

**ESTUDO DE VIABILIDADE**

**AP-00448/20-03**

**USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A.**

ESTUDO DE VIABILIDADE:	AP-00448/20-03
------------------------	----------------

**SOLICITANTE:** **ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, doravante denominada **ATVOS S.A.**

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 13º andar, Parte 2, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 08.636.745/0001-53.

**DEFINIÇÃO:** **ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **ATVOS AGROINDUSTRIAL PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **PONTAL AGROPECUÁRIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **RIO CLARO AGROINDUSTRIAL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **BRENCO - COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVÁVEL - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **DESTILARIA ALCÍDIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL** e **USINA ELDORADO S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, conjuntamente denominadas “**GRUPO ATVOS**” ou “**RECUPERANDAS**”.

**ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **ATVOS AGROINDUSTRIAL PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **PONTAL AGROPECUÁRIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **RIO CLARO AGROINDUSTRIAL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **BRENCO - COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVÁVEL - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, **DESTILARIA ALCÍDIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL** e **USINA ELDORADO S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, conjuntamente denominadas “**RECUPERANDAS COMBINADAS**” ou somente “**COMBINADAS**”.

**OBJETO:** **USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, doravante denominada **UCP**, **RECUPERANDA** ou **COMPANHIA**, anteriormente qualificada.

**OBJETIVO:** Elaboração de estudo de viabilidade do plano de recuperação judicial de **UCP**, objetivando subsidiá-lo no tocante ao Inciso II do Art. 53 da Lei nº 11.101/05.

## SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, e filial na Avenida Angélica, nº 2.503, Conjuntos 101 a 104, 10º andar, Edifício Higienópolis Office Tower, Consolação, com CNPJ sob o nº 27.281.922/0003-32, foi nomeada pela ATVOS S.A. para atualizar o estudo de viabilidade técnica do plano de recuperação judicial da RECUPERANDA, no contexto da individualização das RECUPERANDAS do GRUPO ATVOS, objetivando atender ao Inciso II do Art. 53 da Lei nº 11.101/05. A atualização deste relatório foi direcionada às alterações financeiras quanto ao formato de pagamento aos credores. A APSIS não atualizou as premissas operacionais da RECUPERANDA e a avaliação dos negócios elaborada no relatório AP-00627/19.

O Inciso II do Artigo 53 da Lei nº 11.101/05 estabelece que a COMPANHIA deve demonstrar a viabilidade econômica das sociedades em recuperação judicial de forma a posicionar os credores sobre sua capacidade de liquidação de suas dívidas.

O GRUPO ATVOS ajuizou, no dia 29 de maio de 2019, pedido de recuperação judicial, visando ultrapassar o momento de crise, reestruturar suas dívidas e preservar as atividades do grupo. O pedido de recuperação judicial do GRUPO ATVOS contempla a ATVOS S.A., suas controladas e coligadas em conjunto, a saber:

- ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A. (“ATVOS S.A.”)
- ATVOS AGROINDUSTRIAL PARTICIPAÇÕES S.A.
- PONTAL AGROPECUÁRIA S.A.
- RIO CLARO AGROINDUSTRIAL S.A. (“URC”)
- USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A. (“UCP”)
- AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A. (“USL”)
- DESTILARIA ALCÍDIA S.A. (“UAL”)
- USINA ELDORADO S.A. (“UEL”)
- BRENCO - COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVÁVEL (“BRENCO”)
  - MORRO VERMELHO (“UMV”)
  - ÁGUA EMENDADA (“UAE”)
  - ALTO TAQUARI (“UAT”)
  - COSTA RICA (“UCR”)

Neste relatório, essas sociedades foram denominadas em conjunto como GRUPO ATVOS. A usina UCP é tratada neste relatório segregado, assim como a AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A. (“USL”) será tratada em outro relatório segregado, de forma que das RECUPERANDAS remanescente são definidas como COMBINADAS.

Este Estudo de Viabilidade foi preparado pela APSIS com base em informações fornecidas pela administração da UCP, visando fornecer um maior entendimento sobre o modelo de negócios e dos subsídios que atestem a sua viabilidade econômico-financeira. O presente Estudo não constitui, no todo ou em parte, material de marketing ou uma solicitação ou oferta para a compra de quaisquer valores mobiliários, e não deve ser considerado como um guia de investimentos, tendo sido elaborado unicamente com a finalidade de ser um material complementar para auxílio da UCP em seu processo de recuperação judicial.

As premissas e declarações futuras aqui contidas têm por embasamento, em grande parte, as expectativas atuais e as tendências que afetam, ou que potencialmente possam afetar, os negócios operacionais do GRUPO ATVOS, segundo informações da administração. Consideramos que essas premissas e declarações futuras baseiam-se em expectativas razoáveis e se apoiam nas informações disponíveis atualmente, muito embora estejam sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições. Tais premissas e declarações futuras podem ser influenciadas por vários fatores, incluindo, por exemplo:

- Intervenções governamentais, resultando em alteração na economia, tributos, tarifas ou ambiente regulatório no Brasil.
- Alterações nas condições gerais da economia, incluindo, exemplificativamente, inflação, valor do preço de *commodities*, taxas de juros, nível de emprego, crescimento populacional e confiança do consumidor.
- Fatores ou tendências que possam afetar negócios, participação no mercado, condição financeira, liquidez ou resultados das operações da COMPANHIA.
- Eventual dificuldade do GRUPO ATVOS em implementar seus projetos tempestivamente e sem incorrer em custos não previstos, o que pode retardar ou impedir a implementação de seu plano de negócios.
- Eventual dificuldade da GRUPO ATVOS em realizar os investimentos previstos, devido à dificuldade de obtenção de financiamentos e/ou acesso ao mercado de capitais.
- Decisões desfavoráveis em processos judiciais ou administrativos que possam causar efeitos adversos para a COMPANHIA.

As informações contidas neste Estudo relacionadas ao Brasil e à economia brasileira são baseadas em dados publicados pelo Banco Central do Brasil, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) e por outros órgãos públicos e outras fontes. Apesar de acreditarmos que essas informações provêm de fontes confiáveis, esses dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos não foram objeto de verificação de forma independente.

Dessa forma, quaisquer informações financeiras incluídas neste Estudo não são, e não devem ser consideradas como demonstrações contábeis da COMPANHIA. Os potenciais impactos financeiros mencionados neste trabalho têm como base, exclusivamente, informações disponibilizadas pela COMPANHIA até sua data de elaboração.

O presente Estudo baseia-se em informações públicas no que tange ao entendimento e ao conhecimento do setor por parte dos consultores da APSIS e por informações fornecidas pelo GRUPO ATVOS.

Este relatório não é, e não deve ser utilizado como uma recomendação ou opinião para os credores da COMPANHIA sobre se a transação é aconselhável ou sobre a justeza da transação (*fairness opinion*) do ponto de vista financeiro. Não estamos aconselhando tais credores em relação à recuperação judicial. Todos devem conduzir suas próprias análises sobre a recuperação judicial e, ao avaliar o processo, devem se basear nos seus próprios assessores, fiscais e legais, e não no Estudo.

A elaboração de análises econômico-financeiras como as realizadas no presente Estudo é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos, e não é suscetível a uma análise parcial ou descrição resumida. Desse modo, a APSIS acredita que o Estudo de Viabilidade deve ser analisado como um todo, e a

análise de partes selecionadas e outros fatores considerados na elaboração podem resultar em um entendimento incompleto e incorreto das conclusões. Os resultados aqui apresentados se inserem exclusivamente no contexto do plano de recuperação judicial e não se estendem a quaisquer outras questões ou transações, presentes ou futuras, relativas à COMPANHIA ou ao setor em que atua.

O documento é exclusivamente destinado à COMPANHIA e não avalia a decisão comercial inerente a esta de realizar a transação, tampouco constitui uma recomendação para a COMPANHIA e/ou seus credores (inclusive, sem limitações quanto à maneira pela qual eles devem exercer seu direito a voto ou quaisquer outros direitos no que tange à recuperação judicial).

No presente Estudo foram adotadas algumas premissas-chave, informadas pela administração da COMPANHIA. Caso estas não se realizem, impactos relevantes no plano de recuperação judicial podem vir a ocorrer. Tais premissas são descritas em detalhes no Capítulo 8.

Este relatório não deve ser interpretado de maneira individualizada, mas sim dentro do contexto geral da recuperação judicial do GRUPO ATVOS, sem prejuízo, exemplificativamente, de direitos, eventuais preferências legais e garantias aplicáveis a cada crédito.

## ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO .....	6
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS .....	7
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE .....	8
4. CARACTERÍSTICAS PARTICULARES .....	10
5. DESCRIÇÃO DO GRUPO ATIVOS .....	11
6. CARACTERIZAÇÃO SETORIAL .....	15
7. RAZÕES PARA A CRISE .....	20
8. PREMISSAS-CHAVE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL .....	21
9. PREMISSAS OPERACIONAS UCP .....	23
10. PROPOSTAS DE PAGAMENTO AOS CREDITORES UCP .....	28
11. CONCLUSÃO DO ESTUDO DE VIABILIDADE .....	36
12. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	37

## 1. INTRODUÇÃO

A APSIS foi nomeada pela UCP para atualizar o estudo de viabilidade técnica do plano de recuperação judicial das RECUPERANDA, objetivando atender ao Inciso II do Art. 53 da Lei nº 11.101/05. A atualização deste relatório foi direcionada às alterações financeiras quanto ao formato de pagamento aos credores. A APSIS não atualizou as premissas operacionais da RECUPERANDA e a avaliação dos negócios elaborada no relatório AP-00627/19.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos (com data base em 31/03/2019) e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas utilizadas neste processo estão baseadas em documentos e informações que incluem os seguintes:

- Demonstrações financeiras de todas as empresas do GRUPO ATVOS em 30 de março de 2016, 2017, 2018 e 2019;
- Balanço patrimonial do GRUPO ATVOS em 30 de março de 2016, 2017, 2018 e 2019;
- Fluxo de caixa projetado das empresas operacionais do GRUPO ATVOS (atualizado);
- Resumo do Quadro Geral de Credores;
- Plano de recuperação judicial da RECUPERANDA e do GRUPO ATVOS.

## 2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas.

O relatório objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste 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.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que suas fontes estão contidas e citadas no referido relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente relatório.
- O relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões apresentadas.
- O relatório foi elaborado pela APSIS e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões. O controlador e os administradores das companhias envolvidas 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 das conclusões contidas neste trabalho.
- Não recebemos da administração da UCP a lista pormenorizada de clientes.



### 3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste relatório, a APSIS utilizou informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração do GRUPO ATVOS ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e informações obtidos para este relatório e não tem 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. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras da ATVOS S.A.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à RECUPERANDA e suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pelo GRUPO ATVOS e constantes neste relatório.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso da RECUPERANDA, visando o 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.
- As análises e as conclusões contidas neste relatório baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais etc. Assim, os resultados operacionais futuros do GRUPO ATVOS podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste relatório, especialmente caso venha a ter conhecimento posterior de informações não disponíveis na ocasião da emissão do relatório.
- Esta avaliação não reflete eventos e respectivos impactos nas demonstrações ocorridos após a data-base.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste relatório.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste relatório ocorrerá mediante a sua leitura integral e de seus anexos, não devendo, portanto, serem extraídas conclusões de sua leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- Este trabalho não tem por objetivo a auditoria dos dados recebidos ou a averiguação de situação dominial das propriedades. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e informações recebidos e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade assim como não está expressando opinião sobre eles.
- As análises e as conclusões contidas neste relatório são conjunturais e temporais e baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, tais como: preços, participações de mercado, dimensões, entre outros. Assim, os resultados obtidos para as sociedades podem vir a ser diferentes de qualquer estimativa contida neste relatório, seja por conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do relatório ou alterações súbitas no mercado.

- Tendo em vista a data-base acordada, utilizamos os balanços patrimoniais das sociedades que compõem o GRUPO ATVOS (anteriormente citadas neste relatório) como referências para as análises e avaliações aqui apresentadas.
- Cumpre-nos ressaltar que os leitores e usuários do presente relatório devem considerar e avaliar eventuais informações adicionais atualizadas que, porventura, tornem-se disponíveis. A averiguação da existência de tais informações deve ser efetuada por tais leitores e usuários com o objetivo de obter fonte adicional para subsidiar suas decisões e análises.
- Foram utilizados como referência para as análises e avaliações do presente Estudo as demonstrações financeiras e os balanços patrimoniais da COMPANHIA de 31 de dezembro de 2019. Para a composição do quadro de credores, foi considerada a listagem do administrador judicial.
- Tendo em vista a defasagem entre a data de referência dos registros contábeis e a data de emissão do presente Estudo, ressaltamos que os leitores devem se atentar a eventuais informações mais atualizadas que venham a se tornar publicamente disponíveis posteriormente à data de emissão como fonte adicional e complementar de informação para subsidiar suas decisões e análises. A averiguação da existência de tais informações deve ser efetuada pelos leitores e usuários deste Estudo com o objetivo de obter fonte adicional para subsidiar suas decisões e análises.
- Tendo em vista a pandemia global causada pelo Covid-19, cenário amplamente divulgado pelos meios de comunicação nacional e internacional, e ainda sem uma visão clara dos impactos que poderão ser causados, informamos que, na data de emissão deste Estudo, não foi possível quantificar impactos financeiros e qualitativos aos quais as RECUPERANDAS estão expostas. Assim, neste Estudo, a APSIS reforça que a conclusão aqui apresentada não considera os eventuais impactos advindos desta pandemia, por serem muito recentes e ainda desconhecidos.

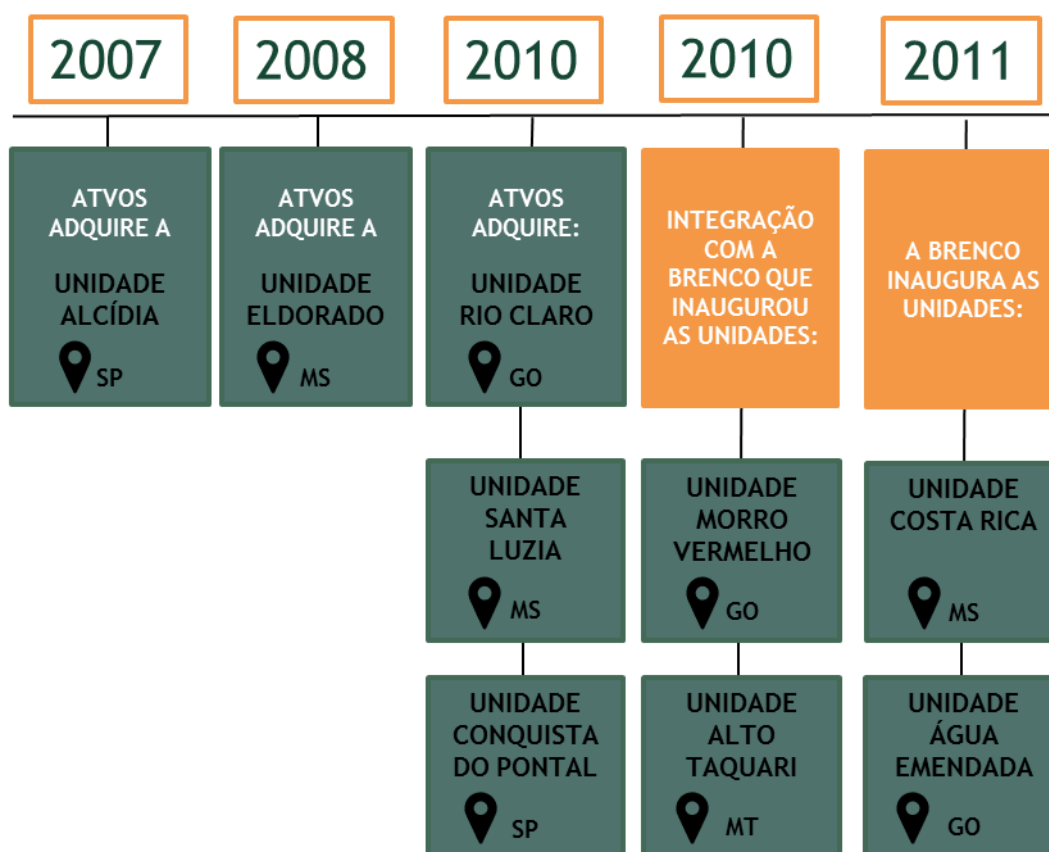
#### 4. CARACTERÍSTICAS PARTICULARES

- Todo o caixa gerado para ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A. é gerado através de 9 usinas operacionais.
- O pagamento das dívidas será realizado pelas sociedades titulares das dívidas ou pela ATVOS S.A. ou, ainda, por empresa que venha a ser constituída e esteja sob controle comum de qualquer das sociedades do GRUPO ATVOS.
- O câmbio foi projetado de acordo com o diferencial da inflação brasileira e da inflação americana.
- Podem existir riscos inerentes ao aumento de provisões relacionadas a riscos trabalhistas, ambientais ou cíveis. Não existem aumentos no saldo de provisões ao longo da projeção.
- Entendemos que a continuidade operacional do GRUPO ATVOS está diretamente relacionada ao sucesso do plano apresentado e aos cenários favoráveis de desfechos das ações públicas e outros itens relevantes aqui mencionados.
- O relatório dos auditores independentes sobre as Demonstrações Financeiras apresentou abstenção de opinião por conta das diversas incertezas acerca: (I) do desfecho do processo de recuperação judicial; e (II) das possíveis consequências adversas das ações públicas ajuizadas contra a ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A. e suas controladas.
- As controladas estão expostas à variação cambial relativa a valores a receber resultante de receitas de exportação, preços de Etanol com impactos indiretos do dólar norte-americano, dívidas contratadas em moeda estrangeira, custos de produção atrelados ao indicador ATR Consecana e custos com insumos agrícolas indexados ao dólar norte-americano.
- As controladas estão expostas ao risco de variação nas taxas de juros das dívidas que possuem indexação flutuante e isso pode gerar um súbito aumento da despesa financeira futura relevante. As dívidas em moeda nacional estão expostas principalmente a variação do CDI, TJLP e IGPM.
- As controladas estão expostas ao risco de variação no preço do açúcar no mercado internacional relativo às receitas operacionais da venda deste produto. A variação do preço do açúcar é gerenciada por meio de contratos futuros de opções de Sugar #11 na bolsa de Nova York - NYBOT (ICE-NY).
- As controladas estão expostas à flutuação do preço do Etanol no mercado interno relativo às receitas operacionais de venda do produto. A proteção da variação do Etanol é feita por meio de instrumentos financeiros que tenham aderência e correlação direta ou indireta com os preços de Etanol ou contratos futuros de Etanol Hidratado na BM&F-Bovespa.

## 5. DESCRIÇÃO DO GRUPO ATVOS

Originado em 2007 com o objetivo de aumentar a quantidade de combustível renovável, limpo e brasileiro, assim como levar desenvolvimento e emprego às regiões desfavorecidas e desprovidas de infraestruturas básicas, como, por exemplo, rodovias, pontes, hospitais e escolas, o GRUPO ATVOS realizou mais de 10 bilhões de reais em investimentos nas suas unidades. Anteriormente denominada Odebrecht Agroindustrial S.A. (a empresa alterou sua razão social para ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A. em 08 de dezembro de 2017).

Conforme demonstrado em tabela abaixo, o GRUPO ATVOS investiu em 9 unidades de 2007 a 2011.



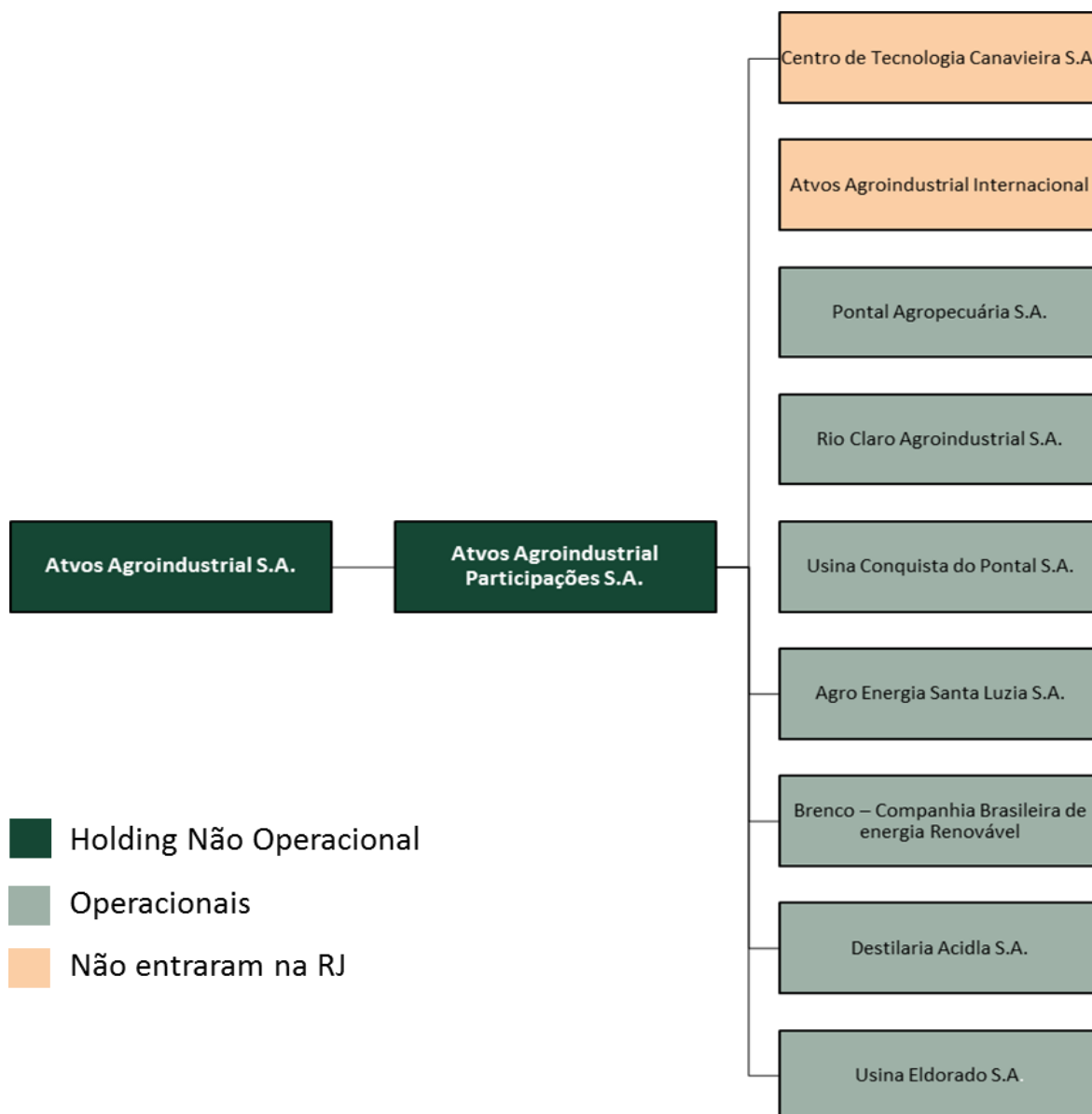
Atualmente, o potencial de moagem do grupo é de 37 milhões de toneladas e mais de 500 mil hectares cultivados (entre áreas próprias e de terceiros) dos quais são produzidos açúcar (VHP), Etanol (Anidro e Hidratado) e energia elétrica gerada a partir de biomassa (bagaço).

É estimado que na safra de 2018/2019 serão processados cerca de 27 milhões de toneladas, com ociosidade média de 27% de seu potencial atual, o que representa um desafio para o grupo e para o setor. O obstáculo mais comum é a falta de cana, motivada principalmente pela falta de recursos que impossibilitaram investimentos necessários para renovação e expansão das áreas agrícolas que, por sua vez, acarreta no envelhecimento dos canaviais e na redução de sua produtividade.

Com aproximadamente 300 mil hectares de área plantada de cana própria, o plantio e colheita são 100% mecanizados e 65% da cana colhida é própria. O GRUPO ATVOS trabalha com um mix de 6% produção de açúcar e 82% de Etanol. Além disso, possui uma capacidade total de geração de 3,1GWh de energia para ser exportada e 854 MW de capacidade instalada. Acima de 80% da energia é vendida em contratos de longo prazo, sendo exportada 72% da energia total produzida.

As condições ambientais em que cada unidade do grupo se encontra são diferentes, tendo cada uma delas as suas próprias combinações de condições climáticas, potencial produtivo dos solos, relevo e falta de histórico de produção agrícola canavieira. Muitas das áreas que são agricultáveis e com grande estrutura viária atualmente, eram pastagens degradadas no passado, com longo histórico de uso exploratório, sem práticas de conservação de solo ou reposição de nutrientes, de acesso precário e perigoso. O avanço sobre as referidas áreas foi realizado a partir do conhecimento gerado ao longo de décadas em áreas produtoras tradicionais, e continua demandando adequação das práticas agrônômicas.

A seguir, apresentamos um organograma com as sociedades que compõem o GRUPO ATVOS



Abaixo, encontra-se o mapa de todas as Usinas do GRUPO ATIVOS:

## Localização das Usinas



As unidades Agroindustriais são:

Unidade		Planta	Área (Ha)	Capacidade Instalada (MM)	Produtividade (Ton/Ha)	Capex Manutenção (k/Ha)	Localização (Estado)
DESTILARIA ALCÍDIA S.A. ("UAL")			98.000	2.1	59.8	R\$ 1.3	SP
USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A. ("UCP")			98.000	5.5	59.8	R\$ 1.3	SP
USINA ELDORADO S.A. ("UEL")			49.200	3.7	82.0	R\$ 1.5	MS
AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A. ("USL")			82.500	6.0	63.3	R\$ 1.6	MS
RIO CLARO AGROINDUSTRIAL S.A. ("URC")			65.000	4.5	66.3	R\$ 1.4	GO
BRESCO - COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVÁVEL ("BRESCO")	MORRO VERMELHO ("UMV")		62.400	3.8	62.4	R\$ 1.4	GO
	ÁGUA EMENDADA ("UAE")		35.600	3.8	83.3	R\$ 1.6	GO
	ALTO TAQUARI ("UAT")		54.100	3.8	74.9	R\$ 1.4	MT
	COSTA RICA ("UCR")		54.900	3.8	73.0	R\$ 1.6	MS

## 6. CARACTERIZAÇÃO SETORIAL

De acordo com o Plano Decenal de Expansão de Energia 2027 (PDE), o cenário atual do setor demonstra um alto endividamento por parte das usinas e isso tem dificultado os investimentos *greenfields* (novas usinas) e também impactando os investimentos *brownfields* (expansão ou *retrofit* de usinas existentes).

