 50.561.797.

c. Descrever os direitos, vantagens e restrições atribuídos às ações a serem emitidas.

As ações ordinárias emitidas no aumento de capital conferirão os mesmos direitos e características, e terão as mesmas restrições, conferidos pelas demais ações ordinárias da Companhia em circulação.

d. Informar se a subscrição será pública ou particular.

A subscrição das novas ações emitidas pela Companhia será particular.

e. Em se tratando de subscrição particular, informar se partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, subscreverão ações no aumento de capital, especificando os respectivos montantes, quando esses montantes já forem conhecidos.

As ações emitidas no aumento de capital da Companhia não serão subscritas por partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto.

f. Informar o preço de emissão das novas ações ou as razões pelas quais sua fixação deve ser delegada ao conselho de administração, nos casos de distribuição pública.

Não aplicável.

g. Informar o valor nominal das ações emitidas ou, em se tratando de ações sem valor nominal, a parcela do preço de emissão que será destinada à reserva de capital.

As ações ordinárias a serem emitidas não terão valor nominal e não haverá destinação à reserva de capital.

JUCESP
31 08 11

h. Fornecer opinião dos administradores sobre os efeitos do aumento de capital, sobretudo no que se refere à diluição provocada pelo aumento.

No entendimento da administração da Companhia, haverá a entrada, no capital da Companhia, de acionista estratégico relevante no setor elétrico, que colaborará com o crescimento e com as melhores práticas da Companhia no desenvolvimento de suas atividades técnicas e financeiras, dentre outras.

Sobre a diluição dos atuais acionistas da Companhia, ela se justifica uma vez que a entrada de novo investidor por meio de aporte de capital proporcionará uma melhora significativa na execução do Plano de Negócios da Companhia.

i. Informar o critério de cálculo do preço de emissão e justificar, pormenorizadamente, os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha.

O preço de emissão das ações decorrentes do aumento de capital, no valor de R$7,12 (sete reais e doze centavos) para cada ação ordinária, foi calculado, na forma prevista no artigo 170 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("**Lei das Sociedades por Ações**"), conforme alterada, com base na perspectiva de rentabilidade da Companhia, com amparo em laudo de avaliação. Tendo em vista o baixo índice de negociabilidade das *units* da Companhia no mercado, a administração da Companhia entendeu ser o critério da cotação das *units* da Companhia o menos adequado para definição do preço de emissão.

j. Caso o preço de emissão tenha sido fixado com ágio ou deságio em relação ao valor de mercado, identificar a razão do ágio ou deságio e explicar como ele foi determinado.

Não aplicável;

k. Fornecer cópia de todos os laudos e estudos que subsidiaram a fixação do preço de emissão.

O laudo que foi elaborado para amparar o aumento de capital encontra-se anexo a ata de Reunião do Conselho de Administração da Companhia realizada em 17 de agosto de 2011, da qual este documento é anexo, como Anexo II.

l. Informar a cotação de cada uma das espécies e classes de ações da companhia nos mercados em que são negociadas, identificando:

Tendo em vista que as ações ordinárias e preferenciais da Companhia não são negociadas, os dados abaixo se referem às Units da Companhia negociadas na BM&FBovespa:

JUCESP
31 08 11

i. Cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos últimos 3 (três) anos.

	R$ por Unit		
Exercício	**Mínimo**	**Média**	**Máximo**
2008			
2009			
2010	13,45	16,34	22,70

ii. Cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos últimos 2 (dois) anos.

	R$ por Unit		
Exercício	**Mínimo**	**Média**	**Máximo**
Primeiro Trimestre de 2009			
Segundo Trimestre de 2009			
Terceiro Trimestre de 2009			
Quarto Trimestre de 2009			
Primeiro Trimestre de 2010			
Segundo Trimestre de 2010			
Terceiro Trimestre de 2010	13,45	14,50	16,10
Quarto Trimestre de 2010	14,11	17,81	22,70

iii. Cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos últimos 6 (seis) meses.

	R$ por unit		
Exercício	**Mínimo**	**Média**	**Máximo**
Outubro de 2010	14,11	15,96	17,80
Novembro de 2010	17,00	17,39	18,07
Dezembro de 2010	17,65	20,06	22,70

JUCESP
31.08.11

R$ por unit

Exercício	Mínimo	Média	Máximo
Janeiro de 2011	21,50	22,34	23,00
Fevereiro de 2011	21,70	24,46	32,01
Março de 2011	24,50	29,88	35,97
Abril de 2011	32,56	35,64	38,50
Maio de 2011	30,00	32,37	37,00

iv.Cotação média nos últimos 90 dias.