Esse endividamento elevado causa reflexos negativos na manutenção e/ou aprimoramento dos ativos biológicos, o que afeta diretamente a produtividade e as margens de retorno da indústria.

Ainda em linha com o Plano Decenal de Expansão de Energia 2027 (PDE), do final de 2015 até o início de 2017, o setor presenciou um aumento nos preços internacionais de açúcar e isso elevou o faturamento de alguns participantes, ajudando-os a amortizar parte de suas dívidas. Além disso, a política de paridade de preços internacionais da gasolina anunciada pela Petrobras ao final de 2016 também contribuiu para ajustar os preços do setor.

Analisando as empresas do setor, pode-se notar que o setor vem ajustando suas práticas a fim de equacionar suas situações financeiras.

### AÇÚCAR

O açúcar de cana tem papel relevante nas exportações brasileiras, sendo uma das principais commodities produzidas no país. Considerando a safra de 2018/19, após seguidos anos como líder, o Brasil foi o segundo maior produtor mundial de Açúcar Centrífugo, com a produção de 29.500 mil toneladas métricas, de acordo com o relatório da Foreign Agricultural Service/USDA, representando em torno de 16% da produção mundial, perdendo para a Índia. Apesar disso, há a expectativa que o Brasil volte ao topo do ranking na safra de 2019/20, com a produção de 32.000 mil toneladas métricas, enquanto a expectativa para a Índia é de 30.305 mil toneladas métricas. Em relação a produção de cana-de-açúcar, em 2017 o Brasil foi o maior produtor mundial, com a produção de 739.300 mil toneladas, de acordo com o Worldatlas. Os quadros a seguir apresentam respectivamente os maiores produtores de açúcar centrífugo em 2018/19 e os maiores produtores de cana-de-açúcar em 2017.

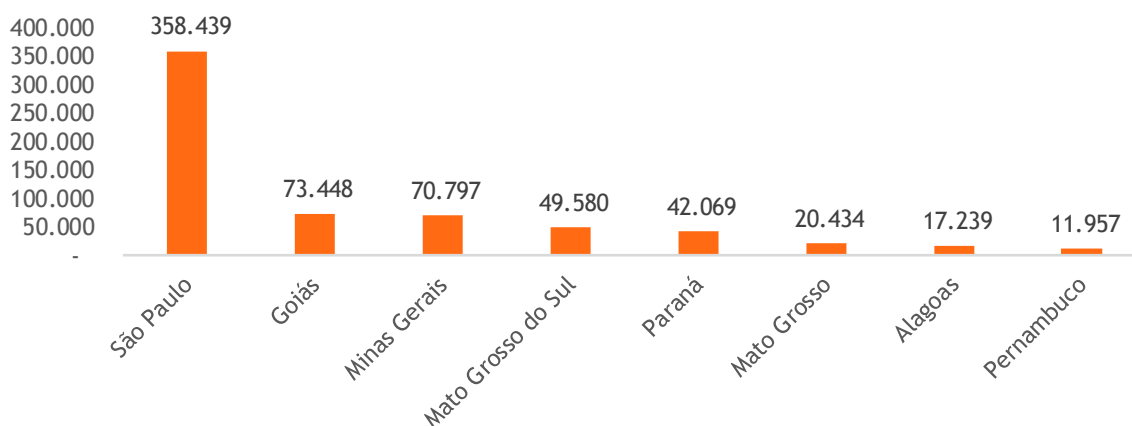
Ranking	País	Produção de Açúcar Centrífugo (1000 t m) em 2018/19	Ranking	País	Produção de Cana de Açúcar (1000 t) em 2017
1	Índia	33.070	1	Brasil	739.300
2	Brasil	29.500	2	Índia	341.200
3	União Européia	18.175	3	China	125.500
4	Tailândia	14.190	4	Tailândia	100.100
5	China	10.600	5	Paquistão	63.800
6	Estados Unidos	8.116	6	México	61.200
7	México	6.572	7	Colômbia	34.900
8	Rússia	5.920	8	Indonésia	33.700
9	Paquistão	5.540	9	Filipinas	31.900
10	Austrália	4.900	10	Estados Unidos	27.900



No Brasil, as regiões que mais produzem açúcar são: Centro-Sul (Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, São Paulo, Paraná) e Norte-Nordeste (Alagoas, Pernambuco, Rio Grande do Norte, Paraíba, Ceará). A Região Centro-Sul é mais favorável ao plantio da cana-de-açúcar, devido à topografia, ao clima, à infraestrutura de transporte mais desenvolvida, à proximidade das usinas aos centros consumidores, à adequação da infraestrutura de exportação. Bem como, é a que apresenta custos reduzidos e menores prazos de entrega do açúcar aos mercados internacionais.

De acordo com o IBGE, o estado de São Paulo foi o maior produtor em 2018, com 53,2% do total da produção, por concentrar o maior número de usinas sucroenergéticas do Brasil, seguido de Goiás e Minas Gerais. O gráfico a seguir apresenta os principais estados brasileiros produtores de cana em 2018.

### Produção de cana por estado em 2018 (em 1000 t)



Fonte: Renewable Fuels Association

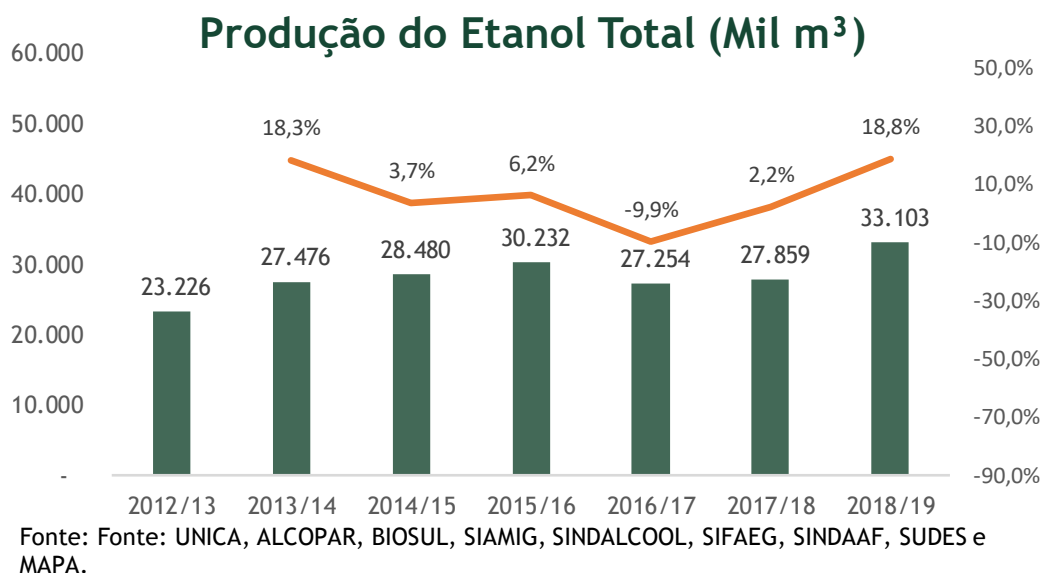
Ainda de acordo com dados do IBGE, considerando a safra de 2019 (até o mês de junho), a produção da cidade de São Paulo representa 51,1% da produção total do Brasil.

### ETANOL

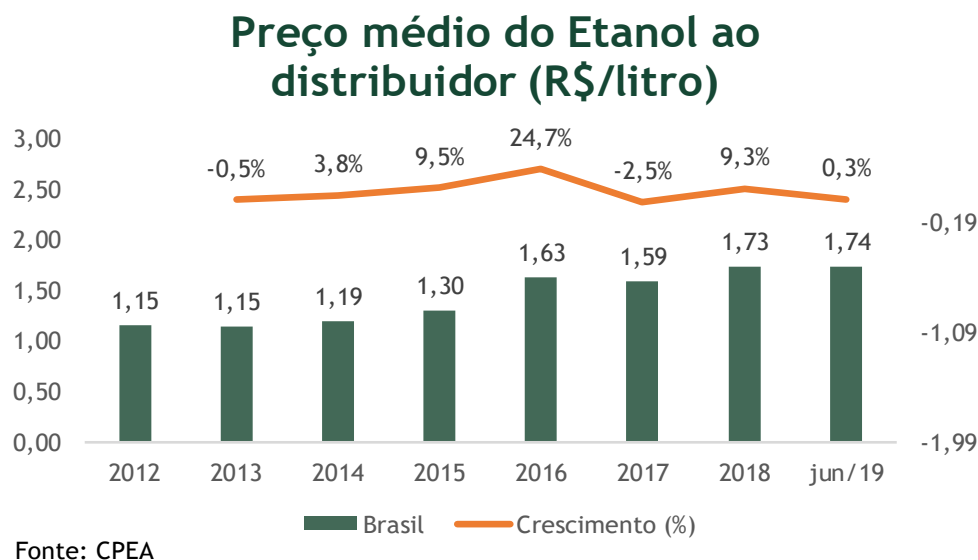
O Brasil se destaca no cenário global como sendo o país com tecnologia mais avançada na fabricação de Etanol. A produção mundial desse combustível é da ordem de 40 bilhões de litros por ano, sendo que o Brasil aparece como segundo maior país na fabricação do Etanol, responsável por 15 bilhões de litros. No Brasil, a cada tonelada de cana-de-açúcar são produzidos 66 litros de álcool e de 700 a 800 litros de vinhaça ou restilo, estando atrás apenas dos Estados Unidos.

De acordo com dados de 2019, fornecidos pelo Ministério da Economia através do sistema Comex Stat, no acumulado dos dois primeiros meses da Safra 2019/20 o Brasil exportou 172,9 milhões de litros de Etanol, representando um crescimento de 2,9% quando comparado ao mesmo período da safra anterior. Ao mesmo tempo em que há valorização do Etanol no mercado internacional, houve ampliação da procura do biocombustível no mercado interno, o que gera uma consequente dificuldade no crescimento das exportações brasileiras.

De acordo com informações da Unica, a produção de Etanol (considerando Etanol Hidratado e Etanol Anidro) na Safra 2018/19 cresceu 18,8% em relação à safra anterior, confirmando a retomada de crescimento que foi revelada na safra anterior, conforme demonstrado em gráfico a seguir.



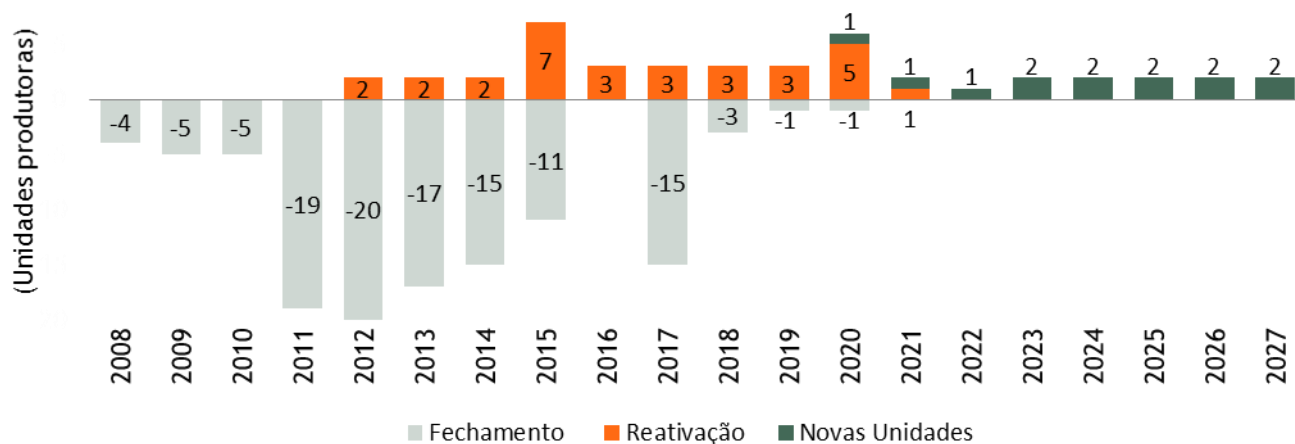
Conforme gráfico a seguir, considerando o preço médio do Etanol até junho de 2019 é identificável um crescimento de 0,3% em relação ao ano de 2018, inferior ao ano de 2018, que apresentou crescimento de 9,3% em relação a 2017.



## PROJEÇÕES

No Plano Decenal de Expansão de Energia 2027 (PDE), plano divulgado anualmente pela Empresa de Pesquisa Energética (EPE) com as expectativas e metas para os 10 anos seguintes, mostra-se que o número de unidades operacionais sendo fechadas no país vem caindo ao longo dos anos, e estima-se que, a partir de 2019, nenhuma unidade seja fechada. Além disso, na safra 2016/2017, o comportamento de queda observado desde a safra 2012/2013 se inverteu, dando espaço a uma maior produtividade; favorecida também pela mecanização implementada na indústria. O gráfico a seguir demonstra esse movimento:

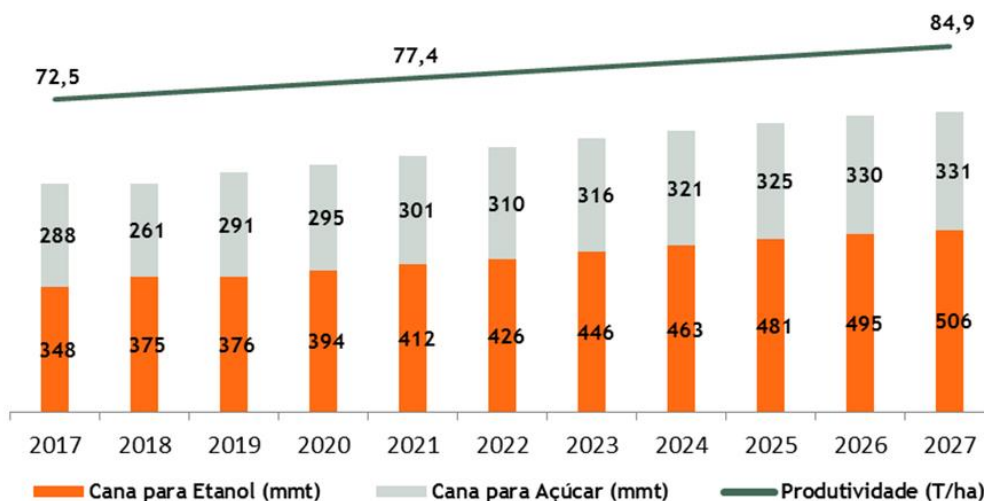
## Fluxo de unidades produtoras de cana-de-açúcar



Fonte: Plano Decenal de Expansão de Energia 2027

Estima-se que, a partir da safra de 2017, a quantidade de cana colhida apresentará crescimentos até 2027 e, enquanto isso, a produtividade crescerá cerca de 1,6% a.a., atingindo 84,9 t/ha em 2027. A partir dessas projeções, espera-se que a quantidade de cana colhida cresça cerca de 2,8% a.a., atingindo 837 milhões de toneladas em 2027. Nesse contexto, o percentual de produção destinado ao Etanol será de 60% em 2027, conforme gráfico a seguir:

## Produtividade e destinação da cana colhida



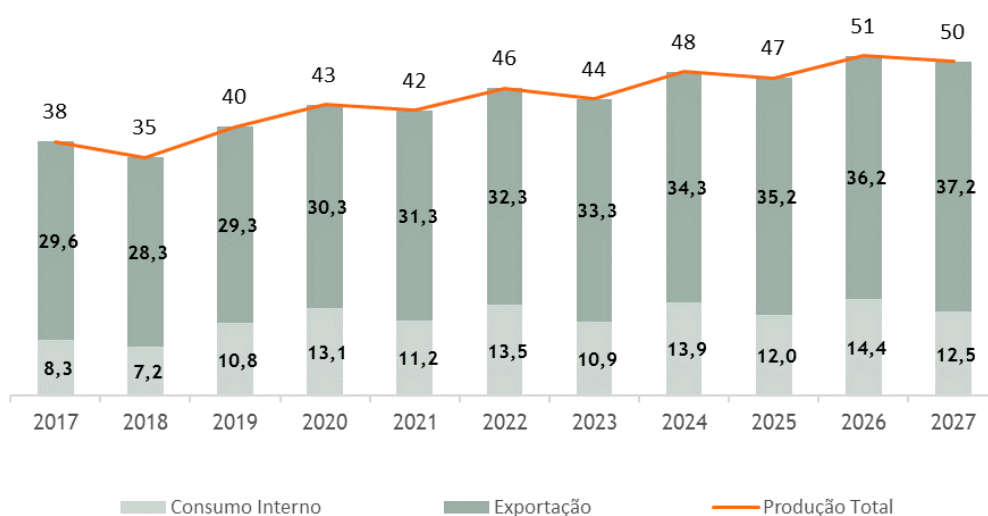
Fonte: Plano Decenal de Expansão de Energia 2027

## CONSUMO

A produção brasileira de açúcar tem dois principais destinos: mercado interno, consumo per capita brasileiro (kg/hab/ano), e mercado externo. O primeiro relaciona-se com renda per capita, faixa etária populacional e hábitos alimentares da população. No mercado externo, o Brasil apresenta posição de destaque, sendo responsável por 43% do comércio mundial com foco, principalmente, em regiões onde o consumo segue em crescimento, como África e Ásia.

O gráfico a seguir apresenta o comportamento do consumo e exportação do Brasil no período entre 2017/18 e 2027/28.

### Consumo interno e exportação de açúcar no Brasil (MMt)



Fonte: Elaboração da CGEA/DCEE/SPA/Mapa e SIRE/Embrapa com dados da DCAA/SPA/Mapa, SRI, CONAB e USDA.

O gráfico apresentado mostra que a exportação do açúcar produzido no Brasil supera o consumo interno per capita, fazendo com que o país tenha cada vez mais destaque no mercado internacional. Considerando de 2019/20 a 2026/27 são projetados, em média, crescimentos anuais de 3,2%.

Em relação ao Etanol, a demanda nacional supera a produção, tornando o Brasil um grande importador do produto, tanto em sua forma primária (Anidro) para produção interna, quanto como produto final.

A demanda total de Etanol, incluindo exportação, tem uma taxa esperada de crescimento de 4,3% a.a., alcançando 45 bilhões de litros em 2027.

## 7. RAZÕES PARA A CRISE

O setor sucroalcooleiro brasileiro enfrenta, na atualidade, uma das maiores crises da sua história. Há algumas razões para isso e, entre elas, podemos destacar o endividamento das companhias do setor, a perda da competitividade do álcool diante da gasolina, os problemas climáticos e a queda do preço do açúcar no mercado internacional. Neste capítulo, iremos expor os principais motivos que levaram o GRUPO ATIVOS a ajuizar seu pedido de recuperação judicial.

A política de represamento do preço da gasolina adotada pelo Governo Federal é tida como um dos principais fatores que levaram o setor sucroalcooleiro à crise. O desequilíbrio causado por essa política pode ser explicado pela perda de competitividade do Etanol Hidratado perante a gasolina. A conhecida fórmula do preço do Etanol Hidratado/preço da gasolina C deve estar abaixo de 70% para que o biocombustível seja economicamente vantajoso. Essa medida impactou de forma muito negativa a capacidade de geração do GRUPO ATIVOS, o que culminou em uma crise de liquidez devido a sua alta alavancagem financeira.

Ademais, desde o início de 2018, as safras foram prejudicadas por fatores externos relacionados a questões climáticas e/ou impactos inesperados como a greve dos caminhoneiros.

A greve dos caminhoneiros que ocorreu em 2018 causou uma falta de oferta de diesel, que é muito necessário na etapa de colheita e moagem da cana-de-açúcar. Essa falta de combustível gerou paralização por vários dias nas usinas do GRUPO ATIVOS e, conseqüentemente, criou um grande atraso no processamento dessa matéria prima e um déficit de produtividade significativo foi gerado.

Adicionalmente, problemas climáticos extraordinários como uma geada que ocorreu na região do Mato Grosso e São Paulo no ano de 2017, impactaram a safra de 2018/2019 e isso contribuiu para uma queda relevante no volume de moagem do GRUPO ATIVOS, visto que as usinas com maior capacidade se localizam nessa região.

A combinação de todos esses fatores somada a uma acentuada estiagem entre abril e julho de 2018 contribuíram para que o GRUPO ATIVOS enfrentasse uma deterioração da sua capacidade de pagamentos dos seus compromissos de curto prazo.

A partir desse momento, a o GRUPO ATIVOS começou a negociar as condições de pagamentos dos seus empréstimos com todos os seus credores. Contudo, um credor específico ajuizou ação para satisfação do seu crédito e excussão das suas garantias, restando ao GRUPO ATIVOS ajuizar pedido de recuperação judicial.

A combinação desses fatores adversos chegou ao limite, tornando inviável que a RECUPERANDA, por si só, possa dar seguimento a suas atividades sem a necessária reestruturação de suas dívidas. Nesse cenário, visando viabilizar a superação da situação atual da RECUPERANDA e permitir a manutenção das suas operações, do emprego de seus milhares de colaboradores e dos interesses dos seus credores, a RECUPERANDA, dentro do contexto do GRUPO ATIVOS, optou por ajuizar seu pedido de Recuperação Judicial.

## 8. PREMISSAS-CHAVE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A seguir, são descritas as premissas-chave adotadas no plano de recuperação judicial das RECUPERANDAS do qual, em função da estrutura societária, financeira e operacional do GRUPO ATVOS, levam ao plano de recuperação judicial da COMPANHIA. Caso essas premissas não se realizem, a implementação do plano, tal como proposta, pode não ser realizada.

- **Renegociação das dívidas:** conforme demonstrado no Capítulo 9 deste relatório, o Estudo de viabilidade apresentado só é viável mediante a aprovação dos planos de recuperação das RECUPERANDAS por parte de todos os credores do GRUPO ATVOS. Caso algum plano de recuperação judicial, no contexto da individualização das RECUPERANDAS, não seja aprovado, o plano deve ser revisto. A proposta de pagamento a cada classe de credores é pormenorizada no próximo capítulo.
- **Fluxo de caixa:** a projeção do fluxo de caixa é feita de maneira consolidada, uma vez que a gestão de caixa das empresas do GRUPO ATVOS é feita de forma consolidada, assim, todos os planos de recuperação judicial só funcionam em conjunto. Dessa forma, a aprovação deste plano como um todo também considera os planos das demais RECUPERANDAS.
- **Produção de cana própria:** conforme adotado pela administração da ATVOS S.A., a produção total de cana própria é equivalente a 17,8 milhões toneladas na safra de 2019/2020 e atinge 22,8 milhões toneladas na safra de 2033/2034.
- **Cana de terceiros:** conforme adotado pela administração da ATVOS S.A., a compra total de cana de terceiros é equivalente a 9,8 milhões toneladas na safra de 2019/2020 e atinge 16,3 milhões toneladas na safra de 2033/2034.
- **Área de colheita:** conforme adotado pela administração da ATVOS S.A., na safra de 2019/2020 é utilizada uma área total de 268 mil hectares e atinge 281 mil hectares na safra de 2033/2034.
- **Produtividade:** conforme adotado pela administração da ATVOS S.A., na safra de 2019/2020 é utilizada uma produtividade total de 66,7 TC/ha e atinge 81,0 TC/ha na safra de 2033/2034.
- **Projeção de receita:** até a safra de 2033/2034 um percentual aproximado de 61% da projeção da receita é gerado pela venda de Etanol Hidratado, 26% pelo Etanol Anidro, 7% por açúcar e 6% por cogeração de energia.

No longo prazo, aproximadamente 47% da projeção da receita é gerada pela venda de Etanol Hidratado, 39% pelo Etanol Anidro, 8% por açúcar e 6% por cogeração de energia.

- **Projeção de ICMS:** é projetado um benefício fiscal de ICMS até a safra de 2032/2033 para algumas unidades. A partir de 2033 termina o prazo do benefício fiscal, o que aumenta a dedução do GRUPO ATVOS.
- **Caixa:** se o valor disponível em caixa da ATVOS, a partir da safra 2023/2024, for de R\$ 800 milhões ou mais, é obrigatória a distribuição de dividendos; se esse valor for superior a R\$ 500 milhões e inferior a R\$ 800 milhões, a distribuição de dividendos dependerá de recomendação a ser deliberada no âmbito do Conselho de Administração da NewCo; e se esse valor for inferior a R\$ 500 milhões, não serão distribuídos Dividendos.

- **Cenário:** seguindo o Plano de Recuperação Judicial da ATVOS, o cenário base (Anexo 1) considera a venda da ATVOS PAR no ano de 2024/2025, considerando o múltiplo de 4,5x EV/EBITDA projetado para aquele ano, a fim de compor o montante destinado ao pagamento de dívidas da NewCo. e conclusão do plano de recuperação judicial. O múltiplo acima considera um desconto em relação as empresas comparáveis de mercado listadas.

Os anexos 1A a 1M apresentam o detalhamento das premissas adotadas no Plano de Recuperação Judicial da RECUPERANDA e do GRUPO ATVOS considerando todas as empresas, as quais devem compor o caixa da recuperação judicial do GRUPO.

## 9. PREMISSAS OPERACIONAS UCP

A Usina Conquista do Pontal S.A. foi construída em 2004 na cidade de Teodoro Sampaio, no Estado de São Paulo. A Usina atua na exploração, fabricação e comercialização de etanol carburante para o mercado interno e externo. Além da produção, ela realiza a produção e comercialização de excedentes de energia elétrica, gerada a partir de biomassa.

A Usina possui uma área de 98.000 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana-de-açúcar de 5.5 milhões.

### RECEITA OPERACIONAL BRUTA

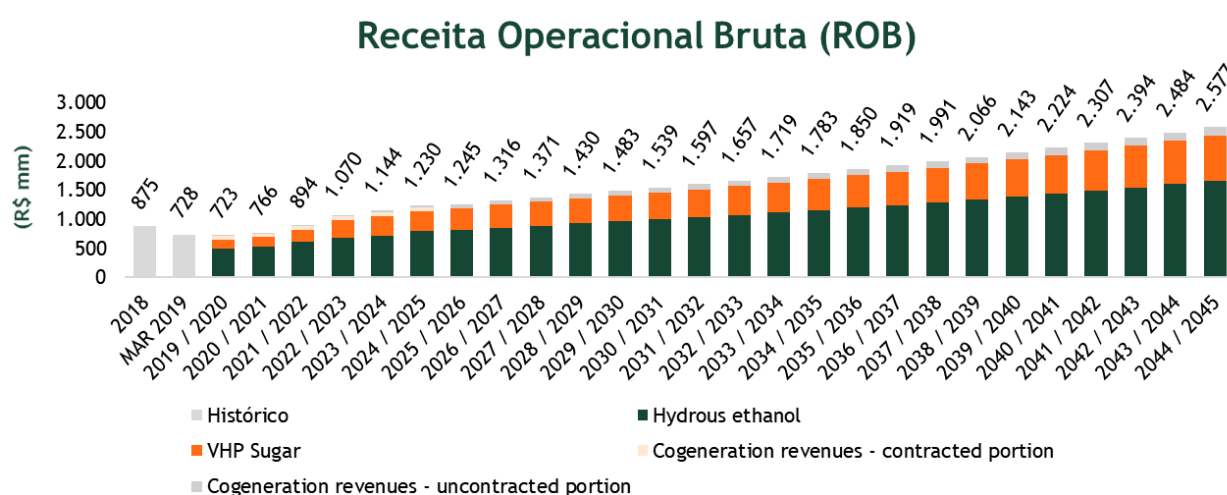
A ROB da UCP é obtida com a venda do Etanol Hidratado e Açúcar VHP (*Very High Polarization*), as Receitas de Cogeração - parcela contratada e as Receitas de Cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** a receita com a comercialização do Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - ***Ticket* médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos ganhos com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do Etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o *ticket* médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de Etanol Hidratado extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a cana-de-açúcar própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).
- **Receita com Açúcar VHP (*VHP Sugar*):** o açúcar VHP (*Very High Polarization*) é o açúcar bruto, ainda com a camada de mel que cobre o cristal do açúcar, por isso sua cor assemelha-se à do mel. Esta é a matéria-prima para a produção de açúcar refinado e outros processos de industrialização. A receita com a venda de açúcar VHP foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - ***Ticket* médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do açúcar levando em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo), além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão e prêmios.
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual relacionado ao *mix* de açúcar VHP extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).
- **Receitas de Cogeração - parcela contratada (*Cogeneration revenues - contracted portion*):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu *ticket* médio, sendo o volume e *ticket* médio definidos em contrato.
  - ***Ticket* médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021.



- **Volume:** corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas).
- **Receitas de Cogeração - parcela não contratada (Cogeneration revenues - uncontracted portion):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu *ticket* médio, negociado em contrato de longo prazo.
- **Ticket médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira.
- **Volume:** corresponde ao volume de cogeração energia não contratada e representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:



## IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS e INSS, além dos gastos com logística:

- **ICMS:** representa em média 7,8% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **PIS/COFINS:** representam em média 4,3% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **INSS:** representa em média 2,0% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **Despesas com logística:** representam em média 3,1% da ROB, considerando todo o período projetivo.

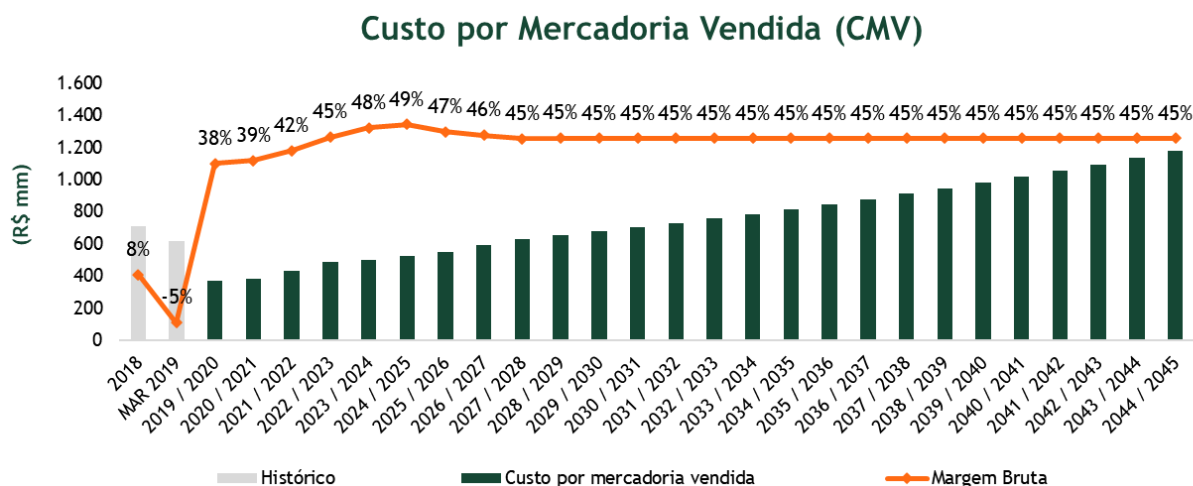
## CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da UCP englobam: Custo de Locação (*Lease Cost*), Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*), Industrial, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*), Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*), Entressafra Industrial (*Industrial off Season*), Custos com Cogeração (*Cost Cogen*). Estes custos representam entre 70,9% no primeiro período projetivo da ROB e 60,6% no final da projeção.

- **Custo de Locação (*Lease Cost*):** corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).

- **Manutenção da Colheita (Crop Maintenance):** projetada pelo produto entre a área de manutenção da colheita e o custo da manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- **Industrial:** corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis associados à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- **Corte, Transbordo e Transporte (CCT):** refere-se ao corte, transbordo e transporte da cana-de-açúcar. É projetado pela redução dos custos com CCT ao longo dos anos – 0% de redução para o primeiro ano de corte. Esta redução aumenta nos anos seguintes, atingindo 12% em 2025, e assim permanece até o fim da projeção.
- **Cana de Terceiros (Third Parties Cane):** refere-se aos custos com a cana-de-açúcar adquirida de terceiros.
- **Entressafra Agrícola (Agricultural off Season):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado pela representatividade do ano anterior da entressafra agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- **Entressafra Industrial (Industrial off Season):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Custos com Cogeração (Cost Cogen):** estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado.



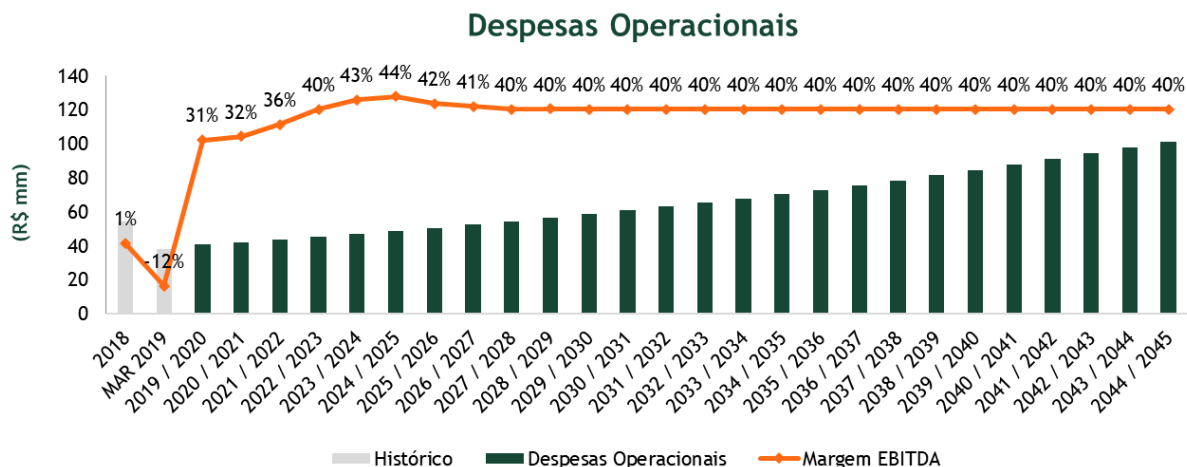
## DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A) e despesas da *holding*.

- **Despesas gerais e administrativas:** correspondem às despesas gerais e administrativas, segregadas em Despesas com Trabalho (*Labor Costs*), Materiais (*Materials*), Fornecedores de Serviços (*Service Providers*) e outras. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

- **Despesas da holding:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da holding da ATIVOS.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:



## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da empresa foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 416,15 mm.

## CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de UCP, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	89	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	62	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	42	Balanço em 03/2019	ROL
Outros créditos	11	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	105	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	6	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	19	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	32	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	0	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

## DEPRECIAÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agricultural: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy Assets: 5% a.a.
- Agricultural Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

## INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 3.934 mm para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.

## 10. PROPOSTAS DE PAGAMENTO AOS CREDORES UCP

Apresentamos, a seguir, o detalhamento da proposta de pagamento aos credores da UCP por tipo de credor:

### ▪ CRÉDITOS TRABALHISTAS

- Os Credores Trabalhistas não terão os valores e as condições originais de pagamento de seus Créditos Trabalhistas reestruturados por este Plano.

### ▪ CRÉDITOS COM GARANTIA REAL

- O montante correspondente a 54% dos Créditos de cada Credor com Garantia Real será pago de acordo com as seguintes condições: (i) carência de amortização de principal até 20 de março de 2022 contados da Data de Homologação Judicial do Plano; (ii) juros de 115% da taxa DI, capitalizados anualmente, incidentes a partir da Data do Pedido de Recuperação Judicial; (iii) Pagamento de juros em 50 parcelas trimestrais sucessivas, a partir do fim do prazo de carência estabelecido; (iv) Amortização de principal: parcelas trimestrais sucessivas, conforme tabela a seguir:

DATA	% PAGAMENTO PRINCIPAL		
		20/09/2028	2,1777%
		20/12/2028	2,1777%
até dez/22	período de carência	20/03/2029	2,1777%
20/12/2022	0,5000%	20/06/2029	2,1777%
20/03/2023	0,5000%	20/09/2029	2,1777%
20/06/2023	0,5000%	20/12/2029	2,1777%
20/09/2023	0,5000%	20/03/2030	2,1777%
20/12/2023	2,1777%	20/06/2030	2,1777%
20/03/2024	2,1777%	20/09/2030	2,1777%
20/06/2024	2,1777%	20/12/2030	2,1777%
20/09/2024	2,1777%	20/03/2031	2,1777%
20/12/2024	2,1777%	20/06/2031	2,1777%
20/03/2025	2,1777%	20/09/2031	2,1777%
20/06/2025	2,1777%	20/12/2031	2,1777%
20/09/2025	2,1777%	20/03/2032	2,1777%
20/12/2025	2,1777%	20/06/2032	2,1777%
20/03/2026	2,1777%	20/09/2032	2,1777%
20/06/2026	2,1777%	20/12/2032	2,1777%
20/09/2026	2,1777%	20/03/2033	2,1777%
20/12/2026	2,1777%	20/06/2033	2,1777%
20/03/2027	2,1777%	20/09/2033	2,1777%
20/06/2027	2,1777%	20/12/2033	2,1777%
20/09/2027	2,1777%	20/03/2034	2,1777%
20/12/2027	2,1777%	20/06/2034	2,1777%
20/03/2028	2,1777%	20/09/2034	2,1777%
20/06/2028	2,1777%	20/12/2034	2,1812%

### ▪ CRÉDITOS QUIROGRAFÁRIOS FINANCEIROS

- O montante correspondente a 39% dos Créditos de cada Credor quirografário financeiro será pago de acordo com as seguintes condições: (i) carência de amortização de principal até 20 de março de 2022 contados da Data de Homologação Judicial do Plano; (ii) juros de 115% da taxa DI, capitalizados anualmente, incidentes a partir da Data do Pedido de Recuperação Judicial; (iii) Pagamento de juros em 50 parcelas trimestrais sucessivas, a partir do fim do prazo de carência estabelecido; (iv) Amortização de principal: parcelas trimestrais sucessivas, conforme tabela a seguir:

DATA	% PAGAMENTO PRINCIPAL		
até dez/22	período de carência	20/09/2028	2,1777%
20/12/2022	0,5000%	20/12/2028	2,1777%
20/03/2023	0,5000%	20/03/2029	2,1777%
20/06/2023	0,5000%	20/06/2029	2,1777%
20/09/2023	0,5000%	20/09/2029	2,1777%
20/12/2023	2,1777%	20/12/2029	2,1777%
20/03/2024	2,1777%	20/03/2030	2,1777%
20/06/2024	2,1777%	20/06/2030	2,1777%
20/09/2024	2,1777%	20/09/2030	2,1777%
20/12/2024	2,1777%	20/12/2030	2,1777%
20/03/2025	2,1777%	20/03/2031	2,1777%
20/06/2025	2,1777%	20/06/2031	2,1777%
20/09/2025	2,1777%	20/09/2031	2,1777%
20/12/2025	2,1777%	20/12/2031	2,1777%
20/03/2026	2,1777%	20/03/2032	2,1777%
20/06/2026	2,1777%	20/06/2032	2,1777%
20/09/2026	2,1777%	20/09/2032	2,1777%
20/12/2026	2,1777%	20/12/2032	2,1777%
20/03/2027	2,1777%	20/03/2033	2,1777%
20/06/2027	2,1777%	20/06/2033	2,1777%
20/09/2027	2,1777%	20/09/2033	2,1777%
20/12/2027	2,1777%	20/12/2033	2,1777%
20/03/2028	2,1777%	20/03/2034	2,1777%
20/06/2028	2,1777%	20/06/2034	2,1777%
		20/09/2034	2,1777%
		20/12/2034	2,1812%

#### ▪ CRÉDITOS QUIROGRAFÁRIOS NÃO FINANCEIROS

##### Opção A

- Opção aos créditos de recebimento de R\$ 50.000,00 ou do valor total do crédito, o que for menor em uma única parcela vencimento em 90 dias contados da Data do Pedido de Recuperação Judicial, mediante quitação integral do crédito concursal, considerando taxa de juros sem correção.

##### Opção B

- Pagamento integral da seguinte forma: (i) incidência de juros equivalentes à TR desde a Data do Pedido até a data do pagamento sem correção; e (ii) amortização do crédito em 3 anos, contados

da Data de Homologação Judicial do Plano, em 3 parcelas anuais sucessivas, sendo a primeira parcela devida em 12 meses contados da Data de Homologação Judicial do Plano, e as demais no mesmo dia dos anos subsequentes.

Para fins de projeção de fluxo de caixa, foi considerado que os credores com créditos até R\$ 4.000.000,00 irão aderir a Opção A e os demais credores optarão pela opção B.

#### ▪ **PAGAMENTO DOS CRÉDITOS ME/EPP**

##### **Opção A**

- Opção aos créditos de recebimento de R\$ 50.000,00 ou do valor total do crédito, o que for menor em uma única parcela vencimento em 90 dias contados da Data do Pedido de Recuperação Judicial, mediante quitação integral do crédito concursal, considerando taxa de juros sem correção.

##### **Opção B**

- Pagamento integral da seguinte forma: (i) incidência de juros equivalentes à TR desde a Data do Pedido até a data do pagamento sem correção; e (ii) amortização do crédito em 3 anos, contados da Data de Homologação Judicial do Plano, em 3 parcelas anuais sucessivas, sendo a primeira parcela devida em 12 meses contados da Data de Homologação Judicial do Plano, e as demais no mesmo dia dos anos subsequentes.

Para fins de projeção de fluxo de caixa, foi considerado que os credores com créditos até R\$ 50.000,00 irão aderir a Opção A e os demais credores optarão pela opção B.

#### ▪ **Créditos Extraconcursais Aderentes**

- Os credores extraconcursais da UCP poderão aderir com Plano de Recuperação Judicial.
- O fluxo dos extraconcursais aderentes considera as negociações em andamento feitas pelo GRUPO ATVOS.
- O montante correspondente a 80% dos Créditos de cada Credor Extraconcursal aderente será pago de acordo com as seguintes condições: (i) carência de amortização de principal de 3 anos e de pagamento de juros até março 2022 (sendo que serão pagos 50% dos juros trimestrais com vencimento em junho 2022, setembro 2022, dezembro 2022 e março 2023 e os 50% restantes serão capitalizados ao principal). A partir de março 2023 os juros serão pagos em 47 parcelas trimestrais; (ii) juros de 115% da taxa DI, capitalizados anualmente, incidentes a partir da Data do Pedido de Recuperação Judicial; (iii) Pagamento de juros a partir do fim do prazo de carência estabelecido; (iv) Parcelas trimestrais sucessivas.
- O saldo correspondente a 20% dos Créditos de cada Credor extraconcursal aderente poderá ser utilizado pelos credores elegíveis para subscrição e integralização de Debêntures a serem emitidas por uma NewCo., controlada pela Atvos Agroindustrial S.A. A partir da integralização, a amortização ocorrerá quando da verificação de eventos de liquidez e dividendos da Atvos Participações, considerando taxa de juros equivalente IPCA, incidentes a partir da Data do Pedido de Recuperação Judicial e prazo de 5 anos.

Por fim, ressalva-se que o resumo da proposta de pagamentos dos Créditos descrita acima não contempla todas as previsões estabelecidas no Plano de Recuperação Judicial. Na hipótese de haver qualquer inconsistência entre a proposta aqui descrita e a forma descrita no Plano, ao qual este Estudo está anexo, o Plano prevalecerá.

#### PROPOSTAS DE PAGAMENTO AOS CREDORES CONSOLIDADO (sem UCP e USL)

A proposta de pagamento descrita a seguir entra em vigor com a homologação judicial do plano, o que implica a novação dos créditos sujeitos à recuperação judicial. Mediante a referida novação e, salvo se expresso de forma diversa no plano, todas as obrigações, *covenants*, índices financeiros, hipóteses de vencimento antecipado, multas, bem como outras obrigações e garantias que sejam incompatíveis com o plano de recuperação apresentado pelo GRUPO ATVOS deixarão de ser aplicáveis. Os créditos novados na forma do Art. 59 da Lei de Recuperação Judicial constituirão a dívida reestruturada. A tabela abaixo apresenta as dívidas do GRUPO ATVOS dividido por classes de credores:

Classes da Recuperação Judicial						
Valor (R\$ mm)	Extraconcursal	Classe II - Garantia Real	Classe III - Quirográfico	Classe IV - ME/EPP	CONSOLIDAÇÃO	
<b>Credores Financeiros</b>	<b>2.334</b>	<b>1.932</b>	<b>6.427</b>	<b>-</b>	<b>10.694</b>	<b>96,4%</b>
Uniao	-	-	194	-	194	1,7%
BB	127	325	3.227	-	3.679	33,1%
Caixa	302	237	-	-	539	4,9%
BNDES	1.744	758	1.626	-	4.128	37,2%
BNB	33	2	-	-	35	0,3%
Itaú	63	50	269	-	382	3,4%
Bradesco	15	167	80	-	262	2,4%
Sant	-	-	207	-	207	1,9%
Voto	49	39	23	-	110	1,0%
Planner	-	356	802	-	1.158	10,4%
<b>Fornecedores</b>		<b>-</b>	<b>374</b>	<b>31</b>	<b>405</b>	<b>3,8%</b>
<b>Total (1) (ex-intercompany)</b>	<b>2.334</b>	<b>1.932</b>	<b>6.801</b>	<b>31</b>	<b>11.099</b>	<b>100%</b>

O Plano de Recuperação Judicial detalha a sua proposta de reestruturação dos créditos concursais. A exposição que se segue apresenta o resumo da proposta e os tópicos considerados na elaboração do fluxo de pagamentos da dívida utilizado no modelo apresentado pelo GRUPO ATVOS e seus assessores e analisado no presente Estudo.

A elaboração do fluxo de pagamentos da dívida previsto no Plano de Recuperação Judicial levou em consideração (i) os valores dos créditos constantes da Lista de Credores apresentada pelas RECUPERANDAS e (ii) a capacidade de geração de caixa do GRUPO ATVOS.

Apresentamos, a seguir, o detalhamento da proposta por tipo de credor:

#### ▪ Créditos Trabalhistas



- Os Credores Trabalhistas não terão os valores e as condições originais de pagamento de seus Créditos Trabalhistas reestruturados por este Plano.

#### CLASSE II (Garantia Real)

- O montante correspondente a 54% dos Créditos de cada Credor com Garantia Real será pago de acordo com as seguintes condições: (i) carência de amortização de principal até dezembro 2022 contados da Data de Homologação Judicial do Plano; (ii) juros de 115% da taxa DI, capitalizados anualmente, incidentes a partir da Data do Pedido de Recuperação Judicial; (iii) Pagamento de juros em 50 parcelas trimestrais sucessivas, a partir do fim do prazo de carência estabelecido; (iv) Amortização de principal: parcelas trimestrais sucessivas, conforme tabela a seguir:

DATA	% PAGAMENTO PRINCIPAL		
		20/09/2028	2,1777%
		20/12/2028	2,1777%
até dez/22	período de carência	20/03/2029	2,1777%
20/12/2022	0,5000%	20/06/2029	2,1777%
20/03/2023	0,5000%	20/09/2029	2,1777%
20/06/2023	0,5000%	20/12/2029	2,1777%
20/09/2023	0,5000%	20/03/2030	2,1777%
20/12/2023	2,1777%	20/06/2030	2,1777%
20/03/2024	2,1777%	20/09/2030	2,1777%
20/06/2024	2,1777%	20/12/2030	2,1777%
20/09/2024	2,1777%	20/03/2031	2,1777%
20/12/2024	2,1777%	20/06/2031	2,1777%
20/03/2025	2,1777%	20/09/2031	2,1777%
20/06/2025	2,1777%	20/12/2031	2,1777%
20/09/2025	2,1777%	20/03/2032	2,1777%
20/12/2025	2,1777%	20/06/2032	2,1777%
20/03/2026	2,1777%	20/09/2032	2,1777%
20/06/2026	2,1777%	20/12/2032	2,1777%
20/09/2026	2,1777%	20/03/2033	2,1777%
20/12/2026	2,1777%	20/06/2033	2,1777%
20/03/2027	2,1777%	20/09/2033	2,1777%
20/06/2027	2,1777%	20/12/2033	2,1777%
20/09/2027	2,1777%	20/03/2034	2,1777%
20/12/2027	2,1777%	20/06/2034	2,1777%
20/03/2028	2,1777%	20/09/2034	2,1777%
20/06/2028	2,1777%	20/12/2034	2,1812%

- O saldo correspondente a 46% dos Créditos de cada Credor com Garantia Real poderá ser utilizado pelos credores elegíveis para subscrição e integralização de Debêntures a serem emitidas por uma NewCo., controlada pela Atvos Agroindustrial S.A. A partir da integralização, a amortização ocorrerá, quando da verificação de eventos de liquidez e dividendos da Atvos Participações com taxa de juros equivalente ao IPCA, incidentes a partir da Data do Pedido de Recuperação Judicial e prazo de 5 anos.

#### CLASSE III (Quirografário Não Financeiros)

### Opção A

- Opção aos créditos de recebimento de R\$ 50.000,00 ou do valor total do crédito, o que for menor em uma única parcela vencimento em 90 dias contados da Data do Pedido de Recuperação Judicial, mediante quitação integral do crédito concursal, considerando taxa de juros sem correção.

### Opção B

- Pagamento integral da seguinte forma: (i) incidência de juros equivalentes à TR desde a Data do Pedido até a data do pagamento sem correção; e (ii) amortização do crédito em 3 anos, contados da Data de Homologação Judicial do Plano, em 3 parcelas anuais sucessivas, sendo a primeira parcela devida em 12 meses contados da Data de Homologação Judicial do Plano, e as demais no mesmo dia dos anos subsequentes.

Para fins de projeção de fluxo de caixa, foi considerado que os credores com créditos até R\$ 50.000,00 irão aderir a Opção A e os demais credores optarão pela opção B.

#### CLASSE III (Quirografário Financeiros)

- O montante correspondente a 39% dos Créditos de cada Credor Quirografário Financeiro será pago nas seguintes condições: (i) período de carência para amortização de principal até 20 de março de 2022, contados da Data de Homologação Judicial do Plano; (ii) juros equivalentes a 115% da taxa DI, capitalizados anualmente, incidentes a partir da Data do Pedido de Recuperação Judicial; (iii) Pagamento de juros até março 2022 (sendo que serão pagos 50% dos juros trimestrais com vencimento em junho 2022, setembro 2022, dezembro 2022 e março 2023 e os 50% restantes serão capitalizados ao principal). A partir de março 2023 os juros serão pagos em 47 parcelas trimestrais; (iv) amortização de principal: parcelas trimestrais sucessivas, conforme tabela a seguir:

DATA	% PAGAMENTO PRINCIPAL		
até dez/22	período de carência	20/12/2026	2,1777%
20/12/2022	0,5000%	20/03/2027	2,1777%
20/03/2023	0,5000%	20/06/2027	2,1777%
20/06/2023	0,5000%	20/09/2027	2,1777%
20/09/2023	0,5000%	20/12/2027	2,1777%
20/12/2023	2,1777%	20/03/2028	2,1777%
20/03/2024	2,1777%	20/06/2028	2,1777%
20/06/2024	2,1777%	20/09/2028	2,1777%
20/09/2024	2,1777%	20/12/2028	2,1777%
20/12/2024	2,1777%	20/03/2029	2,1777%
20/03/2025	2,1777%	20/06/2029	2,1777%
20/06/2025	2,1777%	20/09/2029	2,1777%
20/09/2025	2,1777%	20/12/2029	2,1777%
20/12/2025	2,1777%	20/03/2030	2,1777%
20/03/2026	2,1777%	20/06/2030	2,1777%
20/06/2026	2,1777%	20/09/2030	2,1777%
20/09/2026	2,1777%	20/12/2030	2,1777%
		20/03/2031	2,1777%
		20/06/2031	2,1777%

20/09/2031	2,1777%	20/09/2033	2,1777%
20/12/2031	2,1777%	20/12/2033	2,1777%
20/03/2032	2,1777%	20/03/2034	2,1777%
20/06/2032	2,1777%	20/06/2034	2,1777%
20/09/2032	2,1777%	20/09/2034	2,1777%
20/12/2032	2,1777%	20/12/2034	2,1812%
20/03/2033	2,1777%		
20/06/2033	2,1777%		

- O saldo correspondente a 61% dos Créditos de cada Credor Quirografário Financeiro poderá ser utilizado pelos credores elegíveis para subscrição e integralização de Debêntures a serem emitidas por uma NewCo., controlada pela Atvos Agroindustrial S.A. A partir da integralização, a amortização ocorrerá quando da verificação de eventos de liquidez e dividendos da Atvos Participações, considerando taxa de juros equivalente IPCA, incidentes a partir da Data do Pedido de Recuperação Judicial e prazo de 5 anos.

#### ▪ CLASSE IV (Pequenas e Médias empresas)

##### Opção A

- Opção aos créditos de recebimento de R\$ 50.000,00 ou do valor total do crédito, o que for menor em uma única parcela vencimento em 90 dias contados da Data de Homologação Judicial do Plano, mediante quitação integral do crédito concursal e considerando taxa de juros sem correção.

##### Opção B

- Pagamento integral da seguinte forma: (i) incidência de juros equivalentes à TR desde a Data do Pedido até a data do pagamento; e (ii) amortização do crédito em 3 anos, contados da Data de Homologação Judicial do Plano, em 3 parcelas anuais sucessivas, sendo a primeira parcela devida em 12 meses contados da Data de Homologação Judicial do Plano, e as demais no mesmo dia dos anos subsequentes.