A cotação média das units nos últimos 90 dias é de R$32,36 (trinta e dois reais e trinta e seis centavos).

m. Informar os preços de emissão de ações em aumentos de capital realizados nos últimos 3 (três) anos.

Data de Emissão	29.05.2009
Quantidade de ações ordinárias	284.616
Quantidade de ações preferenciais	0
Preço de emissão por ação	R$42,84

Data de Emissão	07.05.2010
Quantidade de ações ordinárias	0
Quantidade de ações preferenciais	0
Preço de emissão por ação	N/A – aumento de capital mediante capitalização de reservas, sem emissão de novas ações

Data de Emissão	08.07.2010
Quantidade de ações ordinárias	10.000.000
Quantidade de ações preferenciais	20.000.000
Preço de emissão por ação	R$5,00

Data de Emissão	09.08.2010
Quantidade de ações ordinárias	713.800

Quantidade de ações preferenciais	1.427.600
Preço de emissão por ação	R$5,00

Data de Emissão	14.02.2011
Quantidade de ações ordinárias	362.098
Quantidade de ações preferenciais	724.196
Preço de emissão por ação	R$0,34

Data de Emissão	04.04.2011
Quantidade de ações ordinárias	125.000
Quantidade de ações preferenciais	250.000
Preço de emissão por ação	R$0,34

Data de Emissão	15.08.2011
Quantidade de ações ordinárias	187.428
Quantidade de ações preferenciais	374.856
Preço de emissão por ação	R$0,34

n. Apresentar percentual de diluição potencial resultante da emissão.

O percentual da diluição potencial é 26,15%.

o. Informar os prazos, condições e forma de subscrição e integralização das ações emitidas.

Os prazos, condições e forma de subscrição e integralização das ações da Light Energia S.A. se darão na forma de seu boletim de subscrição emitido nesta data. Os demais acionistas detentores de ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia depositadas no Banco Itaú Unibanco S/A que desejarem exercer seu direito de preferência na subscrição de novas ações deverão dirigir-se a qualquer agência do Banco Itaú Unibanco S/A para subscrição das novas ações, mediante assinatura do boletim de subscrição e pagamento do preço correspondente. O atendimento será feito durante o expediente bancário, a partir de 18 de agosto de 2011 até o dia 16 de setembro de 2011, inclusive. O direito de preferência para subscrição das ações no aumento de capital deverá ser exercido dentro do prazo de 30 dias contados a partir da

JUCESP
31 08 11

data de publicação da ata da Reunião do Conselho de Administração de 17 de agosto de 2011, inclusive. A integralização das ações será feita à vista, em moeda corrente nacional.

Para exercício do direito de preferência, ou para cessão desse direito, na subscrição das ações emitidas no aumento de capital por meio do Banco Itaú Unibanco S/A serão exigidos os seguintes documentos:

Pessoa Física: Carteira de Identidade, Cadastro de Pessoa Física junto ao Ministério da Fazenda (CPF/MF) e comprovante de endereço.

Pessoa Jurídica: Contrato Social ou Estatuto Social e a Ata de Assembleia que elegeu os administradores em exercício, devidamente arquivada no órgão competente de Departamento Nacional do Registro de Comércio ("**DNRC**") e comprovante de endereço.

Para maiores informações sobre o procedimento a ser seguido com o Itaú Corretora de Valores S.A., vide Aviso aos Acionistas publicado nesta data pela Companhia.

p. Informar se os acionistas terão direito de preferência para subscrever as novas ações emitidas e detalhar os termos e condições a que está sujeito esse direito.

Será assegurado aos acionistas da Companhia detentores de ações ordinárias e preferenciais o direito de preferência para subscrição das ações emitidas no aumento de capital, na proporção de ações de que forem titulares no encerramento do pregão do dia 16 de agosto de 2011. Considerando que o aumento de capital se dará em uma única espécie de ações, alterando a proporção entre ações ordinárias e ações preferenciais hoje existentes, os acionistas detentores de ações preferenciais terão direito de preferência para aquisição das novas ações ordinárias emitidas, na proporção que tinham no capital total da Companhia, anteriormente ao aumento, nos termos do artigo 171 parágrafo 1º, (b) da Lei das Sociedades por Ações.

As ações da Companhia adquiridas a partir do dia 18 de agosto de 2011, inclusive, serão negociadas ex direitos e não farão jus ao direito de preferência para subscrição das ações emitidas no aumento de capital.