Para fins de projeção de fluxo de caixa, foi considerado que os credores com créditos até R\$ 50.000,00 irão aderir a Opção A e os demais credores optarão pela opção B.

#### ▪ Créditos Extraconcursais Aderentes

- Os credores extraconcursais do GRUPO ATVOS poderão aderir com Plano de Recuperação Judicial.
- O fluxo dos extraconcursais aderentes considera as negociações em andamento feitas pelo GRUPO ATVOS.
- O montante correspondente a 80% dos Créditos de cada Credor Extraconcursal aderente será pago de acordo com as seguintes condições: (i) carência de amortização de principal de 3 anos e de pagamento de juros até março 2022 (sendo que serão pagos 50% dos juros trimestrais com vencimento em junho 2022, setembro 2022, dezembro 2022 e março 2023 e os 50% restantes serão capitalizados ao principal). A partir de março 2023 os juros serão pagos em 47 parcelas trimestrais; (ii) juros de 115% da taxa DI, capitalizados anualmente, incidentes a partir da Data do Pedido de

Recuperação Judicial; (iii) Pagamento de juros a partir do fim do prazo de carência estabelecido; (iv) Parcelas trimestrais sucessivas.

- O saldo correspondente a 20% dos Créditos de cada Credor extraconcursal aderente poderá ser utilizado pelos credores elegíveis para subscrição e integralização de Debêntures a serem emitidas por uma NewCo., controlada pela Atvos Agroindustrial S.A. A partir da integralização, a amortização ocorrerá quando da verificação de eventos de liquidez e dividendos da Atvos Participações, considerando taxa de juros equivalente IPCA, incidentes a partir da Data do Pedido de Recuperação Judicial e prazo de 5 anos.

Por fim, ressalva-se que o resumo da proposta de pagamentos dos Créditos descrita acima não contempla todas as previsões estabelecidas no Plano de Recuperação Judicial. Na hipótese de haver qualquer inconsistência entre a proposta aqui descrita e a forma descrita no Plano, ao qual este Estudo está anexo, o Plano prevalecerá.

## 11. CONCLUSÃO DO ESTUDO DE VIABILIDADE

A APSIS elaborou o Estudo de Viabilidade do plano de recuperação judicial da **UCP**. Este Estudo centrou-se na viabilidade econômica do plano de recuperação, não considerando sua viabilidade sob os aspectos societários, tributários e legais.

Nossa análise assume que todas as premissas macroeconômicas e operacionais contidas neste relatório, bem como todas as premissas de reestruturação de créditos, sujeitas ou não ao plano de recuperação, apresentadas no plano de recuperação judicial serão verificadas e atingidas. A não verificação ou o não atingimento de qualquer uma das premissas adotadas poderá tornar esta análise inválida. Tais premissas incluem, mas não se limitam a: (i) estabilidade econômica do país; (ii) manutenção do atual modelo regulatório; (iii) desempenho operacional esperado de **UCP** e os destacados nos Capítulos 4 e 8.

Conforme destacado nos Capítulos 4 e 8 deste relatório, entendemos que a continuidade operacional do **GRUPO ATVOS** está diretamente relacionada ao sucesso do plano apresentado e que os eventuais desfechos das ações públicas e outros itens relevantes sejam revertidos em favor da **ATVOS S.A.**

Dessa forma, caso as premissas operacionais projetadas pela administração sejam atingidas, o desempenho operacional do **GRUPO ATVOS** e a consequente geração de caixa suportarão sua viabilidade econômico-financeira refletida na **ATVOS S.A.**

Tendo em vista a pandemia global provocada pelo COVID-19, amplamente divulgada pelos meios de comunicação nacionais e internacionais, e sem uma visão clara dos impactos que poderão ser causados, informamos que, na data de emissão deste Estudo, não foi possível quantificar implicações financeiras e qualitativas às quais as **RECUPERANDAS** estão expostas. Assim, neste Estudo, a APSIS reforça que a conclusão aqui apresentada não considera os eventuais efeitos advindos desse cenário, por serem muito recentes e ainda desconhecidos.

Estando o Estudo de Viabilidade **AP-00448/20-03** concluído, composto por 37 (trinta e sete) folhas digitadas de um lado e 02 (dois) anexos, a APSIS, CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052, empresa especializada em avaliação, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 19 de maio de 2020.



**LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA**  
Vice-Presidente



**MARCIA APARECIDA DE LUCCA CALMON**  
Diretora

## 12. RELAÇÃO DE ANEXOS

1A. CLASSIFICAÇÃO DAS DÍVIDAS, FLUXO FINANCEIRO E MODELO CONSOLIDADO

1B E 1C. FLUXO DE CAIXA DA USINAL ELDORADO (UEL)

1D E 1E. FLUXO DE CAIXA DA DESTILARIA ALCÍDIA (UAL)

1F E 1G. FLUXO DE CAIXA DA USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A. (UCP)

1H E 1I. FLUXO DE CAIXA DA USINA RIO CLARO AGROINDUSTRIAL (URC)

1J E 1K. FLUXO DE CAIXA DA USINA ENERGIA SANTA LUZIA (USL)

1L E 1M. FLUXO DE CAIXA DA BRENCO

2. GLOSSÁRIO

RIO DE JANEIRO - RJ  
Rua do Passeio, nº 62, 6º andar  
Centro, CEP 20021-280  
Tel.: + 55 (21) 2212-6850 Fax: + 55 (21) 2212-6851

SÃO PAULO - SP  
Av. Angélica, nº 2.503, Conj. 101  
Consolação, CEP 01227-200  
Tel.: + 55 (11) 4550-2701



## ANEXO 1

FLUXO DA DÍVIDA DAS EMPRESAS OPERACIONAIS	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Créditos Trabalhistas	-	(22)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe II (Tranche A)	-	-	-	(60)	(173)	(217)	(207)	(197)	(188)	(178)	(168)	(158)	(148)	(139)	(129)	(91)
Classe III - Fornecedores (Opção A)	-	(12)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe III - Fornecedores (Opção B)	-	(90)	(90)	(90)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe III - Financeiros (Tranche A)	-	-	-	(136)	(394)	(495)	(473)	(450)	(428)	(406)	(383)	(361)	(339)	(317)	(294)	(208)
Classe IV (Opção A)	-	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe IV (Opção B)	-	(7)	(7)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos Extraconcursais Aderentes (Tranche A)	-	-	-	(106)	(305)	(384)	(367)	(349)	(332)	(315)	(297)	(280)	(263)	(245)	(228)	(161)
Créditos Extraconcursais Não Aderentes	(15)	(36)	(27)	(7)	(7)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	(15)	(169)	(124)	(406)	(878)	(1.103)	(1.046)	(997)	(948)	(898)	(849)	(799)	(750)	(701)	(651)	(461)
Juros Pagos	(5)	(4)	(2)	(237)	(524)	(531)	(481)	(432)	(383)	(333)	(284)	(235)	(185)	(136)	(86)	(37)
Amortização	(10)	(165)	(122)	(169)	(354)	(572)	(565)	(565)	(565)	(565)	(565)	(565)	(565)	(565)	(565)	(424)
Créditos Trabalhistas	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Saldo	22	22	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros (2) (2) Acruidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	-	(22)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	22	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida Classe II (Tranche A)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Saldo	1.091	1.091	1.155	1.237	1.271	1.202	1.090	979	867	755	643	531	419	308	196	84
Juros Acruidos	-	64	81	47	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	-	-	-	(13)	(69)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(84)
Saldo final	1.091	1.155	1.237	1.271	1.202	1.090	979	867	755	643	531	419	308	196	84	-
Juros Pagos	-	-	-	47	104	105	95	86	76	66	56	46	37	27	17	7
Dívida Classe III - Fornecedores (Opção A)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Saldo	12	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	-	(12)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida Classe III - Fornecedores (Opção B)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Saldo	270	270	180	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	-	(90)	(90)	(90)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	270	180	90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida Classe III - Financeiros (Tranche A)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Saldo	2.490	2.490	2.636	2.822	2.900	2.743	2.488	2.233	1.978	1.722	1.467	1.212	957	702	447	191
Juros Acruidos	-	147	186	107	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	-	-	-	(29)	(157)	(255)	(255)	(255)	(255)	(255)	(255)	(255)	(255)	(255)	(255)	(191)
Saldo final	2.490	2.636	2.822	2.900	2.743	2.488	2.233	1.978	1.722	1.467	1.212	957	702	447	191	0
Juros Pagos	-	-	-	107	237	240	217	195	173	151	128	106	84	61	39	17
Dívida Classe IV (Opção A)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Saldo	3	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	-	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida Classe IV (Opção B)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Saldo	20	20	14	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	-	(7)	(7)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	20	14	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos Extraconcursais Aderentes (Tranche A)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Saldo	1.931	1.931	2.045	2.189	2.249	2.128	1.930	1.732	1.534	1.336	1.138	940	742	544	346	148
Juros Acruidos	-	114	144	83	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	-	-	-	(23)	(122)	(198)	(198)	(198)	(198)	(198)	(198)	(198)	(198)	(198)	(198)	(148)
Saldo final	1.931	2.045	2.189	2.249	2.128	1.930	1.732	1.534	1.336	1.138	940	742	544	346	148	-
Juros Pagos	-	-	-	83	184	186	169	151	134	117	99	82	65	48	30	13
Créditos Extraconcursais Não Aderentes	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Saldo	89	78	46	21	14	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Acruidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	(10)	(32)	(25)	(7)	(7)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	78	46	21	14	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	5	4	2	83	184	186	169	151	134	117	99	82	65	48	13
Dívida Holding (Debêntures NEWCO)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29	2029/30	2030/31	2031/32	2032/33	2033/34	2034/35
Saldo	5.366	5.366	5.577	5.786	6.003	6.228	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42
Juros Acruidos	-	211	209	217	225	234	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização Principal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Evento de Liquidez	-	-	-	-	-	(6.420)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	5.366	5.577	5.786	6.003	6.228	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42	42
Juros Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



FLUXO CONSOLIDADO DA ATIVOS PARTICIPAÇÕES (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025
(% crescimento)		1,7%	13,2%	14,6%	9,1%	8,1%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	5.264	5.355	6.062	6.949	7.582	8.196
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(799)	(804)	(952)	(1.058)	(1.165)	(1.262)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	4.465	4.551	5.110	5.891	6.417	6.934
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(2.598)	(2.682)	(2.913)	(3.205)	(3.450)	(3.714)
LUCRO BRUTO ( = )	1.867	1.869	2.197	2.686	2.967	3.220
margem bruta (LB/ROL)	41,8%	41,1%	43,0%	45,6%	46,2%	46,4%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(302)	(312)	(318)	(329)	(342)	(354)
LAJIDA/EBITDA ( = )	1.565	1.557	1.879	2.357	2.625	2.865
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	35,1%	34,2%	36,8%	40,0%	40,9%	41,3%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(479)	(582)	(730)	(853)	(976)	(1.031)
LAIR/EBIT ( = )	1.086	975	1.149	1.504	1.649	1.834
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)						
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	590	839	1.053	1.448	1.853	2.049
EBITDA ( + )	1.565	1.557	1.879	2.357	2.625	2.865
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(84)	(79)	(86)	(144)	(164)	(204)
CROP MAINTENANCE (TRATOS CULTURAIS) ( - )	(449)	(451)	(465)	(482)	(504)	(519)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO ( - )	(442)	(189)	(276)	(283)	(103)	(94)
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(568)	(686)	(851)	(795)	(808)	(809)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(541)	(676)	(841)	(784)	(797)	(798)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO - HOLDING ( - )	(27)	(11)	(10)	(11)	(11)	(11)
FLUXO FINANCEIRO	(15)	(169)	(124)	(406)	(878)	(1.103)
DESPESAS FINANCEIRAS DAS OPERACIONAIS ( - )	(5)	(4)	(2)	(237)	(524)	(531)
AMORTIZAÇÃO DE DÍVIDAS DAS OPERACIONAIS ( - )	(10)	(165)	(122)	(169)	(354)	(572)
SALDO DO PERÍODO	21	(17)	78	247	167	137
CAIXA BoP	26	47	31	109	356	523
SALDO DO PERÍODO	21	(17)	78	247	167	137
SALDO DO CAIXA (antes do pagamento da dívida da holding)	47	31	109	356	523	660
EVENTO DE LIQUIDEZ (M&A) ( + )	-	-	-	-	-	8.087
EVENTO DE LIQUIDEZ - AMORTIZAÇÃO DA TRANCHE B ( - )	-	-	-	-	-	(6.420)
EVENTO DE LIQUIDEZ - AMORTIZAÇÃO DA TRANCHE ACIONISTA ( - )	-	-	-	-	-	(713)
CAIXA EoP	47	31	109	356	523	1.614

## PREMISSAS OPERACIONAIS - USINA ELDORADO S.A. (“UEL”)

Localizada no município de Rio Brilhante no Mato Grosso do Sul, a Unidade Eldorado produz e comercializa etanol e açúcar, abastecendo os mercados brasileiro e internacional, e energia elétrica originada da biomassa. Atua desde o cultivo e colheita da cana-de-açúcar, de forma 100% mecanizada, até a produção, venda e entrega dos produtos de forma integrada e sustentável.

A Usina possui uma área de 49.200 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana-de-açúcar de 3,7 milhões.

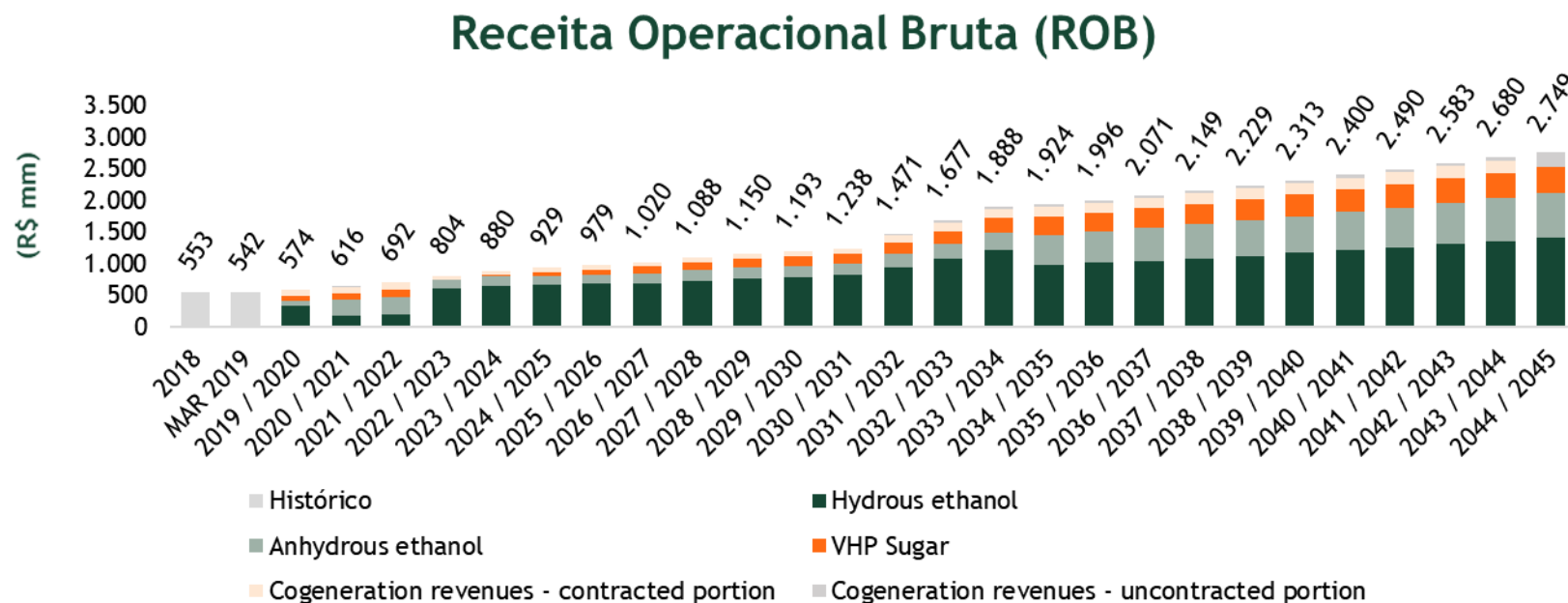
## RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A ROB da Usina Eldorado é obtida com a venda do Etanol Hidratado, Etanol Anidro e Açúcar VHP (*Very High Polarization*), as Receitas de Cogeração - parcela contratada e as Receitas de Cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** a receita com a venda Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos ganhos com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o *ticket* médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de Etanol Hidratado extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a cana-de-açúcar própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).
- **Receita com Etanol Anidro (*Anhydrous Ethanol*):** a receita com a venda de Etanol Anidro foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol (incluindo no preço, além dos prêmios com o Etanol Anidro, os impostos e o frete do Etanol até São Paulo).
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de Etanol Anidro extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).

- **Receita com Açúcar VHP (VHP Sugar):** o açúcar VHP (*Very High Polarization*) é o açúcar bruto, ainda com a camada de mel que cobre o cristal do açúcar, por isso sua cor assemelha-se à do mel. Esta é a matéria-prima para a produção de açúcar refinado e outros processos de industrialização. A receita com a venda de açúcar VHP foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do açúcar levando em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo), além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão e prêmios.
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual relacionado ao *mix* de açúcar VHP extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).
- **Receitas de Cogeração - parcela contratada (*Cogeneration revenues - contracted portion*):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu *ticket* médio, sendo o volume e *ticket* médio definidos em contrato.
  - **Ticket médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021.
  - **Volume:** corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas).
- **Receitas de Cogeração - parcela não contratada (*Cogeneration revenues - uncontracted portion*):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu *ticket* médio, negociado em contrato de longo prazo.
  - **Ticket médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira.
  - **Volume:** corresponde ao volume de cogeração energia não contratada e representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado.



## IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS e INSS, além dos gastos com logística:

- **ICMS:** foi projetado ICMS de 2034/2035 até 2044/2045, representando neste período em média 5,4% da ROB; para os demais anos, não foi projetado o imposto de ICMS.
- **PIS/COFINS:** representam em média 5,3% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **INSS:** representam em média 2,5% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **Despesas com logística:** representam em média 6,6% da ROB, considerando todo o período projetivo.

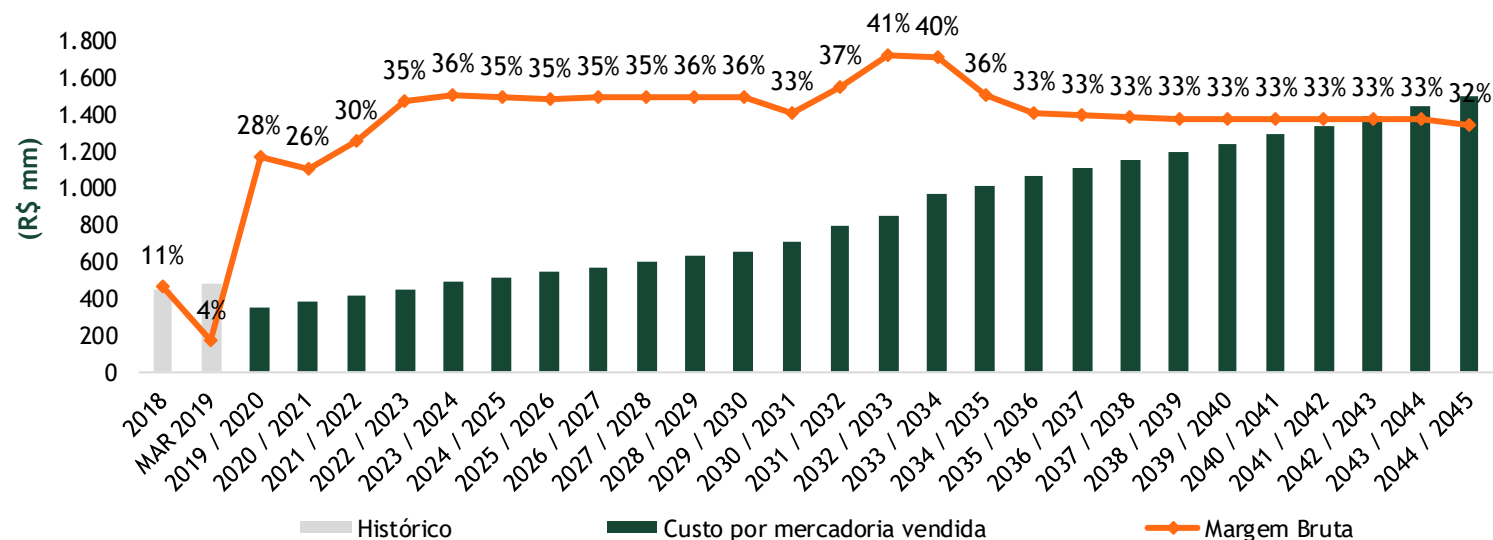
## CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da UEL englobam: Custo de Locação (*Lease Cost*), Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*), Industrial, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*), Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*), Entressafra Industrial (*Industrial off Season*), Custos com Cogeração (*Cost Cogen*). Estes custos representam entre 72,3% no primeiro período projetivo da ROL e 68,2% no final da projeção.

- **Custo de Locação (*Lease Cost*):** corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- **Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*):** projetada pelo produto entre a área de manutenção da colheita e o custo da manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- **Industrial:** corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis associados à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- **Corte, Transbordo e Transporte (CCT):** refere-se ao corte, transbordo e transporte da cana-de-açúcar. É projetado pela redução dos custos com CCT ao longo dos anos – 0% de redução para o primeiro ano de corte. Esta redução aumenta nos anos seguintes, atingindo 12% em 2024, e assim permanece até o fim da projeção.
- **Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*):** refere-se aos custos com a cana-de-açúcar adquirida de terceiros.
- **Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado pela representatividade do ano anterior da entressafra agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- **Entressafra Industrial (*Industrial off Season*):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Custos com Cogeração (*Cost Cogen*):** Estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:

### Custo por Mercadoria Vendida (CMV)

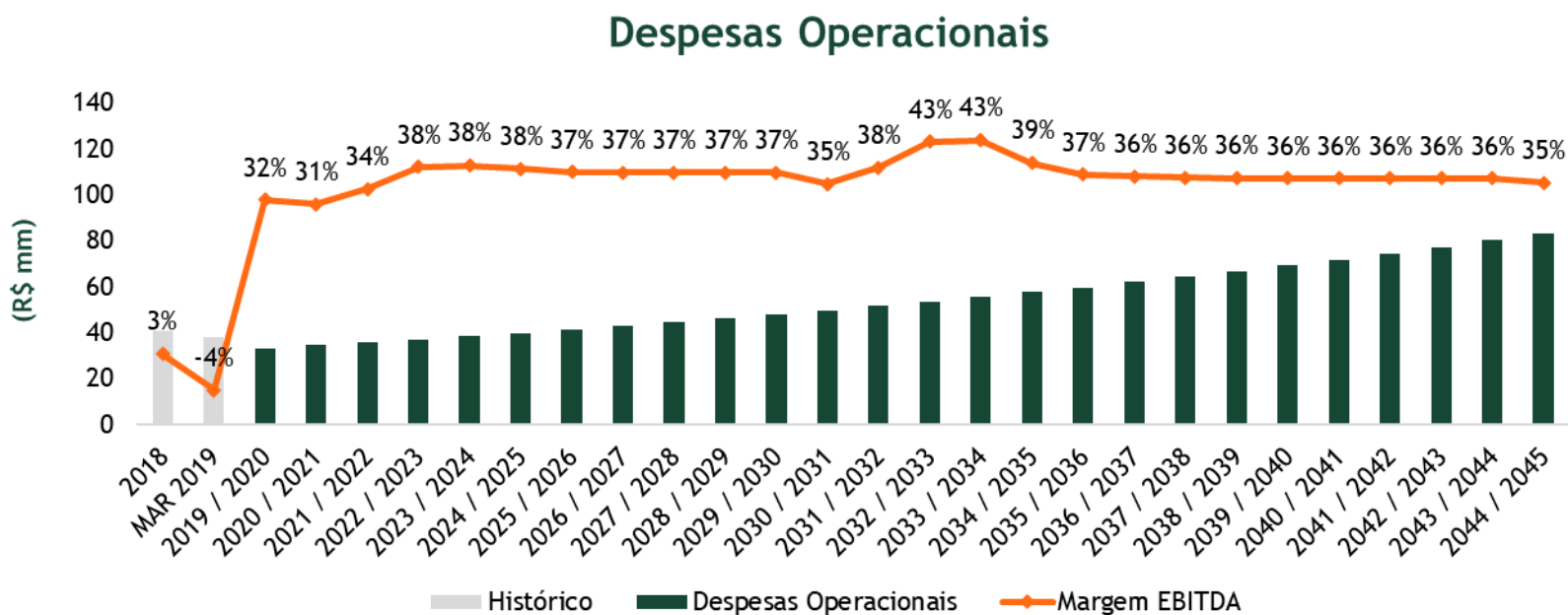


## DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A) e despesas da *holding*.

- **Despesas gerais e administrativas:** correspondem às despesas gerais e administrativas, segregadas em Despesas com Trabalho (*Labor Costs*), Materiais (*Materials*), Fornecedores de Serviços (*Service Providers*) e outras. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Despesas da *holding*:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da *holding* da ATIVOS.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:



## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da empresa foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 508,99 mm.

## CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de UEL, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	29	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	70	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	33	Balanço em 03/2019	ROL
Outros créditos	7	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	45	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	7	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	5	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	22	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	1	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

## DEPRECIAÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy Assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

## INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 3.808 mm para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.



DADOS UEL	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(R\$ mm)													
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>574</b>	<b>616</b>	<b>692</b>	<b>804</b>	<b>880</b>	<b>929</b>	<b>979</b>	<b>1.020</b>	<b>1.088</b>	<b>1.150</b>	<b>1.193</b>	<b>1.238</b>	<b>1.471</b>
(% crescimento ROB)	5,8%	7,4%	12,4%	16,2%	9,5%	5,6%	5,4%	4,2%	6,7%	5,7%	3,8%	3,8%	18,8%
<i>Hydrous ethanol</i>	<i>336</i>	<i>172</i>	<i>193</i>	<i>606</i>	<i>646</i>	<i>653</i>	<i>672</i>	<i>690</i>	<i>729</i>	<i>758</i>	<i>786</i>	<i>815</i>	<i>940</i>
Final Production (000 m³)	160	78	83	247	254	247	245	243	247	247	247	247	275
Price and logistics	2.104	2.193	2.333	2.455	2.547	2.643	2.742	2.845	2.951	3.062	3.177	3.296	3.420
<i>Anhydrous ethanol</i>	<i>75</i>	<i>246</i>	<i>274</i>	<i>136</i>	<i>146</i>	<i>147</i>	<i>151</i>	<i>155</i>	<i>164</i>	<i>171</i>	<i>177</i>	<i>184</i>	<i>212</i>
Final Production (000 m³)	37	115	121	57	59	58	57	56	58	58	58	58	64
Price and logistics	2.056	2.144	2.256	2.375	2.464	2.557	2.653	2.752	2.855	2.962	3.073	3.189	3.308
<i>VHP Sugar</i>	<i>81</i>	<i>97</i>	<i>124</i>	<i>-</i>	<i>21</i>	<i>57</i>	<i>79</i>	<i>99</i>	<i>116</i>	<i>138</i>	<i>144</i>	<i>149</i>	<i>172</i>
Final Production (000 ton)	81	93	99	-	15	40	54	65	73	84	84	84	93
Price and logistics	1.005	1.037	1.252	1.318	1.368	1.419	1.472	1.527	1.585	1.644	1.706	1.770	1.836
<b>Cogeneration revenues - contracted portion</b>	<b>81</b>	<b>100</b>	<b>102</b>	<b>61</b>	<b>67</b>	<b>72</b>	<b>76</b>	<b>74</b>	<b>79</b>	<b>84</b>	<b>87</b>	<b>90</b>	<b>130</b>
Energy (LER1 ) Allocation	52	52	52	52	52	52	52	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2 ) Allocation	368	457	448	229	245	255	260	315	324	330	330	330	457
Energy LER 1 (Price) Price	256	266	276	286	297	308	320	332	344	357	371	384	399
Energy LER 2 (Price) Price	184	189	196	204	211	219	227	236	245	254	263	273	284
<b>Cogeneration revenues - uncontracted portion</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18</b>
Energy (Long term contract) Allocation	-	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	76
Energy (LT contract) Price	170	174	166	173	179	186	193	200	208	215	223	232	241
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(87)</b>	<b>(93)</b>	<b>(101)</b>	<b>(108)</b>	<b>(120)</b>	<b>(128)</b>	<b>(136)</b>	<b>(143)</b>	<b>(153)</b>	<b>(163)</b>	<b>(169)</b>	<b>(175)</b>	<b>(207)</b>
(% ROB)	-15,1%	-15,1%	-14,6%	-13,5%	-13,6%	-13,8%	-13,9%	-14,0%	-14,1%	-14,2%	-14,2%	-14,2%	-14,1%
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIS/COFINS	(33)	(35)	(37)	(49)	(52)	(53)	(55)	(56)	(59)	(61)	(64)	(66)	(80)
INSS	(14)	(15)	(16)	(23)	(24)	(25)	(26)	(26)	(28)	(29)	(30)	(31)	(37)
Logistics expenses	(39)	(44)	(48)	(37)	(43)	(51)	(56)	(61)	(67)	(73)	(75)	(78)	(90)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>487</b>	<b>523</b>	<b>591</b>	<b>695</b>	<b>760</b>	<b>801</b>	<b>843</b>	<b>877</b>	<b>935</b>	<b>988</b>	<b>1.025</b>	<b>1.063</b>	<b>1.264</b>

DADOS UEL	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(R\$ mm)													
<b>CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)</b>	<b>(299)</b>	<b>(326)</b>	<b>(355)</b>	<b>(394)</b>	<b>(431)</b>	<b>(460)</b>	<b>(489)</b>	<b>(511)</b>	<b>(545)</b>	<b>(577)</b>	<b>(598)</b>	<b>(644)</b>	<b>(734)</b>
(% ROL)	-61,4%	-62,4%	-60,1%	-56,7%	-56,7%	-57,4%	-58,1%	-58,2%	-58,3%	-58,4%	-58,4%	-60,6%	-58,1%
Lease costs	(34)	(37)	(40)	(41)	(41)	(40)	(40)	(39)	(40)	(42)	(43)	(53)	(64)
Crop maintenance (tratos culturais)	(53)	(59)	(60)	(58)	(58)	(58)	(57)	(56)	(58)	(60)	(62)	(64)	(66)
Industrial	(46)	(48)	(50)	(52)	(55)	(57)	(59)	(62)	(64)	(67)	(69)	(72)	(77)
CCT	(73)	(69)	(74)	(79)	(82)	(83)	(84)	(83)	(87)	(90)	(94)	(90)	(108)
Third parties cane	(106)	(132)	(148)	(176)	(204)	(229)	(255)	(283)	(308)	(330)	(342)	(379)	(423)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(16)	(16)	(18)	(19)	(20)	(21)	(21)	(21)	(22)	(23)	(24)	(23)	(27)
Industrial off season (entressafra industrial)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(15)	(15)	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(19)
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(33)</b>	<b>(34)</b>	<b>(36)</b>	<b>(37)</b>	<b>(38)</b>	<b>(40)</b>	<b>(41)</b>	<b>(43)</b>	<b>(44)</b>	<b>(46)</b>	<b>(48)</b>	<b>(50)</b>	<b>(51)</b>
(% ROL)	-6,8%	-6,6%	-6,0%	-5,3%	-5,0%	-5,0%	-4,9%	-4,9%	-4,7%	-4,7%	-4,7%	-4,7%	-4,1%
G&A	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(24)
Holding expenses	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(25)
Commercial expenses	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DADOS UEL	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)													
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>1.677</b>	<b>1.888</b>	<b>1.924</b>	<b>1.996</b>	<b>2.071</b>	<b>2.149</b>	<b>2.229</b>	<b>2.313</b>	<b>2.400</b>	<b>2.490</b>	<b>2.583</b>	<b>2.680</b>	<b>2.749</b>
(% crescimento ROB)	14,0%	12,5%	1,9%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,7%	3,8%	2,6%
<i>Hydrous ethanol</i>	<i>1.073</i>	<i>1.214</i>	<i>967</i>	<i>1.004</i>	<i>1.041</i>	<i>1.080</i>	<i>1.121</i>	<i>1.163</i>	<i>1.207</i>	<i>1.252</i>	<i>1.299</i>	<i>1.347</i>	<i>1.398</i>
Final Production (000 m <sup>3</sup> )	302	330	253	253	253	253	253	253	253	253	253	253	253
Price and logistics	3.548	3.681	3.819	3.962	4.111	4.265	4.425	4.591	4.763	4.942	5.127	5.319	5.519
<i>Anhydrous ethanol</i>	<i>242</i>	<i>273</i>	<i>485</i>	<i>503</i>	<i>522</i>	<i>542</i>	<i>562</i>	<i>583</i>	<i>605</i>	<i>628</i>	<i>651</i>	<i>675</i>	<i>701</i>
Final Production (000 m <sup>3</sup> )	70	77	131	131	131	131	131	131	131	131	131	131	131
Price and logistics	3.432	3.561	3.695	3.833	3.977	4.126	4.281	4.441	4.608	4.780	4.960	5.146	5.339
<i>VHP Sugar</i>	<i>196</i>	<i>222</i>	<i>287</i>	<i>297</i>	<i>309</i>	<i>320</i>	<i>332</i>	<i>345</i>	<i>358</i>	<i>371</i>	<i>385</i>	<i>399</i>	<i>414</i>
Final Production (000 ton)	103	112	140	140	140	140	140	140	140	140	140	140	140
Price and logistics	1.905	1.976	2.050	2.127	2.207	2.290	2.376	2.465	2.557	2.653	2.753	2.856	2.963
<b>Cogeneration revenues - contracted portion</b>	<b>135</b>	<b>140</b>	<b>145</b>	<b>150</b>	<b>156</b>	<b>162</b>	<b>168</b>	<b>174</b>	<b>181</b>	<b>187</b>	<b>194</b>	<b>202</b>	<b>-</b>
Energy (LER1 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2 ) Allocation	457	457	457	457	457	457	457	457	457	457	457	457	-
Energy LER 1 (Price) Price	414	429	445	462	480	498	516	536	556	576	598	620	644
Energy LER 2 (Price) Price	294	305	317	329	341	354	367	381	395	410	425	441	458
<b>Cogeneration revenues - uncontracted portion</b>	<b>32</b>	<b>39</b>	<b>40</b>	<b>42</b>	<b>43</b>	<b>45</b>	<b>46</b>	<b>48</b>	<b>50</b>	<b>52</b>	<b>54</b>	<b>56</b>	<b>235</b>
Energy (Long term contract) Allocation	130	149	149	149	149	149	149	149	149	149	149	149	606
Energy (LT contract) Price	250	259	269	279	289	300	311	323	335	348	361	374	388
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(236)</b>	<b>(266)</b>	<b>(340)</b>	<b>(398)</b>	<b>(413)</b>	<b>(429)</b>	<b>(445)</b>	<b>(462)</b>	<b>(479)</b>	<b>(497)</b>	<b>(516)</b>	<b>(535)</b>	<b>(551)</b>
(% ROB)	-14,1%	-14,1%	-17,7%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,0%	-20,1%
ICMS	-	-	(65)	(113)	(117)	(121)	(126)	(131)	(135)	(141)	(146)	(151)	(157)
PIS/COFINS	(91)	(102)	(101)	(105)	(109)	(113)	(117)	(122)	(126)	(131)	(136)	(141)	(144)
INSS	(42)	(47)	(47)	(48)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)	(60)	(63)	(65)	(67)
Logistics expenses	(103)	(116)	(127)	(132)	(137)	(142)	(148)	(153)	(159)	(165)	(171)	(177)	(184)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>1.441</b>	<b>1.621</b>	<b>1.584</b>	<b>1.598</b>	<b>1.658</b>	<b>1.720</b>	<b>1.784</b>	<b>1.851</b>	<b>1.921</b>	<b>1.993</b>	<b>2.067</b>	<b>2.145</b>	<b>2.197</b>

DADOS UEL	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)													
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(773)	(870)	(913)	(955)	(996)	(1.038)	(1.078)	(1.119)	(1.161)	(1.205)	(1.250)	(1.297)	(1.345)
(% ROL)	-53,7%	-53,6%	-57,6%	-59,8%	-60,1%	-60,3%	-60,4%	-60,5%	-60,5%	-60,5%	-60,5%	-60,5%	-61,2%
Lease costs	(67)	(69)	(72)	(75)	(78)	(80)	(83)	(87)	(90)	(93)	(97)	(100)	(104)
Crop maintenance (tratos culturais)	(78)	(95)	(106)	(110)	(114)	(118)	(122)	(127)	(132)	(137)	(142)	(147)	(153)
Industrial	(81)	(86)	(89)	(92)	(96)	(99)	(103)	(107)	(111)	(115)	(119)	(124)	(128)
CCT	(146)	(160)	(161)	(164)	(167)	(172)	(177)	(183)	(190)	(197)	(205)	(213)	(221)
Third parties cane	(407)	(478)	(512)	(543)	(573)	(600)	(625)	(650)	(675)	(700)	(726)	(753)	(782)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(37)	(40)	(41)	(41)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)	(50)	(52)	(53)	(55)
Industrial off season (entressafra industrial)	(16)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(20)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)
DESPESAS OPERACIONAIS	(53)	(55)	(57)	(60)	(62)	(64)	(66)	(69)	(72)	(74)	(77)	(80)	(83)
(% ROL)	-3,7%	-3,4%	-3,6%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,8%
G&A	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(39)
Holding expenses	(26)	(27)	(28)	(29)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(40)	(41)
Commercial expenses	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO UEL (R\$ mm)	Data-base 31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	69	66	171	78	80	80	80	79	82	85	88	761	175
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	61	19	35	47	58	62	65	66	68	70	72	120	140
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160
VALOR RESIDUAL	160	160	108	57	5	(46)	(98)	(149)	(201)	(252)	(304)	(348)	(393)	(438)
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	51	51	51	51	51	51	51	51	51	45	45	45
DEPRECIAÇÃO TOTAL		61	71	87	98	110	114	116	118	119	121	117	165	185

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
2019 / 2020		51												
2019 / 2020		9	9	9	9	9	2	2	2	2	2	1	1	1
2020 / 2021		-	10	10	10	10	10	1	1	1	1	1	1	1
2021 / 2022		-	-	16	16	16	16	16	6	6	6	6	6	6
2022 / 2023		-	-	-	12	12	12	12	12	1	1	1	1	1
2023 / 2024		-	-	-	-	12	12	12	12	12	1	1	1	1
2024 / 2025		-	-	-	-	-	12	12	12	12	12	1	1	1
2025 / 2026		-	-	-	-	-	-	11	11	11	11	11	2	2
2026 / 2027		-	-	-	-	-	-	-	11	11	11	11	11	2
2027 / 2028		-	-	-	-	-	-	-	-	12	12	12	12	12
2028 / 2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	12	12	12	12
2029 / 2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13	13	13
2030 / 2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	58	58
2031 / 2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30
2032 / 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033 / 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034 / 2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO UEL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	118	124	127	132	136	141	146	151	156	162	168	174	180
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	147	155	163	155	147	153	159	163	168	168	174	179	185
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160
VALOR RESIDUAL	(483)	(527)	(572)	(617)	(662)	(707)	(751)	(751)	(751)	(751)	(751)	(751)	(751)
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	45	45	45	45	45	45	45	0	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	192	200	207	200	192	198	203	163	168	168	174	179	185

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020													
2019 / 2020	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-	-
2020 / 2021	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-
2021 / 2022	6	6	6	6	6	6	6	6	6	-	-	-	-
2022 / 2023	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-
2023 / 2024	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-
2024 / 2025	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-
2025 / 2026	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2026 / 2027	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2027 / 2028	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2028 / 2029	12	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2029 / 2030	13	13	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2030 / 2031	58	58	58	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
2031 / 2032	30	30	30	30	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2032 / 2033	17	17	17	17	17	2	2	2	2	2	2	2	2
2033 / 2034	-	18	18	18	18	18	2	2	2	2	2	2	2
2034 / 2035	-	-	19	19	19	19	19	2	2	2	2	2	2
2035 / 2036	-	-	-	19	19	19	19	19	2	2	2	2	2
2036 / 2037	-	-	-	-	20	20	20	20	20	2	2	2	2
2037 / 2038	-	-	-	-	-	21	21	21	21	21	2	2	2
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	21	21	21	21	21	3	3
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	22	22	22	22	22	3
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	23	23	23	23	23
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24	24	24	24
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25	25	25
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	26
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27

CAPITAL DE GIRO UEL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>151</b>	<b>163</b>	<b>182</b>	<b>209</b>	<b>229</b>	<b>242</b>	<b>256</b>	<b>267</b>	<b>284</b>	<b>301</b>	<b>312</b>	<b>328</b>	<b>384</b>
Contas a receber	40	43	48	57	62	65	69	72	76	81	84	87	103
Estoques	58	63	69	77	84	89	95	99	106	112	116	125	143
Tributos a recuperar	44	47	53	63	69	72	76	79	85	89	93	96	114
Outros créditos	9	10	11	13	14	15	16	16	17	18	19	20	23
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>81</b>	<b>88</b>	<b>97</b>	<b>111</b>	<b>121</b>	<b>128</b>	<b>136</b>	<b>141</b>	<b>151</b>	<b>159</b>	<b>165</b>	<b>175</b>	<b>203</b>
Fornecedores	38	41	45	50	54	58	62	64	69	73	75	81	92
Salários e encargos	6	7	7	8	9	9	10	10	11	12	12	13	15
Tributos a recolher	6	7	8	9	10	11	11	12	12	13	14	14	17
Adiantamentos de clientes	30	32	36	43	46	49	52	54	57	60	63	65	77
Outros débitos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>70</b>	<b>76</b>	<b>85</b>	<b>99</b>	<b>108</b>	<b>114</b>	<b>120</b>	<b>125</b>	<b>134</b>	<b>141</b>	<b>147</b>	<b>153</b>	<b>181</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>(10)</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>28</b>

CAPITAL DE GIRO UEL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>425</b>	<b>478</b>	<b>480</b>	<b>490</b>	<b>510</b>	<b>530</b>	<b>550</b>	<b>571</b>	<b>592</b>	<b>614</b>	<b>637</b>	<b>661</b>	<b>681</b>
Contas a receber	118	132	129	131	135	141	146	151	157	163	169	175	180
Estoques	150	169	178	186	194	202	210	218	226	234	243	252	262
Tributos a recuperar	130	147	143	145	150	156	162	168	174	180	187	194	199
Outros créditos	27	30	29	30	31	32	33	34	36	37	38	40	41
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>222</b>	<b>250</b>	<b>253</b>	<b>261</b>	<b>271</b>	<b>282</b>	<b>293</b>	<b>304</b>	<b>315</b>	<b>327</b>	<b>339</b>	<b>352</b>	<b>363</b>
Fornecedores	97	110	115	120	126	131	136	141	146	152	158	163	170
Salários e encargos	16	18	18	19	20	21	22	22	23	24	25	26	27
Tributos a recolher	19	22	21	21	22	23	24	25	26	27	28	29	29
Adiantamentos de clientes	88	99	97	98	101	105	109	113	117	122	126	131	134
Outros débitos	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>203</b>	<b>229</b>	<b>226</b>	<b>230</b>	<b>239</b>	<b>248</b>	<b>257</b>	<b>267</b>	<b>277</b>	<b>287</b>	<b>298</b>	<b>309</b>	<b>318</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>22</b>	<b>26</b>	<b>(2)</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>8</b>



FLUXO UEL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(% crescimento)		7,4%	12,4%	16,2%	9,5%	5,6%	5,4%	4,2%	6,7%	5,7%	3,8%	3,8%	18,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	574	616	692	804	880	929	979	1.020	1.088	1.150	1.193	1.238	1.471
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(87)	(93)	(101)	(108)	(120)	(128)	(136)	(143)	(153)	(163)	(169)	(175)	(207)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	487	523	591	695	760	801	843	877	935	988	1.025	1.063	1.264
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(299)	(326)	(355)	(394)	(431)	(460)	(489)	(511)	(545)	(577)	(598)	(644)	(734)
LUCRO BRUTO ( = )	188	197	236	301	329	341	353	366	390	411	426	419	530
margem bruta (LB/ROL)	38,6%	37,6%	39,9%	43,3%	43,3%	42,6%	41,9%	41,8%	41,7%	41,6%	41,6%	39,4%	41,9%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(33)	(34)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(48)	(50)	(51)
LAJIDA/EBITDA ( = )	155	162	200	264	291	301	312	323	345	365	379	369	479
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	31,8%	31,1%	33,8%	38,0%	38,3%	37,6%	37,0%	36,9%	36,9%	37,0%	36,9%	34,8%	37,9%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(61)	(71)	(87)	(98)	(110)	(114)	(116)	(118)	(119)	(121)	(117)	(165)	(185)
LAIR/EBIT ( = )	94	92	113	166	181	187	196	206	226	244	262	204	294
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(22)	(22)	(27)	(39)	(43)	(45)	(47)	(49)	(54)	(58)	(62)	(66)	(100)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-32,4%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	142	135	164	211	239	250	259	269	283	299	311	297	351
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(69)	(66)	(171)	(78)	(80)	(80)	(80)	(79)	(82)	(85)	(88)	(761)	(175)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(69)	(66)	(171)	(78)	(80)	(80)	(80)	(79)	(82)	(85)	(88)	(761)	(175)

FLUXO UEL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(% crescimento)	14,0%	12,5%	1,9%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%	3,7%	3,8%	2,6%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.677	1.888	1.924	1.996	2.071	2.149	2.229	2.313	2.400	2.490	2.583	2.680	2.749
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(236)	(266)	(340)	(398)	(413)	(429)	(445)	(462)	(479)	(497)	(516)	(535)	(551)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.441	1.621	1.584	1.598	1.658	1.720	1.784	1.851	1.921	1.993	2.067	2.145	2.197
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(773)	(870)	(913)	(955)	(996)	(1.038)	(1.078)	(1.119)	(1.161)	(1.205)	(1.250)	(1.297)	(1.345)
LUCRO BRUTO ( = )	668	752	671	643	661	682	706	732	759	788	817	848	852
margem bruta (LB/ROL)	46,3%	46,4%	42,4%	40,2%	39,9%	39,7%	39,6%	39,5%	39,5%	39,5%	39,5%	39,5%	38,8%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(53)	(55)	(57)	(60)	(62)	(64)	(66)	(69)	(72)	(74)	(77)	(80)	(83)
LAJIDA/EBITDA ( = )	614	696	613	583	599	618	640	663	688	714	740	768	769
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	42,6%	42,9%	38,7%	36,5%	36,2%	35,9%	35,9%	35,8%	35,8%	35,8%	35,8%	35,8%	35,0%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(192)	(200)	(207)	(200)	(192)	(198)	(203)	(163)	(168)	(168)	(174)	(179)	(185)
LAIR/EBIT ( = )	422	497	406	384	407	421	437	500	520	545	567	589	585
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(144)	(169)	(138)	(130)	(138)	(143)	(148)	(170)	(177)	(185)	(193)	(200)	(199)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	448	502	478	449	452	466	482	483	501	518	537	557	562
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(118)	(124)	(127)	(132)	(136)	(141)	(146)	(151)	(156)	(162)	(168)	(174)	(180)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(118)	(124)	(127)	(132)	(136)	(141)	(146)	(151)	(156)	(162)	(168)	(174)	(180)

## PREMISSAS OPERACIONAIS - DESTILARIA ALCÍDIA S.A. (“UAL”)

A Destilaria Alcídia foi construída em 1975 na cidade de Teodoro Sampaio, no Estado de São Paulo. A destilaria atua na exploração, industrialização, importação e exportação de produtos de agricultura, como cana-de-açúcar e etanol. Além da produção, fornecimento, distribuição e comercialização de energia elétrica, gerada a partir de biomassa.

A Destilaria possui uma área de 98.000 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana-de-açúcar de 2,1 milhões.

## RECEITA OPERACIONAL BRUTA

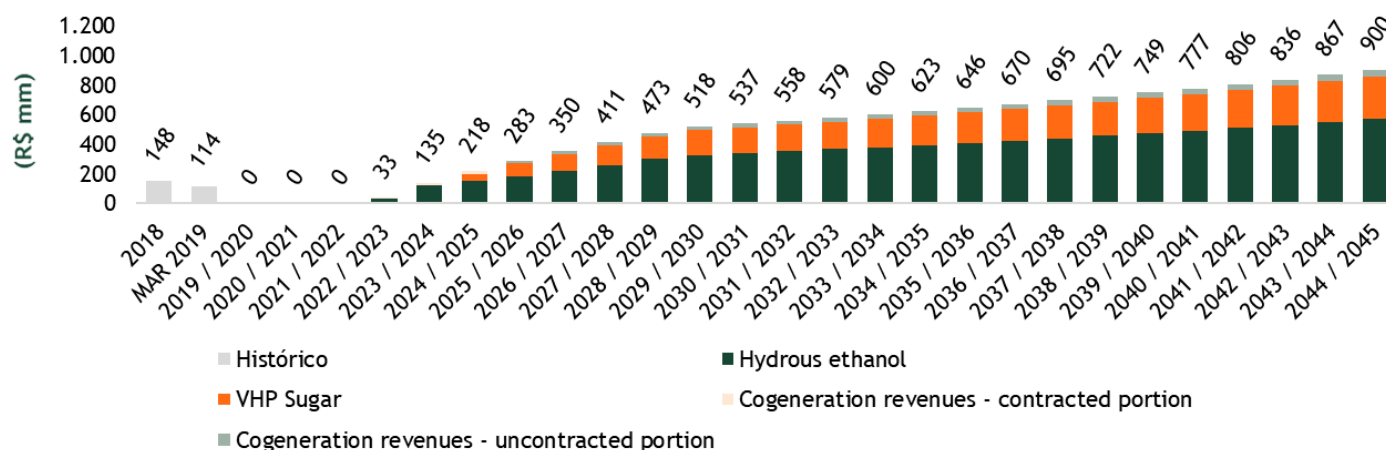
A ROB da UAL é obtida com a comercialização do Etanol Hidratado, Etanol Anidro e Açúcar VHP (*Very High Polarization*), as Receitas de Cogeração - parcela contratada e as Receitas de Cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** a receita com a venda Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos ganhos com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do Etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o *ticket* médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de Etanol Hidratado extraído da quantidade de cana destinada à moagem, considerando a cana-de-açúcar oriunda de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).
- **Receita com Açúcar VHP (*VHP Sugar*):** o açúcar VHP (*Very High Polarization*) é o açúcar bruto, ainda com a camada de mel que cobre o cristal do açúcar, por isso sua cor assemelha-se à do mel. Esta é a matéria-prima para a produção de açúcar refinado e outros processos de industrialização. A receita com a venda de açúcar VHP foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do açúcar levando em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo), além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão e prêmios.
  - **Volume:** projetado a partir de 2021/2022, o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de açúcar VHP extraído da quantidade de cana destinada à moagem (50% da moagem total), considerando a produção oriunda de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).

- **Receitas de Cogeração - parcela contratada (Cogeneration revenues - contracted portion):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas de 2020/2021 a 2024/2025 pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu *ticket* médio, sendo o volume e *ticket* médio definidos em contrato.
  - **Ticket médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021/2022.
  - **Volume:** corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas).
- **Receitas de Cogeração - parcela não contratada (Cogeneration revenues - uncontracted portion):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas a partir de 2023/2024 pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu *ticket* médio, sendo o volume e *ticket* médio negociados em contrato de longo prazo.
  - **Ticket médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira.
  - **Volume:** corresponde ao volume de cogeração energia não contratada e representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:

## Receita Operacional Bruta (ROB)



## IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS e INSS, além dos gastos com logística:

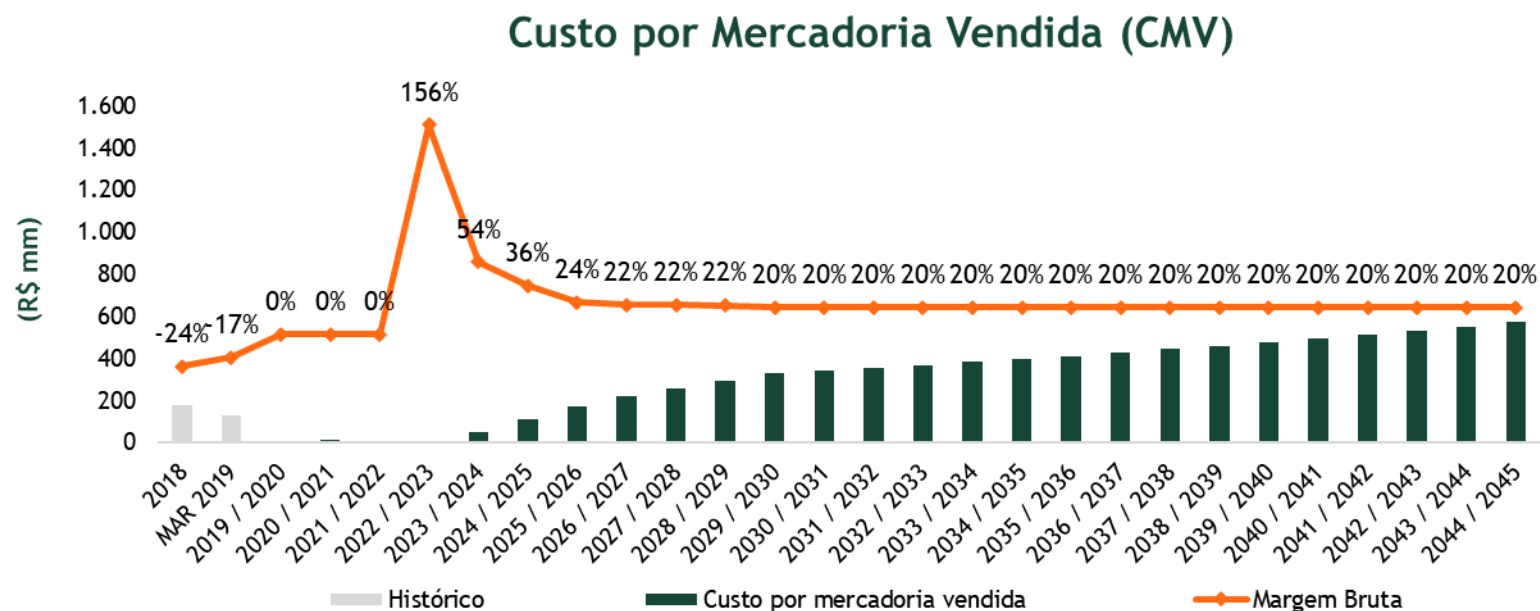
- **ICMS:** representa em média 7,9% da ROB, considerando de 2021 ao final da projeção.
- **PIS/COFINS:** representam em média 4,3% da ROB, considerando de 2021 ao final da projeção.
- **INSS:** representa em média 2,0% da ROB, considerando de 2021 ao final da projeção.
- **Despesas com logística:** representam em média 4,8% da ROB, considerando todo o período projetivo.

## CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da UAL englobam: Custo Industrial, Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*), Entressafra Industrial (*Industrial off Season*), Custos com Cogeração (*Cost Cogen*). Estes custos representam entre 55,7% da ROL em 2020/21 e 79,7% no final da projeção.

- **Industrial:** representa uma média de 16,5% da ROL, considerando toda a projeção.
- **Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*):** refere-se aos custos com a cana-de-açúcar adquirida de terceiros.
- **Entressafra Industrial (*Industrial off Season*):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Custos com Cogeração (*Cost Cogen*):** estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:

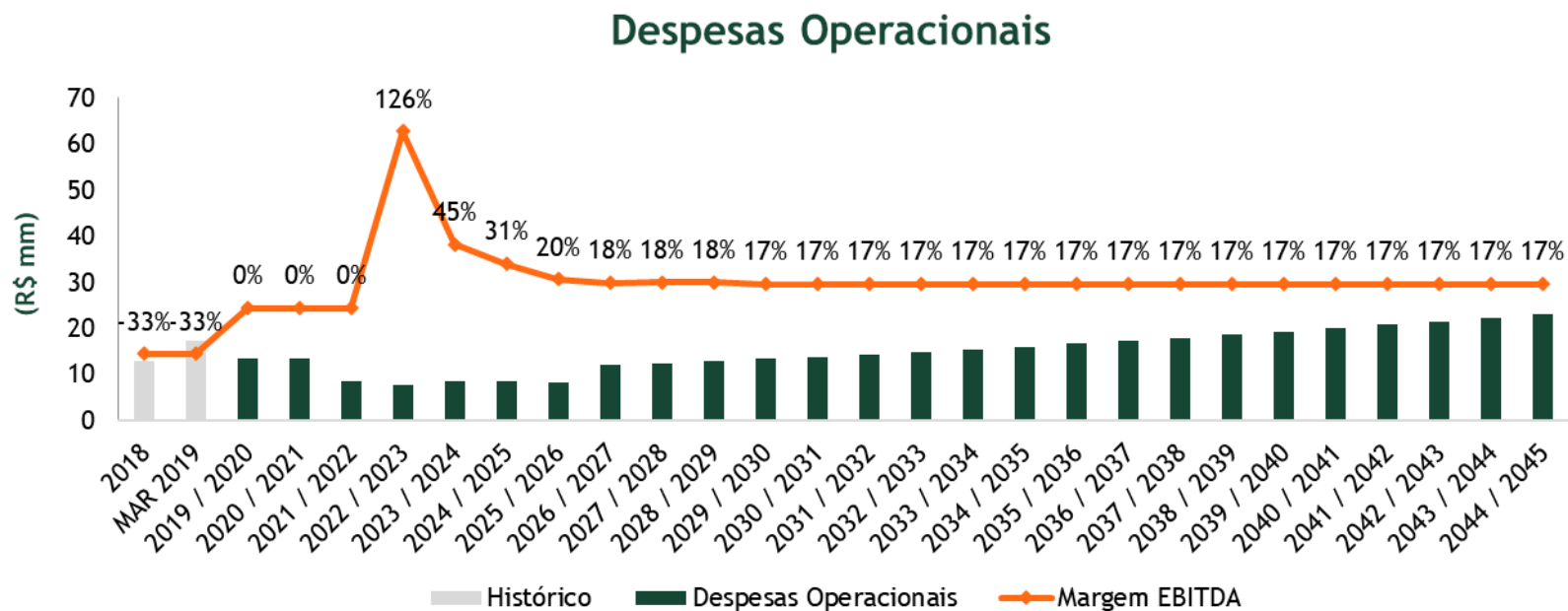


## DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas e despesas comerciais.

- **Despesas gerais e administrativas:** correspondem às despesas gerais e administrativas, sendo projetadas com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Despesas comerciais:** representam em média 0,7% da ROL, considerando todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:



## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da empresa foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 540,45 mm.

## CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de UAL, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	268	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	65	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	116	Balanço em 03/2019	ROL
Outros créditos	8	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	224	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	6	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	3	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	57	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	3	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

## DEPRECIAÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy Assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

## INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 25 mm para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.



DADOS UAL	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(R\$ mm)													
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	-	-	-	33	135	218	283	350	411	473	518	537	558
(% crescimento ROB)	-100,0%	n/a	n/a	n/a	303,1%	61,5%	30,1%	23,7%	17,2%	15,1%	9,6%	3,8%	3,8%
<b>Hydrous ethanol</b>	-	-	-	31	124	151	179	222	260	299	328	340	353
Final Production (000 m³)	-	-	-	13	49	57	65	78	88	98	103	103	103
Price and logistics	2.104	2.193	2.333	2.455	2.547	2.643	2.742	2.845	2.951	3.062	3.177	3.296	3.420
<b>Anhydrous ethanol</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 m³)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	2.056	2.144	2.256	2.375	2.464	2.557	2.653	2.752	2.855	2.962	3.073	3.189	3.308
<b>VHP Sugar</b>	-	-	-	-	-	49	90	112	131	151	165	171	178
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	34	61	73	83	92	97	97	97
Price and logistics	1.005	1.037	1.252	1.318	1.368	1.419	1.472	1.527	1.585	1.644	1.706	1.770	1.836
<b>Cogeneration revenues - contracted portion</b>	-	-	-	3	10	18	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1 ) Allocation	-	-	-	8	32	53	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	282	294	305	316	328	340	353	366	380	394	409	424	440
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cogeneration revenues - uncontracted portion</b>	-	-	-	-	-	-	14	17	20	23	25	26	27
Energy (Long term contract) Allocation	-	-	-	-	-	-	71	85	96	107	113	113	113
Energy (LT contract) Price	170	174	166	173	179	186	193	200	208	215	223	232	241
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	-	-	-	(8)	(33)	(46)	(57)	(71)	(83)	(96)	(105)	(109)	(113)
(% ROB)	n/a	n/a	n/a	-24,7%	-24,7%	-21,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%
ICMS	-	-	-	(4)	(15)	(18)	(22)	(27)	(31)	(36)	(39)	(41)	(42)
PIS/COFINS	-	-	-	(2)	(8)	(10)	(12)	(14)	(17)	(19)	(21)	(22)	(23)
INSS	-	-	-	(1)	(4)	(5)	(5)	(7)	(8)	(9)	(10)	(10)	(11)
Logistics expenses	-	-	-	(2)	(6)	(13)	(19)	(23)	(27)	(31)	(34)	(36)	(37)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	-	-	-	25	102	172	226	280	328	377	413	429	445

DADOS UAL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	-	(10)	22	14	(47)	(109)	(172)	(217)	(255)	(295)	(329)	(342)	(354)
(% ROL)	n/a	n/a	n/a	55,7%	-46,2%	-63,6%	-75,9%	-77,8%	-77,9%	-78,2%	-79,7%	-79,7%	-79,7%
Lease costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Crop maintenance (tratos culturais)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Industrial	-	(7)	(28)	(29)	(32)	(35)	(36)	(37)	(39)	(40)	(41)	(43)	(45)
CCT	-	-	13	16	18	20	20	21	22	23	24	24	25
Third parties cane	-	-	-	(18)	(71)	(121)	(169)	(211)	(247)	(284)	(311)	(323)	(335)
Agricultural off season (entressafra agricola)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Industrial off season (entressafra industrial)	-	(3)	(3)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other costs	-	-	40	48	38	27	13	10	8	7	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS OPERACIONAIS	(13)	(13)	(8)	(8)	(9)	(8)	(8)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)
(% ROL)	n/a	n/a	n/a	-29,9%	-8,4%	-5,0%	-3,6%	-4,3%	-3,8%	-3,4%	-3,2%	-3,2%	-3,2%
G&A	(3)	(3)	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)
Holding expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Commercial expenses	(10)	(10)	2	3	2	3	3	-	-	-	-	-	-
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DADOS UAL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>579</b>	<b>600</b>	<b>623</b>	<b>646</b>	<b>670</b>	<b>695</b>	<b>722</b>	<b>749</b>	<b>777</b>	<b>806</b>	<b>836</b>	<b>867</b>	<b>900</b>
(% crescimento ROB)	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%
<b>Hydrous ethanol</b>	<b>366</b>	<b>380</b>	<b>394</b>	<b>409</b>	<b>424</b>	<b>440</b>	<b>456</b>	<b>473</b>	<b>491</b>	<b>510</b>	<b>529</b>	<b>549</b>	<b>569</b>
Final Production (000 m <sup>3</sup> )	103	103	103	103	103	103	103	103	103	103	103	103	103
Price and logistics	3.548	3.681	3.819	3.962	4.111	4.265	4.425	4.591	4.763	4.942	5.127	5.319	5.519
<b>Anhydrous ethanol</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Final Production (000 m <sup>3</sup> )	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	3.432	3.561	3.695	3.833	3.977	4.126	4.281	4.441	4.608	4.780	4.960	5.146	5.339
<b>VHP Sugar</b>	<b>184</b>	<b>191</b>	<b>199</b>	<b>206</b>	<b>214</b>	<b>222</b>	<b>230</b>	<b>239</b>	<b>248</b>	<b>257</b>	<b>267</b>	<b>277</b>	<b>287</b>
Final Production (000 ton)	97	97	97	97	97	97	97	97	97	97	97	97	97
Price and logistics	1.905	1.976	2.050	2.127	2.207	2.290	2.376	2.465	2.557	2.653	2.753	2.856	2.963
<b>Cogeneration revenues - contracted portion</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Energy (LER1 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	457	474	492	510	529	549	570	591	613	636	660	685	710
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cogeneration revenues - uncontracted portion</b>	<b>28</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>33</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	<b>38</b>	<b>39</b>	<b>41</b>	<b>42</b>	<b>44</b>
Energy (Long term contract) Allocation	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113
Energy (LT contract) Price	250	259	269	279	289	300	311	323	335	348	361	374	388
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(117)</b>	<b>(122)</b>	<b>(126)</b>	<b>(131)</b>	<b>(136)</b>	<b>(141)</b>	<b>(146)</b>	<b>(152)</b>	<b>(157)</b>	<b>(163)</b>	<b>(169)</b>	<b>(176)</b>	<b>(182)</b>
(% ROB)	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%	-20,2%
ICMS	(44)	(46)	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(63)	(66)	(68)
PIS/COFINS	(24)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)
INSS	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(15)	(15)	(16)	(16)	(17)	(17)
Logistics expenses	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(48)	(50)	(52)	(53)	(55)	(58)	(60)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>461</b>	<b>479</b>	<b>497</b>	<b>515</b>	<b>535</b>	<b>555</b>	<b>575</b>	<b>597</b>	<b>619</b>	<b>643</b>	<b>667</b>	<b>692</b>	<b>718</b>

DADOS UAL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(368)	(381)	(396)	(411)	(426)	(442)	(459)	(476)	(494)	(512)	(531)	(551)	(572)
(% ROL)	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%	-79,7%
Lease costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Crop maintenance (tratos culturais)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Industrial	(46)	(48)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)	(60)	(62)	(65)	(67)	(69)	(72)
CCT	26	27	28	29	30	32	33	34	35	37	38	39	41
Third parties cane	(348)	(361)	(374)	(388)	(403)	(418)	(434)	(450)	(467)	(484)	(502)	(521)	(541)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Industrial off season (entressafra industrial)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESPESAS OPERACIONAIS	(15)	(15)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(23)
(% ROL)	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-3,2%
G&A	(15)	(15)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(23)
Holding expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Commercial expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other expenses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO UAL (R\$ mm)	Data-base 31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	8	17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	(8)	(17)	(25)	(34)	(42)	(51)	(59)	(67)	(76)	(83)	(91)	(98)
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	8	8	8	8	8	8	8	8	8	7	7	7
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	-	8	8	8	8	8	8	8	8	8	7	7	7

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
2019 / 2020		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2019 / 2020		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2020 / 2021		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021 / 2022		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022 / 2023		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2023 / 2024		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2024 / 2025		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2025 / 2026		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2026 / 2027		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027 / 2028		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028 / 2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029 / 2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2030 / 2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2031 / 2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2032 / 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033 / 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034 / 2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO UAL	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)													
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	(105)	(113)	(120)	(128)	(135)	(142)	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	7	7	7	7	7	7	7	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	7	7	7	7	7	7	7	-	-	-	-	-	-

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2019 / 2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2020 / 2021	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021 / 2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022 / 2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2023 / 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2024 / 2025	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2025 / 2026	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2026 / 2027	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027 / 2028	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028 / 2029	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029 / 2030	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2030 / 2031	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2031 / 2032	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2032 / 2033	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033 / 2034	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034 / 2035	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO UAL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	-	2	(4)	25	119	206	277	343	402	463	509	528	548
Contas a receber	-	-	-	19	75	127	168	208	243	280	307	319	331
Estoques	-	2	(4)	(3)	8	20	31	39	46	53	59	61	64
Tributos a recuperar	-	-	-	8	33	55	73	90	106	122	133	138	143
Outros créditos	-	-	-	1	2	4	5	7	8	9	10	10	10
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	0	7	(14)	(5)	48	100	149	188	220	254	283	293	304
Fornecedores	-	6	(14)	(9)	29	68	107	135	159	183	205	213	221
Salários e encargos	0	0	(0)	(0)	1	2	3	4	5	5	6	6	6
Tributos a recolher	-	-	-	0	1	2	2	3	3	3	4	4	4
Adiantamentos de clientes	-	-	-	4	16	27	36	44	52	60	65	68	70
Outros débitos	0	0	(0)	(0)	0	1	1	2	2	2	3	3	3
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	(0)	(5)	10	30	71	107	128	156	182	209	226	235	244
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	(41)	(4)	15	19	42	35	21	28	27	27	17	8	9

CAPITAL DE GIRO UAL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>568</b>	<b>590</b>	<b>612</b>	<b>635</b>	<b>659</b>	<b>683</b>	<b>709</b>	<b>736</b>	<b>763</b>	<b>792</b>	<b>821</b>	<b>852</b>	<b>884</b>
Contas a receber	343	356	369	383	397	412	428	444	460	478	496	514	533
Estoques	66	68	71	74	76	79	82	85	88	92	95	99	102
Tributos a recuperar	149	154	160	166	172	179	186	192	200	207	215	223	231
Outros créditos	11	11	12	12	13	13	14	14	15	15	16	16	17
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>316</b>	<b>327</b>	<b>340</b>	<b>352</b>	<b>366</b>	<b>379</b>	<b>394</b>	<b>408</b>	<b>424</b>	<b>440</b>	<b>456</b>	<b>473</b>	<b>491</b>
Fornecedores	229	237	246	256	265	275	285	296	307	319	331	343	356
Salários e encargos	7	7	7	8	8	8	8	9	9	9	10	10	10
Tributos a recolher	4	4	4	5	5	5	5	5	6	6	6	6	6
Adiantamentos de clientes	73	76	79	82	85	88	91	94	98	102	106	109	114
Outros débitos	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>253</b>	<b>262</b>	<b>272</b>	<b>282</b>	<b>293</b>	<b>304</b>	<b>315</b>	<b>327</b>	<b>340</b>	<b>352</b>	<b>365</b>	<b>379</b>	<b>393</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>14</b>



FLUXO UAL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(% crescimento)		n/a	n/a	n/a	303,1%	61,5%	30,1%	23,7%	17,2%	15,1%	9,6%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	33	135	218	283	350	411	473	518	537	558
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	-	-	-	(8)	(33)	(46)	(57)	(71)	(83)	(96)	(105)	(109)	(113)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	-	25	102	172	226	280	328	377	413	429	445
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	-	(10)	22	14	(47)	(109)	(172)	(217)	(255)	(295)	(329)	(342)	(354)
LUCRO BRUTO ( = )	-	(10)	22	39	55	62	54	62	72	82	84	87	90
margem bruta (LB/ROL)	n/a	n/a	n/a	155,7%	53,8%	36,4%	24,1%	22,2%	22,1%	21,8%	20,3%	20,3%	20,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(13)	(13)	(8)	(8)	(9)	(8)	(8)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)
LAJIDA/EBITDA ( = )	(13)	(23)	14	32	46	54	46	50	60	69	71	73	76
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	n/a	n/a	125,8%	45,4%	31,4%	20,5%	18,0%	18,3%	18,4%	17,1%	17,1%	17,1%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(7)	(7)	(32)	(32)	(32)	(32)	(32)	(32)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
LAIR/EBIT ( = )	(21)	(30)	(18)	(1)	14	22	14	18	52	62	63	66	69
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	-	-	-	-	(3)	(5)	(3)	(4)	(12)	(15)	(15)	(16)	(16)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-23,6%	-23,7%	-23,6%	-23,7%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(1)	(9)	32	32	32	32	32	32	7	7	7	7	7
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(8)	(17)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( + )	7	7	32	32	32	32	32	32	7	7	7	7	7

FLUXO UAL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(% crescimento)	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	579	600	623	646	670	695	722	749	777	806	836	867	900
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(117)	(122)	(126)	(131)	(136)	(141)	(146)	(152)	(157)	(163)	(169)	(176)	(182)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	461	479	497	515	535	555	575	597	619	643	667	692	718
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(368)	(381)	(396)	(411)	(426)	(442)	(459)	(476)	(494)	(512)	(531)	(551)	(572)
LUCRO BRUTO ( = )	94	97	101	105	109	113	117	121	126	131	135	140	146
margem bruta (LB/ROL)	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%	20,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(15)	(15)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(23)
LAJIDA/EBITDA ( = )	79	82	85	88	91	95	98	102	106	110	114	118	123
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%	17,1%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	-	-	-	-	-	-
LAIR/EBIT ( = )	71	74	77	81	84	87	91	102	106	110	114	118	123
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE INVESTIMENTOS	7	7	7	7	7	7	7	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( + )	7	7	7	7	7	7	7	-	-	-	-	-	-

## PREMISSAS OPERACIONAIS - USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A. (“UCP”)

A Usina Conquista do Pontal S.A. foi construída em 2004 na cidade de Teodoro Sampaio, no Estado de São Paulo. A Usina atua na exploração, fabricação e comercialização de etanol carburante para o mercado interno e externo. Além da produção, ela realiza a produção e comercialização de excedentes de energia elétrica, gerada a partir de biomassa.

A Usina possui uma área de 98.000 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana-de-açúcar de 5.5 milhões.

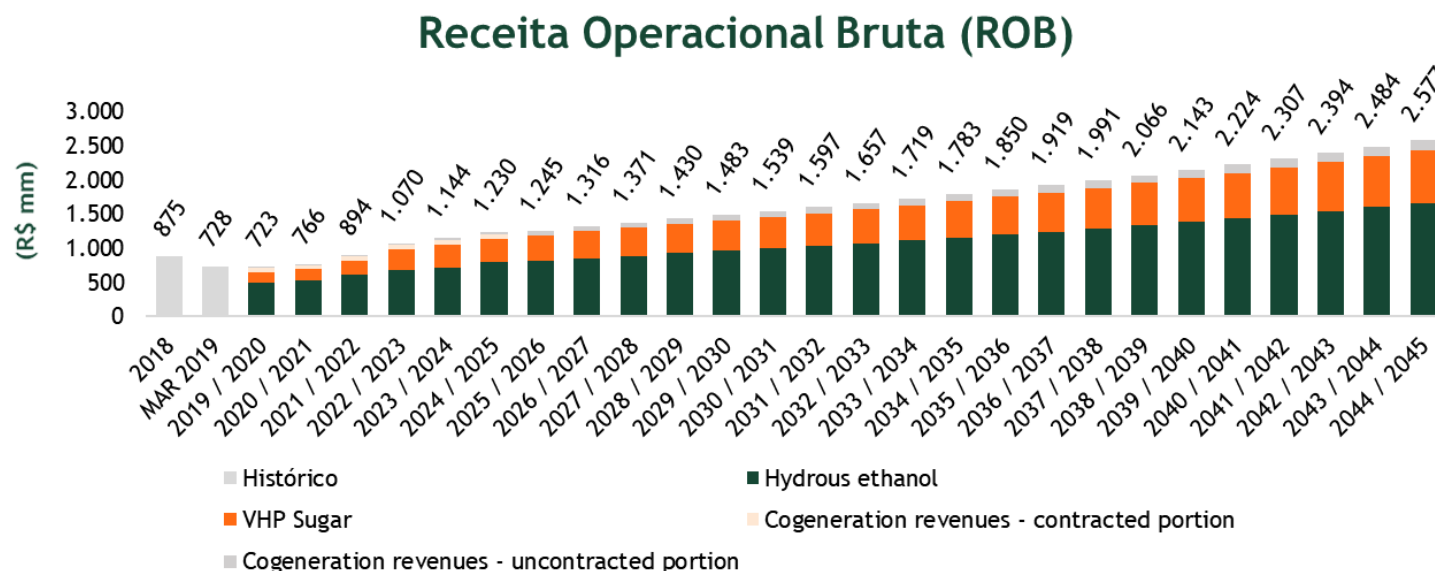
## RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A ROB da UCP é obtida com a venda do Etanol Hidratado e Açúcar VHP (*Very High Polarization*), as Receitas de Cogeração - parcela contratada e as Receitas de Cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** a receita com a comercialização do Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos ganhos com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do Etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o *ticket* médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de Etanol Hidratado extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a cana-de-açúcar própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).
- **Receita com Açúcar VHP (*VHP Sugar*):** o açúcar VHP (*Very High Polarization*) é o açúcar bruto, ainda com a camada de mel que cobre o cristal do açúcar, por isso sua cor assemelha-se à do mel. Esta é a matéria-prima para a produção de açúcar refinado e outros processos de industrialização. A receita com a venda de açúcar VHP foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do açúcar levando em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo), além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão e prêmios.
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual relacionado ao *mix* de açúcar VHP extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).

- **Receitas de Cogeração - parcela contratada (*Cogeneration revenues - contracted portion*):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu *ticket* médio, sendo o volume e *ticket* médio definidos em contrato.
  - ***Ticket* médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021.
  - **Volume:** corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas).
- **Receitas de Cogeração - parcela não contratada (*Cogeneration revenues - uncontracted portion*):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu *ticket* médio, negociado em contrato de longo prazo.
  - ***Ticket* médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira.
  - **Volume:** corresponde ao volume de cogeração energia não contratada e representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:



## IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS e INSS, além dos gastos com logística:

- **ICMS:** representa em média 7,8% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **PIS/COFINS:** representam em média 4,3% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **INSS:** representa em média 2,0% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **Despesas com logística:** representam em média 3,1% da ROB, considerando todo o período projetivo.

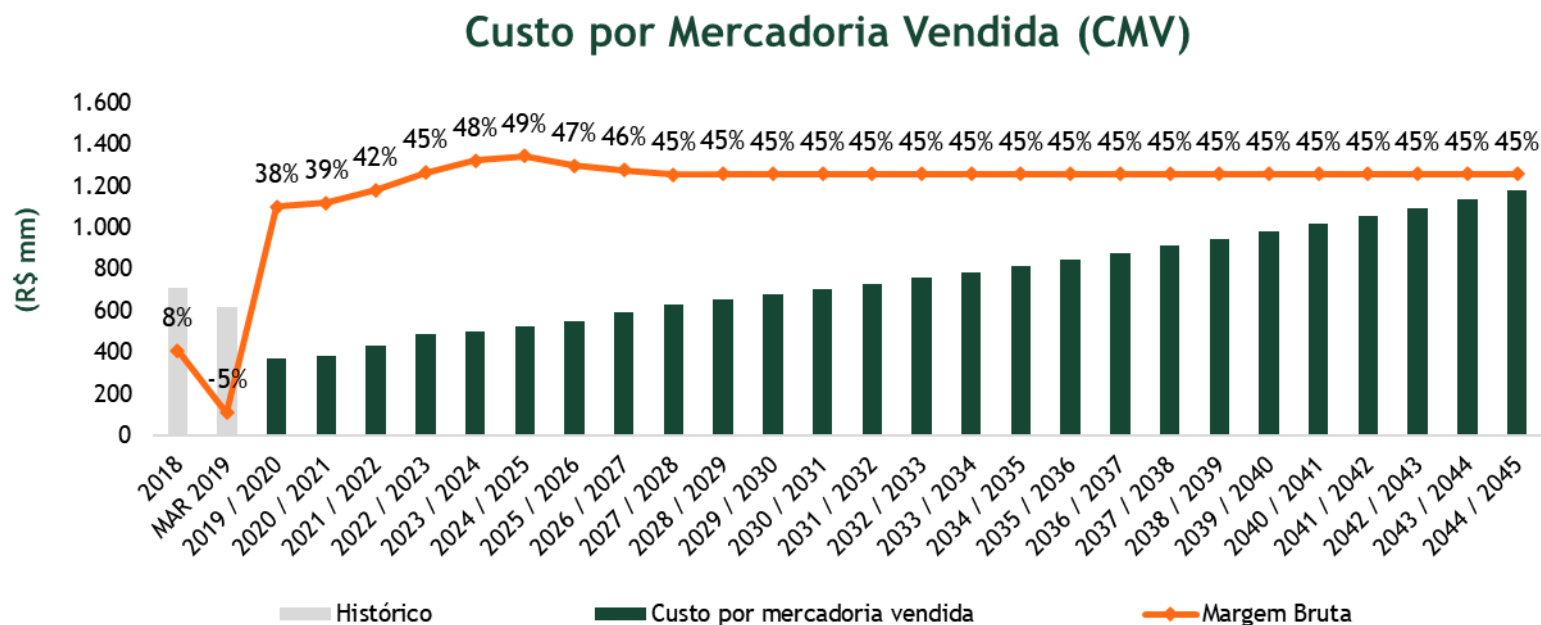
## CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da UCP englobam: Custo de Locação (*Lease Cost*), Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*), Industrial, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*), Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*), Entressafra Industrial (*Industrial off Season*), Custos com Cogeração (*Cost Cogen*). Estes custos representam entre 70,9% no primeiro período projetivo da ROB e 60,6% no final da projeção.