Cada ação da Companhia, quer seja ordinária quer seja preferencial, conferirá ao seu titular o direito de preferência para subscrever 0,371956661 nova ação ordinária no aumento de capital.

O direito de preferência deverá ser exercido dentro do prazo de 30 dias contados da data de publicação da ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia de

17 de agosto de 2011, ou seja: 16 de setembro de 2011. O direito de preferência poderá ser livremente cedido pelos acionistas da Companhia a terceiros, nos termos do artigo 171, §6º, da Lei das Sociedades por Ações, durante tal período. Os acionistas titulares de ações ordinárias e preferenciais da Companhia depositadas no Banco Itaú Unibanco S/A e que desejarem negociar seus direitos de subscrição durante o prazo do exercício do direito de preferência poderão fazê-lo, através de uma das agências do Banco Itaú Unibanco S/A especializadas no atendimento aos acionistas. Os acionistas que tiverem exercido o direito de preferência não poderão ceder o direito de subscrição às sobras.

q. Informar a proposta da administração para o tratamento de eventuais sobras.

As eventuais sobras do aumento de capital serão rateadas entre os acionistas da Companhia que manifestarem intenção de subscrição de sobras em seus respectivos boletins de subscrição, nos termos do artigo 171, §7º, alínea "b", da Lei 6.404/76 e as sobras que remanescerem após o rateio serão canceladas pela Companhia, em linha com a decisão do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários nº 18, de 09 de maio de 2006, Processo RJ/2006/0214.A Light Energia S.A. não exercerá direito de subscrição relativamente às sobras do aumento de capital.

r. Descrever pormenorizadamente os procedimentos que serão adotados, caso haja previsão de homologação parcial do aumento de capital.

Os acionistas da Companhia terão o direito de rever sua decisão de investimento para subscrição, na hipótese de a Companhia decidir pela homologação parcial do aumento de capital, no prazo informado mediante comunicado ao mercado arquivado no sistema IPE da CVM.

Caso não haja qualquer manifestação a respeito desse direito, presumir-se-á a firme intenção do acionista em subscrever integralmente o aumento de capital, na forma e quantidade por ele declarada no boletim de subscrição.

s. Caso o preço de emissão das ações seja, total ou parcialmente, realizado em bens:

i. Apresentar descrição completa dos bens.

Não aplicável.

ii. Esclarecer qual a relação entre os bens incorporados ao patrimônio da companhia e o seu objeto social.

Não aplicável.

iii. Fornecer cópia do laudo de avaliação dos bens, caso esteja disponível.

JUCESP
31 08 11

Não aplicável.

6. **Em caso de aumento de capital mediante capitalização de lucros ou reservas:**

a. Informar se implicará alteração do valor nominal das ações, caso existente, ou distribuição de novas ações entre os acionistas.

Não aplicável.

b. Informar se a capitalização de lucros ou reservas será efetivada com ou sem modificação do número de ações, nas companhias com ações sem valor nominal.

Não aplicável.

c. Em caso de distribuição de novas ações:

i. Informar o número de ações emitidas de cada espécie e classe.

Não aplicável.

ii.Informar o percentual que os acionistas receberão em ações.

Não aplicável.

iii. Descrever os direitos, vantagens e restrições atribuídos às ações a serem emitidas.

Não aplicável.

iv. Informar o custo de aquisição, em reais por ação, a ser atribuído para que os acionistas possam atender ao art. 10 da Lei 9.249, de 26 de dezembro de 1995.

Não aplicável.

v. Informar o tratamento das frações, se for o caso.

As frações de ações de emissão da Companhia resultantes do exercício do direito de preferência na subscrição do aumento de capital pelos acionistas da Companhia serão desprezadas para fins do exercício da preferência. As frações de ações serão agrupadas em números inteiros de ações que poderão ser subscritas pelos acionistas que tiverem indicado o seu interesse para subscrição das sobras do aumento do capital social.

d. Informar o prazo previsto no § 3º do art. 169 da Lei 6.404, de 1976.

Não aplicável.

JUCESP

e. Informar e fornecer as informações e documentos previstos no item 5 acima, quando cabível.

Não aplicável.

7. Em caso de aumento de capital por conversão de debêntures em ações ou por exercício de bônus de subscrição.

i. Informar o número de ações emitidas de cada espécie e classe.

Não aplicável.

ii. Descrever os direitos, vantagens e restrições atribuídos às ações a serem emitidas.

Não aplicável.