- **Custo de Locação (*Lease Cost*):** corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- **Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*):** projetada pelo produto entre a área de manutenção da colheita e o custo da manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- **Industrial:** corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis associados à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- **Corte, Transbordo e Transporte (CCT):** refere-se ao corte, transbordo e transporte da cana-de-açúcar. É projetado pela redução dos custos com CCT ao longo dos anos – 0% de redução para o primeiro ano de corte. Esta redução aumenta nos anos seguintes, atingindo 12% em 2025, e assim permanece até o fim da projeção.
- **Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*):** refere-se aos custos com a cana-de-açúcar adquirida de terceiros.
- **Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado pela representatividade do ano anterior da entressafra agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- **Entressafra Industrial (*Industrial off Season*):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

- **Custos com Cogeração (Cost Cogen):** estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado.

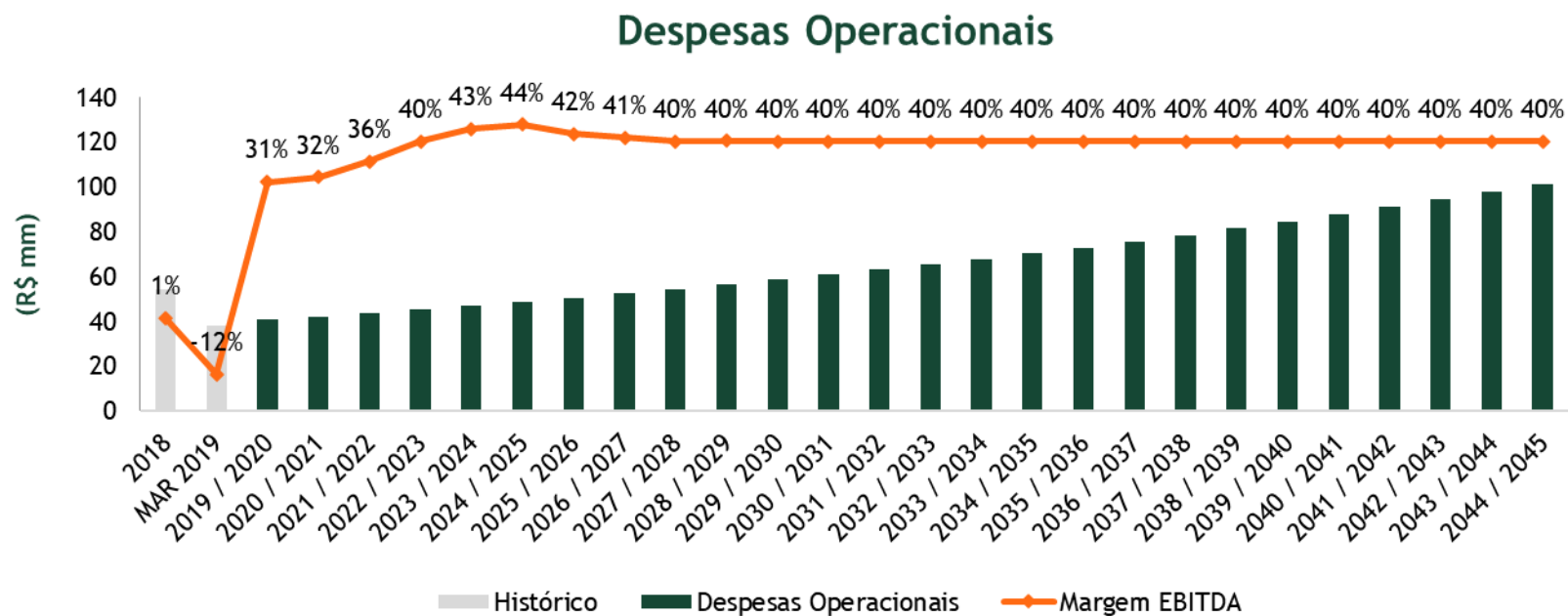


## DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A) e despesas da *holding*.

- **Despesas gerais e administrativas:** correspondem às despesas gerais e administrativas, segregadas em Despesas com Trabalho (*Labor Costs*), Materiais (*Materials*), Fornecedores de Serviços (*Service Providers*) e outras. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Despesas da *holding*:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da *holding* da ATIVOS.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:



## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da empresa foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 416,15 mm.

## CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de UCP, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	89	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	62	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	42	Balanço em 03/2019	ROL
Outros créditos	11	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	105	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	6	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	19	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	32	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	0	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

## DEPRECIAÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy Assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

## INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 3.934 mm para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.



DADOS UCP (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>723</b>	<b>766</b>	<b>894</b>	<b>1.070</b>	<b>1.144</b>	<b>1.230</b>	<b>1.245</b>	<b>1.316</b>	<b>1.371</b>	<b>1.430</b>	<b>1.483</b>	<b>1.539</b>	<b>1.597</b>
(% crescimento ROB)	-0,8%	6,0%	16,8%	19,7%	6,9%	7,5%	1,2%	5,6%	4,2%	4,3%	3,7%	3,8%	3,8%
<b>Hydrous ethanol</b>	<b>488</b>	<b>528</b>	<b>600</b>	<b>672</b>	<b>715</b>	<b>792</b>	<b>807</b>	<b>851</b>	<b>884</b>	<b>922</b>	<b>956</b>	<b>992</b>	<b>1.029</b>
Final Production (000 m³)	232	241	257	274	281	300	294	299	299	301	301	301	301
Price and logistics	2.104	2.193	2.333	2.455	2.547	2.643	2.742	2.845	2.951	3.062	3.177	3.296	3.420
<b>Anhydrous ethanol</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Final Production (000 m³)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	2.056	2.144	2.256	2.375	2.464	2.557	2.653	2.752	2.855	2.962	3.073	3.189	3.308
<b>VHP Sugar</b>	<b>163</b>	<b>166</b>	<b>217</b>	<b>311</b>	<b>337</b>	<b>341</b>	<b>368</b>	<b>391</b>	<b>411</b>	<b>429</b>	<b>445</b>	<b>461</b>	<b>479</b>
Final Production (000 ton)	162	160	174	236	246	240	250	256	259	261	261	261	261
Price and logistics	1.005	1.037	1.252	1.318	1.368	1.419	1.472	1.527	1.585	1.644	1.706	1.770	1.836
<b>Cogeneration revenues - contracted portion</b>	<b>54</b>	<b>57</b>	<b>59</b>	<b>61</b>	<b>63</b>	<b>66</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Energy (LER1 ) Allocation	193	193	193	193	193	193	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	282	294	305	316	328	340	353	366	380	394	409	424	440
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cogeneration revenues - uncontracted portion</b>	<b>18</b>	<b>15</b>	<b>18</b>	<b>26</b>	<b>29</b>	<b>32</b>	<b>70</b>	<b>74</b>	<b>76</b>	<b>79</b>	<b>82</b>	<b>85</b>	<b>89</b>
Energy (Long term contract) Allocation	103	89	106	152	162	171	363	368	368	368	368	368	368
Energy (LT contract) Price	170	174	166	173	179	186	193	200	208	215	223	232	241
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(132)</b>	<b>(139)</b>	<b>(157)</b>	<b>(182)</b>	<b>(194)</b>	<b>(211)</b>	<b>(214)</b>	<b>(225)</b>	<b>(235)</b>	<b>(245)</b>	<b>(254)</b>	<b>(263)</b>	<b>(273)</b>
(% ROB)	-18,2%	-18,2%	-17,5%	-17,0%	-17,0%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%
ICMS	(59)	(63)	(72)	(81)	(86)	(95)	(97)	(102)	(106)	(111)	(115)	(119)	(124)
PIS/COFINS	(37)	(38)	(42)	(47)	(50)	(54)	(53)	(56)	(58)	(60)	(62)	(65)	(67)
INSS	(16)	(17)	(19)	(22)	(23)	(25)	(25)	(26)	(27)	(29)	(30)	(31)	(32)
Logistics expenses	(20)	(21)	(23)	(33)	(36)	(36)	(39)	(41)	(43)	(45)	(47)	(49)	(51)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>591</b>	<b>626</b>	<b>738</b>	<b>888</b>	<b>950</b>	<b>1.020</b>	<b>1.032</b>	<b>1.090</b>	<b>1.137</b>	<b>1.185</b>	<b>1.229</b>	<b>1.276</b>	<b>1.323</b>

DADOS UCP (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
<b>CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)</b>	<b>(366)</b>	<b>(383)</b>	<b>(431)</b>	<b>(486)</b>	<b>(496)</b>	<b>(523)</b>	<b>(550)</b>	<b>(591)</b>	<b>(627)</b>	<b>(652)</b>	<b>(677)</b>	<b>(703)</b>	<b>(729)</b>
(% ROL)	-62,0%	-61,1%	-58,4%	-54,7%	-52,2%	-51,3%	-53,3%	-54,2%	-55,1%	-55,0%	-55,1%	-55,1%	-55,1%
Lease costs	(59)	(61)	(68)	(69)	(68)	(67)	(67)	(67)	(70)	(72)	(75)	(78)	(81)
Crop maintenance (tratos culturais)	(52)	(67)	(67)	(66)	(65)	(64)	(63)	(63)	(63)	(66)	(68)	(71)	(73)
Industrial	(55)	(57)	(60)	(62)	(65)	(67)	(70)	(73)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)
CCT	(100)	(104)	(109)	(132)	(144)	(147)	(146)	(146)	(145)	(149)	(155)	(160)	(166)
Third parties cane	(126)	(132)	(163)	(188)	(180)	(201)	(226)	(264)	(295)	(309)	(322)	(334)	(347)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(18)	(19)	(20)	(25)	(28)	(29)	(29)	(29)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)
Industrial off season (entressafra industrial)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(9)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(41)</b>	<b>(42)</b>	<b>(44)</b>	<b>(45)</b>	<b>(47)</b>	<b>(49)</b>	<b>(50)</b>	<b>(52)</b>	<b>(54)</b>	<b>(56)</b>	<b>(58)</b>	<b>(61)</b>	<b>(63)</b>
(% ROL)	-6,9%	-6,7%	-5,9%	-5,1%	-4,9%	-4,8%	-4,9%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%
G&A	(23)	(24)	(25)	(26)	(26)	(27)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)
Holding expenses	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(25)
Commercial expenses	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)

DADOS UCP (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>1.657</b>	<b>1.719</b>	<b>1.783</b>	<b>1.850</b>	<b>1.919</b>	<b>1.991</b>	<b>2.066</b>	<b>2.143</b>	<b>2.224</b>	<b>2.307</b>	<b>2.394</b>	<b>2.484</b>	<b>2.577</b>
(% crescimento ROB)	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%
<i>Hydrous ethanol</i>	<b>1.068</b>	<b>1.108</b>	<b>1.150</b>	<b>1.193</b>	<b>1.238</b>	<b>1.284</b>	<b>1.332</b>	<b>1.382</b>	<b>1.434</b>	<b>1.488</b>	<b>1.543</b>	<b>1.601</b>	<b>1.661</b>
<i>Final Production (000 m³)</i>	301	301	301	301	301	301	301	301	301	301	301	301	301
<i>Price and logistics</i>	3.548	3.681	3.819	3.962	4.111	4.265	4.425	4.591	4.763	4.942	5.127	5.319	5.519
<i>Anhydrous ethanol</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Final Production (000 m³)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Price and logistics</i>	3.432	3.561	3.695	3.833	3.977	4.126	4.281	4.441	4.608	4.780	4.960	5.146	5.339
<b>VHP Sugar</b>	<b>497</b>	<b>515</b>	<b>535</b>	<b>555</b>	<b>575</b>	<b>597</b>	<b>619</b>	<b>643</b>	<b>667</b>	<b>692</b>	<b>718</b>	<b>745</b>	<b>772</b>
<i>Final Production (000 ton)</i>	261	261	261	261	261	261	261	261	261	261	261	261	261
<i>Price and logistics</i>	1.905	1.976	2.050	2.127	2.207	2.290	2.376	2.465	2.557	2.653	2.753	2.856	2.963
<b>Cogeneration revenues - contracted portion</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Energy (LER1 ) Allocation</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Energy (LER2 ) Allocation</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Energy LER 1 (Price) Price</i>	457	474	492	510	529	549	570	591	613	636	660	685	710
<i>Energy LER 2 (Price) Price</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cogeneration revenues - uncontracted portion</b>	<b>92</b>	<b>95</b>	<b>99</b>	<b>103</b>	<b>106</b>	<b>110</b>	<b>115</b>	<b>119</b>	<b>123</b>	<b>128</b>	<b>133</b>	<b>138</b>	<b>143</b>
<i>Energy (Long term contract) Allocation</i>	368	368	368	368	368	368	368	368	368	368	368	368	368
<i>Energy (LT contract) Price</i>	250	259	269	279	289	300	311	323	335	348	361	374	388
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(283)</b>	<b>(294)</b>	<b>(305)</b>	<b>(317)</b>	<b>(328)</b>	<b>(341)</b>	<b>(354)</b>	<b>(367)</b>	<b>(381)</b>	<b>(395)</b>	<b>(410)</b>	<b>(425)</b>	<b>(441)</b>
(% ROB)	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%	-17,1%
ICMS	(128)	(133)	(138)	(143)	(149)	(154)	(160)	(166)	(172)	(179)	(185)	(192)	(199)
PIS/COFINS	(70)	(72)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(90)	(94)	(97)	(101)	(105)	(109)
INSS	(33)	(34)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(48)	(50)	(51)
Logistics expenses	(52)	(54)	(56)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(73)	(76)	(79)	(82)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>1.373</b>	<b>1.425</b>	<b>1.478</b>	<b>1.533</b>	<b>1.591</b>	<b>1.651</b>	<b>1.712</b>	<b>1.777</b>	<b>1.843</b>	<b>1.912</b>	<b>1.984</b>	<b>2.059</b>	<b>2.136</b>

DADOS UCP (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<b>CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)</b>	<b>(757)</b>	<b>(785)</b>	<b>(814)</b>	<b>(845)</b>	<b>(877)</b>	<b>(909)</b>	<b>(944)</b>	<b>(979)</b>	<b>(1.016)</b>	<b>(1.054)</b>	<b>(1.093)</b>	<b>(1.134)</b>	<b>(1.177)</b>
(% ROL)	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%	-55,1%
Lease costs	(84)	(87)	(90)	(94)	(97)	(101)	(105)	(109)	(113)	(117)	(121)	(126)	(130)
Crop maintenance (tratos culturais)	(76)	(79)	(82)	(85)	(88)	(91)	(95)	(98)	(102)	(106)	(110)	(114)	(118)
Industrial	(91)	(94)	(97)	(101)	(105)	(109)	(113)	(117)	(122)	(126)	(131)	(136)	(141)
CCT	(172)	(179)	(186)	(193)	(200)	(207)	(215)	(223)	(232)	(240)	(249)	(259)	(268)
Third parties cane	(360)	(374)	(388)	(402)	(417)	(433)	(449)	(466)	(484)	(502)	(521)	(540)	(560)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(34)	(36)	(37)	(39)	(40)	(41)	(43)	(45)	(46)	(48)	(50)	(52)	(54)
Industrial off season (entressafra industrial)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(9)
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(65)</b>	<b>(68)</b>	<b>(70)</b>	<b>(73)</b>	<b>(76)</b>	<b>(78)</b>	<b>(81)</b>	<b>(84)</b>	<b>(88)</b>	<b>(91)</b>	<b>(94)</b>	<b>(98)</b>	<b>(101)</b>
(% ROL)	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%
G&A	(37)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(48)	(50)	(51)	(53)	(55)	(57)
Holding expenses	(26)	(27)	(28)	(29)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(40)	(41)
Commercial expenses	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)

IMOBILIZADO UCP (R\$ mm)	Data-base 31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	88	87	117	119	119	119	119	119	123	128	132	137	142
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	60	28	48	69	89	95	102	103	104	107	110	115	120
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	852	852	852	852	852	852	852	852	852	852	852	852	852
VALOR RESIDUAL	-	852	805	759	713	667	621	575	528	482	436	397	358	319
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	46	46	46	46	46	46	46	46	46	39	39	39
DEPRECIAÇÃO TOTAL		60	74	95	115	135	141	148	149	150	153	149	154	159

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2019	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
2019 / 2020		46												
2019 / 2020		14												
2020 / 2021		-	14											
2021 / 2022		-	-	20										
2022 / 2023		-	-	-	20									
2023 / 2024		-	-	-	-	20								
2024 / 2025		-	-	-	-	-	20							
2025 / 2026		-	-	-	-	-	-	20						
2026 / 2027		-	-	-	-	-	-	-	20					
2027 / 2028		-	-	-	-	-	-	-	-	20				
2028 / 2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	21			
2029 / 2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22		
2030 / 2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23	
2031 / 2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24
2032 / 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033 / 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034 / 2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO UCP (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	147	152	158	163	169	175	182	188	195	202	210	217	225
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	126	131	137	143	149	156	163	169	175	181	188	194	201
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	852	852	852	852	852	852	852	852	852	852	852	852	852
VALOR RESIDUAL	280	241	202	163	124	85	46	46	46	46	46	46	46
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	39	39	39	39	39	39	39	0	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	165	170	176	182	188	195	202	169	175	181	188	194	201

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020													
2019 / 2020	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-	-
2020 / 2021	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-
2021 / 2022	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-
2022 / 2023	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-
2023 / 2024	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-
2024 / 2025	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-
2025 / 2026	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2026 / 2027	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2027 / 2028	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2028 / 2029	21	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2029 / 2030	22	22	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2030 / 2031	23	23	23	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2031 / 2032	24	24	24	24	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2032 / 2033	25	25	25	25	25	2	2	2	2	2	2	2	2
2033 / 2034	-	25	25	25	25	25	2	2	2	2	2	2	2
2034 / 2035	-	-	26	26	26	26	2	2	2	2	2	2	2
2035 / 2036	-	-	-	27	27	27	27	2	2	2	2	2	2
2036 / 2037	-	-	-	-	28	28	28	28	2	2	2	2	2
2037 / 2038	-	-	-	-	-	29	29	29	29	2	2	2	2
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	31	31	31	31	31	2	2
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	32	32	32	32	32	2
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	33	33	33	33	33
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34	34	34	34
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35	35	35
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	37	37
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38

CAPITAL DE GIRO UCP (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>296</b>	<b>312</b>	<b>364</b>	<b>433</b>	<b>459</b>	<b>491</b>	<b>501</b>	<b>531</b>	<b>555</b>	<b>579</b>	<b>600</b>	<b>623</b>	<b>646</b>
Contas a receber	146	154	182	219	234	251	254	269	280	292	303	314	326
Estoques	63	66	74	83	85	90	94	101	107	112	116	120	125
Tributos a recuperar	68	73	85	103	110	118	119	126	132	137	142	148	153
Outros créditos	19	20	23	28	30	32	33	35	36	38	39	40	42
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>197</b>	<b>207</b>	<b>238</b>	<b>276</b>	<b>288</b>	<b>306</b>	<b>316</b>	<b>337</b>	<b>355</b>	<b>370</b>	<b>384</b>	<b>398</b>	<b>413</b>
Fornecedores	107	111	125	142	144	152	160	172	182	190	197	205	212
Salários e encargos	7	8	8	9	10	10	11	11	12	13	13	14	14
Tributos a recolher	31	33	39	47	51	54	55	58	60	63	65	68	70
Adiantamentos de clientes	52	55	65	78	83	89	90	96	100	104	108	112	116
Outros débitos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>98</b>	<b>105</b>	<b>126</b>	<b>157</b>	<b>171</b>	<b>185</b>	<b>184</b>	<b>194</b>	<b>200</b>	<b>209</b>	<b>217</b>	<b>225</b>	<b>233</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>36</b>	<b>7</b>	<b>22</b>	<b>30</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>(1)</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>

CAPITAL DE GIRO UCP (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>671</b>	<b>696</b>	<b>722</b>	<b>749</b>	<b>777</b>	<b>806</b>	<b>836</b>	<b>868</b>	<b>900</b>	<b>934</b>	<b>969</b>	<b>1.005</b>	<b>1.043</b>
Contas a receber	339	351	364	378	392	407	422	438	454	471	489	508	527
Estoques	130	134	140	145	150	156	162	168	174	181	187	194	202
Tributos a recuperar	159	165	171	178	184	191	198	206	213	221	230	238	247
Outros créditos	43	45	47	49	50	52	54	56	58	61	63	65	68
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>429</b>	<b>445</b>	<b>461</b>	<b>479</b>	<b>497</b>	<b>515</b>	<b>535</b>	<b>555</b>	<b>575</b>	<b>597</b>	<b>619</b>	<b>643</b>	<b>667</b>
Fornecedores	220	229	237	246	255	265	275	285	296	307	318	330	343
Salários e encargos	15	15	16	16	17	18	18	19	20	20	21	22	23
Tributos a recolher	73	76	79	82	85	88	91	94	98	102	106	109	114
Adiantamentos de clientes	120	125	129	134	139	145	150	156	161	168	174	180	187
Outros débitos	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>242</b>	<b>251</b>	<b>260</b>	<b>270</b>	<b>280</b>	<b>291</b>	<b>302</b>	<b>313</b>	<b>325</b>	<b>337</b>	<b>350</b>	<b>363</b>	<b>376</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>14</b>



FLUXO UCP (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(% crescimento)		6,0%	16,8%	19,7%	6,9%	7,5%	1,2%	5,6%	4,2%	4,3%	3,7%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	723	766	894	1.070	1.144	1.230	1.245	1.316	1.371	1.430	1.483	1.539	1.597
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(132)	(139)	(157)	(182)	(194)	(211)	(214)	(225)	(235)	(245)	(254)	(263)	(273)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	591	626	738	888	950	1.020	1.032	1.090	1.137	1.185	1.229	1.276	1.323
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(366)	(383)	(431)	(486)	(496)	(523)	(550)	(591)	(627)	(652)	(677)	(703)	(729)
LUCRO BRUTO ( = )	224	244	307	402	455	496	482	500	510	533	552	573	594
margem bruta (LB/ROL)	38,0%	38,9%	41,6%	45,3%	47,8%	48,7%	46,7%	45,8%	44,9%	45,0%	44,9%	44,9%	44,9%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(41)	(42)	(44)	(45)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)	(61)	(63)
LAJIDA/EBITDA ( = )	184	202	263	357	408	448	432	447	456	477	494	512	531
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	31,1%	32,2%	35,7%	40,2%	42,9%	43,9%	41,8%	41,0%	40,1%	40,2%	40,2%	40,2%	40,1%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(60)	(74)	(95)	(115)	(135)	(141)	(148)	(149)	(150)	(153)	(149)	(154)	(159)
LAIR/EBIT ( = )	124	127	169	242	273	306	283	298	305	324	345	358	372
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(29)	(30)	(40)	(58)	(65)	(73)	(67)	(71)	(73)	(89)	(117)	(122)	(127)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-27,3%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	118	165	202	269	328	361	365	367	376	380	369	382	396
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(88)	(87)	(117)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(123)	(128)	(132)	(137)	(142)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(88)	(87)	(117)	(119)	(119)	(119)	(119)	(119)	(123)	(128)	(132)	(137)	(142)

FLUXO UCP (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(% crescimento)	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.657	1.719	1.783	1.850	1.919	1.991	2.066	2.143	2.224	2.307	2.394	2.484	2.577
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(283)	(294)	(305)	(317)	(328)	(341)	(354)	(367)	(381)	(395)	(410)	(425)	(441)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.373	1.425	1.478	1.533	1.591	1.651	1.712	1.777	1.843	1.912	1.984	2.059	2.136
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(757)	(785)	(814)	(845)	(877)	(909)	(944)	(979)	(1.016)	(1.054)	(1.093)	(1.134)	(1.177)
LUCRO BRUTO ( = )	617	640	664	688	714	741	769	798	828	859	891	924	959
margem bruta (LB/ROL)	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%	44,9%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(65)	(68)	(70)	(73)	(76)	(78)	(81)	(84)	(88)	(91)	(94)	(98)	(101)
LAJIDA/EBITDA ( = )	551	572	593	616	639	663	687	713	740	768	797	826	858
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,2%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(165)	(170)	(176)	(182)	(188)	(195)	(202)	(169)	(175)	(181)	(188)	(194)	(201)
LAIR/EBIT ( = )	387	402	417	433	450	468	486	545	565	587	609	632	656
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(131)	(137)	(142)	(147)	(153)	(159)	(165)	(185)	(192)	(199)	(207)	(215)	(223)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	411	426	442	458	475	493	511	517	536	556	577	598	621
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(147)	(152)	(158)	(163)	(169)	(175)	(182)	(188)	(195)	(202)	(210)	(217)	(225)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(147)	(152)	(158)	(163)	(169)	(175)	(182)	(188)	(195)	(202)	(210)	(217)	(225)

## PREMISSAS OPERACIONAIS - USINA RIO CLARO S.A. (“URC”)

A Usina Rio Claro S.A. foi construída em 2007 na cidade de Caçu, no Estado de Goiás. A Usina atua na exploração, industrialização, importação e exportação de produtos de agricultura, como cana-de-açúcar e etanol. Além da produção, fornecimento, distribuição e comercialização de energia elétrica, gerada a partir de biomassa.

A Usina possui uma área de 65.000 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana-de-açúcar de 4.5 milhões.

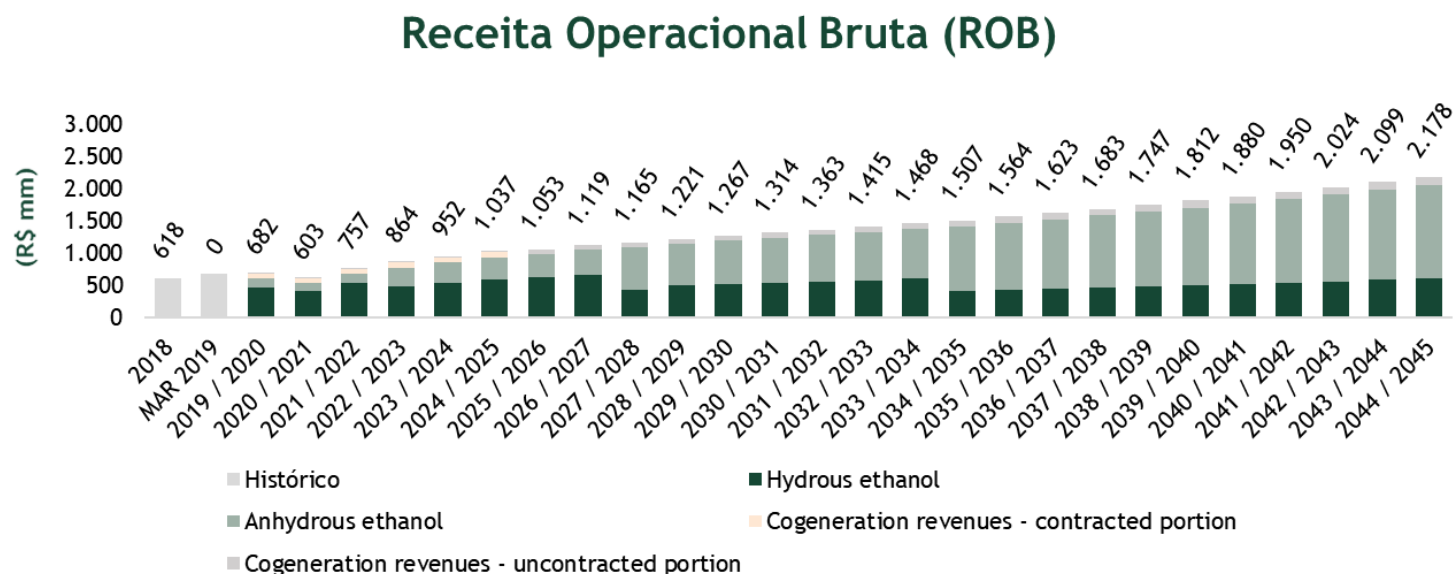
## RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A ROB da URC é obtida com a venda do Etanol Hidratado e Etanol Anidro, as Receitas de Cogeração - parcela contratada e as Receitas de Cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** a receita com a venda Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos prêmios com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o *ticket* médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de Etanol Hidratado extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a cana-de-açúcar própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).
- **Receita com Etanol Anidro (*Anhydrous Ethanol*):** a receita com a venda de Etanol Anidro foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol (incluindo no preço além dos prêmios com o Etanol Anidro, os impostos e o frete do Etanol até São Paulo).
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de Etanol Anidro extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).

- **Receitas de Cogeração - parcela contratada (*Cogeneration revenues - contracted portion*):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu *ticket* médio, sendo o volume e *ticket* médio definidos em contrato.
  - ***Ticket* médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021.
  - **Volume:** corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas).
- **Receitas de Cogeração - parcela não contratada (*Cogeneration revenues - uncontracted portion*):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu *ticket* médio, negociado em contrato de longo prazo.
  - ***Ticket* médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira.
  - **Volume:** corresponde ao volume de cogeração energia não contratada e representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado:



## IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS e INSS, além dos gastos com logística:

- **ICMS:** representa em média o percentual positivo de 0,7% (reduzidor dos impostos) da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **PIS/COFINS:** representam em média 6,1% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **INSS:** representa em média 2,9% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **Despesas com logística:** representam em média 5,7% da ROB, considerando todo o período projetivo.

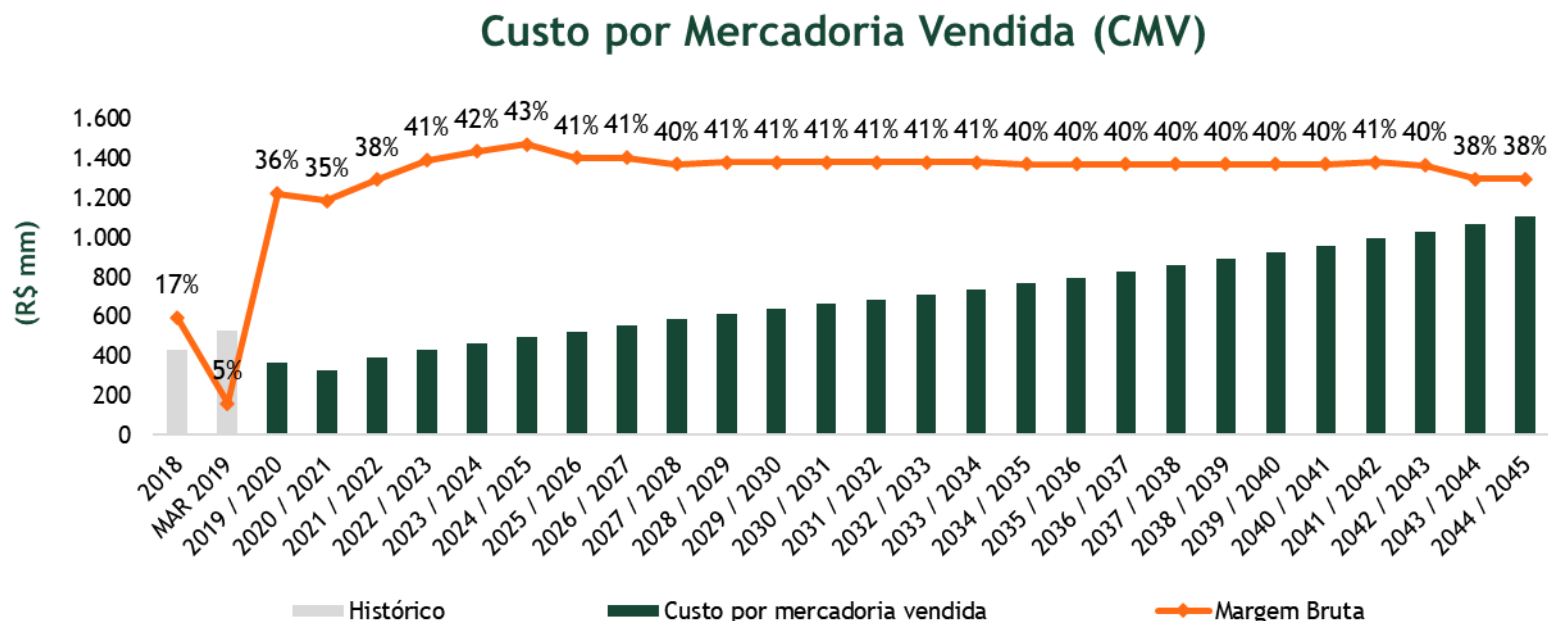
## CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da URC englobam: Custo de Locação (*Lease Cost*), Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*), Industrial, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*), Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*), Entressafra Industrial (*Industrial off Season*), Custos com Cogeração (*Cost Cogen*). Estes custos representam entre 76,5% no primeiro período projetivo da ROL e 69,6% no final da projeção.

- **Custo de Locação (*Lease Cost*):** corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- **Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*):** projetada pelo produto entre a área de manutenção da colheita e o custo de manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- **Industrial:** corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis associados à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- **Corte, Transbordo e Transporte (CCT):** refere-se ao corte, transbordo e transporte da cana-de-açúcar. É projetado redução dos custos com CCT ao longo dos anos — 0% de redução para o primeiro ano de corte. Esta redução aumenta nos anos seguintes, atingindo 12% em 2025, e assim permanece até o fim da projeção.
- **Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*):** refere-se aos custos com a cana-de-açúcar adquirida de terceiros.
- **Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado pela representatividade do ano anterior da entressafra agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- **Entressafra Industrial (*Industrial off Season*):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

- **Custos com Cogeração (Cost Cogen):** estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:

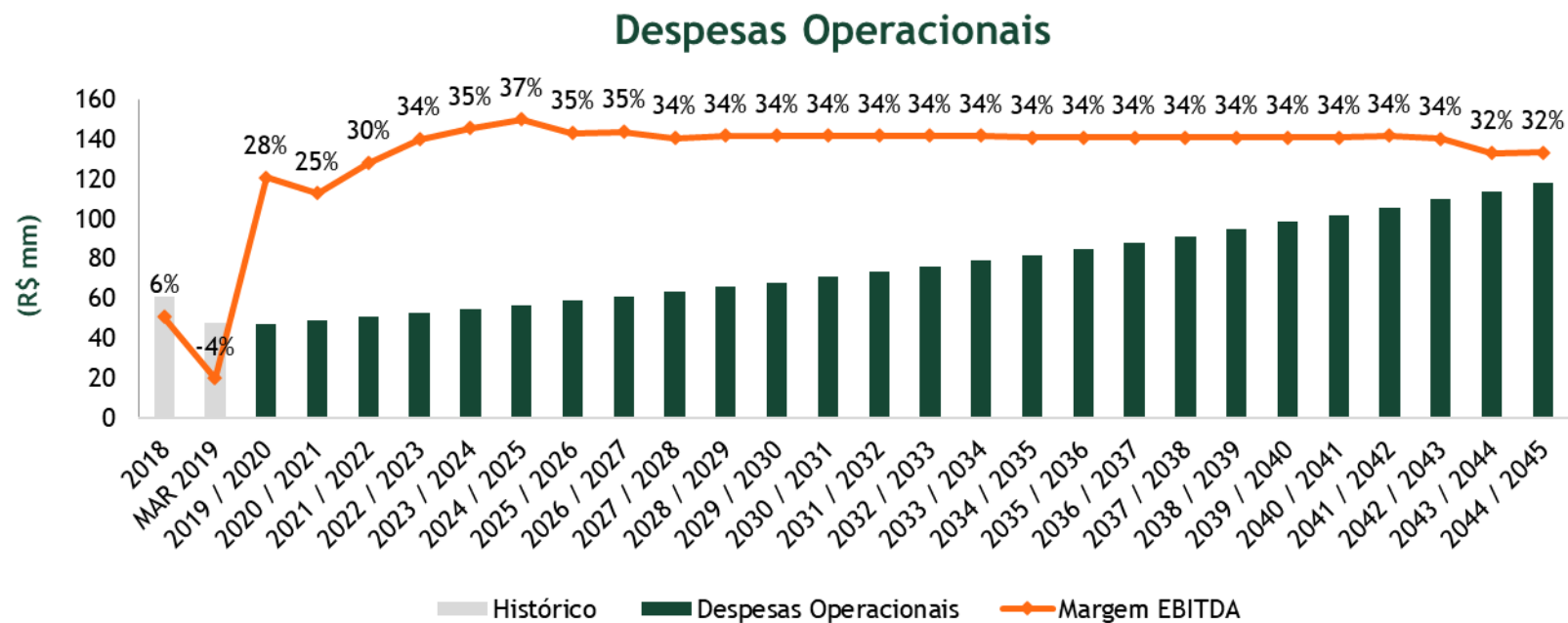


## DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A) e despesas da *holding*.

- **Despesas gerais e administrativas:** correspondem às despesas gerais e administrativas, segregadas em Despesas com Trabalho (*Labor Costs*), Materiais (*Materials*), Fornecedores de Serviços (*Service Providers*) e outras. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Despesas da *holding*:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da *holding* da ATIVOS.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:



## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da empresa foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 259,71 mm.

## CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de URC, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	46	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	77	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	41	Balanço em 03/2019	ROL
Outros créditos	11	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	72	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	9	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	6	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	9	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	1	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

## DEPRECIAÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy Assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

## INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 4.412 mm para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.



DADOS URC	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(R\$ mm)													
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>682</b>	<b>603</b>	<b>757</b>	<b>864</b>	<b>952</b>	<b>1.037</b>	<b>1.053</b>	<b>1.119</b>	<b>1.165</b>	<b>1.221</b>	<b>1.267</b>	<b>1.314</b>	<b>1.363</b>
(% crescimento ROB)	0,2%	-11,7%	25,7%	14,0%	10,3%	8,8%	1,6%	6,2%	4,1%	4,8%	3,7%	3,7%	3,7%
<b>Hydrous ethanol</b>	<b>472</b>	<b>422</b>	<b>537</b>	<b>489</b>	<b>542</b>	<b>593</b>	<b>626</b>	<b>667</b>	<b>436</b>	<b>502</b>	<b>521</b>	<b>540</b>	<b>561</b>
Final Production (000 m³)	224	193	230	199	213	224	228	234	148	164	164	164	164
Price and logistics	2.104	2.193	2.333	2.455	2.547	2.643	2.742	2.845	2.951	3.062	3.177	3.296	3.420
<b>Anhydrous ethanol</b>	<b>137</b>	<b>109</b>	<b>139</b>	<b>286</b>	<b>315</b>	<b>343</b>	<b>361</b>	<b>384</b>	<b>658</b>	<b>646</b>	<b>670</b>	<b>695</b>	<b>721</b>
Final Production (000 m³)	66	51	62	121	128	134	136	140	230	218	218	218	218
Price and logistics	2.056	2.144	2.256	2.375	2.464	2.557	2.653	2.752	2.855	2.962	3.073	3.189	3.308
<b>VHP Sugar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	1.005	1.037	1.252	1.318	1.368	1.419	1.472	1.527	1.585	1.644	1.706	1.770	1.836
<b>Cogeneration revenues - contracted portion</b>	<b>67</b>	<b>69</b>	<b>72</b>	<b>75</b>	<b>78</b>	<b>80</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Energy (LER1 ) Allocation	237	237	237	237	237	237	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	282	294	305	316	328	340	353	366	380	394	409	424	440
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cogeneration revenues - uncontracted portion</b>	<b>8</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>13</b>	<b>17</b>	<b>20</b>	<b>66</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>73</b>	<b>75</b>	<b>78</b>	<b>81</b>
Energy (Long term contract) Allocation	45	9	52	78	97	109	344	341	338	338	338	338	338
Energy (LT contract) Price	170	174	166	173	179	186	193	200	208	215	223	232	241
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(114)</b>	<b>(99)</b>	<b>(127)</b>	<b>(132)</b>	<b>(146)</b>	<b>(158)</b>	<b>(162)</b>	<b>(172)</b>	<b>(177)</b>	<b>(186)</b>	<b>(193)</b>	<b>(200)</b>	<b>(208)</b>
(% ROB)	-16,6%	-16,4%	-16,8%	-15,3%	-15,3%	-15,3%	-15,4%	-15,4%	-15,2%	-15,3%	-15,3%	-15,3%	-15,3%
ICMS	(14)	(13)	(16)	(6)	(7)	(8)	(8)	(9)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)
PIS/COFINS	(45)	(38)	(47)	(53)	(59)	(64)	(63)	(67)	(71)	(74)	(77)	(80)	(82)
INSS	(19)	(17)	(22)	(25)	(27)	(30)	(30)	(32)	(33)	(35)	(36)	(37)	(39)
Logistics expenses	(35)	(30)	(42)	(48)	(53)	(58)	(61)	(65)	(68)	(71)	(74)	(76)	(79)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>569</b>	<b>504</b>	<b>631</b>	<b>732</b>	<b>807</b>	<b>878</b>	<b>891</b>	<b>946</b>	<b>987</b>	<b>1.035</b>	<b>1.073</b>	<b>1.114</b>	<b>1.155</b>

DADOS URC	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(R\$ mm)													
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(364)	(328)	(391)	(433)	(466)	(498)	(523)	(555)	(589)	(615)	(638)	(662)	(687)
(% ROL)	-64,0%	-65,1%	-62,0%	-59,1%	-57,8%	-56,8%	-58,7%	-58,7%	-59,7%	-59,4%	-59,4%	-59,4%	-59,4%
Lease costs	(35)	(37)	(39)	(43)	(45)	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(62)
Crop maintenance (tratos culturais)	(71)	(56)	(55)	(59)	(62)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)	(80)	(83)	(86)
Industrial	(50)	(51)	(54)	(56)	(59)	(61)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)	(80)
CCT	(79)	(74)	(87)	(97)	(105)	(111)	(114)	(119)	(123)	(128)	(133)	(138)	(143)
Third parties cane	(144)	(110)	(147)	(167)	(183)	(198)	(213)	(233)	(254)	(267)	(277)	(287)	(298)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(35)	(35)	(41)	(46)	(51)	(56)	(58)	(60)	(62)	(65)	(67)	(70)	(72)
Industrial off season (entressafra industrial)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)
DESPESAS OPERACIONAIS	(47)	(49)	(51)	(53)	(54)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(73)
(% ROL)	-8,3%	-9,7%	-8,0%	-7,2%	-6,8%	-6,4%	-6,6%	-6,4%	-6,4%	-6,3%	-6,3%	-6,3%	-6,3%
G&A	(29)	(30)	(31)	(33)	(34)	(35)	(36)	(38)	(39)	(41)	(42)	(44)	(45)
Holding expenses	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(25)
Commercial expenses	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)

DADOS URC	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)													
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>1.415</b>	<b>1.468</b>	<b>1.507</b>	<b>1.564</b>	<b>1.623</b>	<b>1.683</b>	<b>1.747</b>	<b>1.812</b>	<b>1.880</b>	<b>1.950</b>	<b>2.024</b>	<b>2.099</b>	<b>2.178</b>
(% crescimento ROB)	3,7%	3,7%	2,7%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%
<b>Hydrous ethanol</b>	<b>582</b>	<b>604</b>	<b>420</b>	<b>435</b>	<b>452</b>	<b>469</b>	<b>486</b>	<b>505</b>	<b>523</b>	<b>543</b>	<b>563</b>	<b>585</b>	<b>606</b>
Final Production (000 m³)	164	164	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110
Price and logistics	3.548	3.681	3.819	3.962	4.111	4.265	4.425	4.591	4.763	4.942	5.127	5.319	5.519
<b>Anhydrous ethanol</b>	<b>749</b>	<b>777</b>	<b>997</b>	<b>1.034</b>	<b>1.073</b>	<b>1.113</b>	<b>1.155</b>	<b>1.198</b>	<b>1.243</b>	<b>1.290</b>	<b>1.338</b>	<b>1.389</b>	<b>1.441</b>
Final Production (000 m³)	218	218	270	270	270	270	270	270	270	270	270	270	270
Price and logistics	3.432	3.561	3.695	3.833	3.977	4.126	4.281	4.441	4.608	4.780	4.960	5.146	5.339
<b>VHP Sugar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	1.905	1.976	2.050	2.127	2.207	2.290	2.376	2.465	2.557	2.653	2.753	2.856	2.963
<b>Cogeneration revenues - contracted portion</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Energy (LER1 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	457	474	492	510	529	549	570	591	613	636	660	685	710
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cogeneration revenues - uncontracted portion</b>	<b>84</b>	<b>87</b>	<b>91</b>	<b>94</b>	<b>98</b>	<b>101</b>	<b>105</b>	<b>109</b>	<b>113</b>	<b>117</b>	<b>122</b>	<b>126</b>	<b>131</b>
Energy (Long term contract) Allocation	338	338	338	338	338	338	338	338	338	338	338	338	338
Energy (LT contract) Price	250	259	269	279	289	300	311	323	335	348	361	374	388
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(216)</b>	<b>(224)</b>	<b>(222)</b>	<b>(230)</b>	<b>(238)</b>	<b>(247)</b>	<b>(257)</b>	<b>(266)</b>	<b>(276)</b>	<b>(280)</b>	<b>(302)</b>	<b>(371)</b>	<b>(385)</b>
(% ROB)	-15,3%	-15,3%	-14,7%	-14,7%	-14,7%	-14,7%	-14,7%	-14,7%	-14,7%	-14,3%	-14,9%	-17,7%	-17,7%
ICMS	(8)	(8)	1	1	1	1	1	1	1	9	(3)	(61)	(63)
PIS/COFINS	(86)	(89)	(92)	(95)	(99)	(102)	(106)	(110)	(114)	(119)	(123)	(128)	(132)
INSS	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)	(60)	(62)
Logistics expenses	(82)	(85)	(88)	(91)	(95)	(98)	(102)	(106)	(110)	(114)	(118)	(123)	(127)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>1.199</b>	<b>1.244</b>	<b>1.286</b>	<b>1.334</b>	<b>1.384</b>	<b>1.436</b>	<b>1.490</b>	<b>1.546</b>	<b>1.604</b>	<b>1.671</b>	<b>1.722</b>	<b>1.728</b>	<b>1.793</b>

DADOS URC	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)													
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(712)	(739)	(768)	(796)	(826)	(857)	(889)	(923)	(957)	(993)	(1.030)	(1.069)	(1.109)
(% ROL)	-59,4%	-59,4%	-59,7%	-59,7%	-59,7%	-59,7%	-59,7%	-59,7%	-59,7%	-59,4%	-59,8%	-61,9%	-61,9%
Lease costs	(64)	(66)	(69)	(72)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(90)	(93)	(97)	(100)
Crop maintenance (tratos culturais)	(89)	(92)	(96)	(99)	(103)	(107)	(111)	(115)	(119)	(124)	(129)	(133)	(138)
Industrial	(83)	(86)	(89)	(92)	(96)	(99)	(103)	(107)	(111)	(115)	(119)	(124)	(129)
CCT	(148)	(154)	(160)	(166)	(172)	(178)	(185)	(192)	(199)	(207)	(214)	(222)	(231)
Third parties cane	(309)	(320)	(332)	(345)	(358)	(371)	(385)	(400)	(415)	(430)	(446)	(463)	(480)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(90)	(94)	(97)	(101)	(104)	(108)	(112)	(117)
Industrial off season (entressafra industrial)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(26)	(27)	(29)	(30)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(15)	(15)	(16)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)
DESPESAS OPERACIONAIS	(76)	(79)	(82)	(85)	(88)	(91)	(95)	(98)	(102)	(106)	(110)	(114)	(118)
(% ROL)	-6,3%	-6,3%	-6,4%	-6,4%	-6,4%	-6,4%	-6,4%	-6,4%	-6,4%	-6,3%	-6,4%	-6,6%	-6,6%
G&A	(47)	(49)	(51)	(52)	(54)	(56)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(73)
Holding expenses	(26)	(27)	(28)	(29)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(40)	(41)
Commercial expenses	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)	(4)	(4)

IMOBILIZADO URC (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	86	98	121	133	143	125	129	134	139	144	149	155	160
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	62	27	44	63	82	88	97	102	108	113	119	125	131
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	897	897	897	897	897	897	897	897	897	897	897	897	897
VALOR RESIDUAL	897	849	801	753	705	657	609	562	514	466	424	382	340
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	48	48	48	48	48	48	48	48	48	42	42	42
DEPRECIAÇÃO TOTAL	62	75	92	110	130	136	144	150	156	161	160	166	173

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
2019 / 2020	48												
2019 / 2020	14	14	14	14	14	1	1	1	1	1	1	1	1
2020 / 2021	-	13	13	13	13	13	2	2	2	2	2	2	2
2021 / 2022	-	-	17	17	17	17	17	2	2	2	2	2	2
2022 / 2023	-	-	-	18	18	18	18	18	3	3	3	3	3
2023 / 2024	-	-	-	-	20	20	20	20	20	3	3	3	3
2024 / 2025	-	-	-	-	-	19	19	19	19	19	2	2	2
2025 / 2026	-	-	-	-	-	-	20	20	20	20	20	2	2
2026 / 2027	-	-	-	-	-	-	-	20	20	20	20	20	2
2027 / 2028	-	-	-	-	-	-	-	-	21	21	21	21	21
2028 / 2029	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22	22	22	22
2029 / 2030	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23	23	23
2030 / 2031	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23	23
2031 / 2032	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24
2032 / 2033	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033 / 2034	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034 / 2035	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO URC (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	166	172	178	185	191	198	205	213	221	229	237	246	255
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	137	144	151	158	165	173	181	188	195	201	208	214	222
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	897	897	897	897	897	897	897	897	897	897	897	897	897
VALOR RESIDUAL	299	257	215	173	131	90	48	48	48	48	48	48	48
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	42	42	42	42	42	42	42	0	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	179	186	193	200	207	215	223	188	195	201	208	214	222

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020													
2019 / 2020	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-	-
2020 / 2021	2	2	2	2	2	2	2	2	-	-	-	-	-
2021 / 2022	2	2	2	2	2	2	2	2	2	-	-	-	-
2022 / 2023	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	-	-	-
2023 / 2024	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	-	-
2024 / 2025	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	-
2025 / 2026	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2026 / 2027	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2027 / 2028	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2028 / 2029	22	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2029 / 2030	23	23	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2030 / 2031	23	23	23	3	3	3	3	3	2	2	2	2	2
2031 / 2032	24	24	24	24	3	3	3	3	3	3	3	3	3
2032 / 2033	25	25	25	25	25	3	3	3	3	3	3	3	3
2033 / 2034	-	26	26	26	26	26	3	3	3	3	3	3	3
2034 / 2035	-	-	27	27	27	27	3	3	3	3	3	3	3
2035 / 2036	-	-	-	28	28	28	28	28	3	3	3	3	3
2036 / 2037	-	-	-	-	29	29	29	29	29	3	3	3	3
2037 / 2038	-	-	-	-	-	30	30	30	30	30	3	3	3
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	31	31	31	31	31	3	3
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	33	33	33	33	33	3
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	34	34	34	34	34
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35	35	35	35
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36	36	36
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38	38
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	39

CAPITAL DE GIRO URC (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>231</b>	<b>205</b>	<b>253</b>	<b>289</b>	<b>317</b>	<b>343</b>	<b>351</b>	<b>373</b>	<b>391</b>	<b>410</b>	<b>425</b>	<b>441</b>	<b>457</b>
Contas a receber	72	64	80	93	102	111	113	120	125	131	136	141	147
Estoques	77	70	83	92	99	106	111	118	125	131	136	141	146
Tributos a recuperar	64	57	71	83	91	99	101	107	112	117	121	126	131
Outros créditos	17	15	19	22	24	26	26	28	29	31	32	33	34
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>107</b>	<b>96</b>	<b>116</b>	<b>129</b>	<b>140</b>	<b>151</b>	<b>157</b>	<b>166</b>	<b>176</b>	<b>184</b>	<b>190</b>	<b>198</b>	<b>205</b>
Fornecedores	73	65	78	86	93	99	104	111	118	123	127	132	137
Salários e encargos	10	9	11	12	13	13	14	15	16	16	17	18	18
Tributos a recolher	9	8	10	11	12	14	14	15	15	16	17	17	18
Adiantamentos de clientes	15	13	16	19	21	23	23	25	26	27	28	29	30
Outros débitos	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>124</b>	<b>109</b>	<b>137</b>	<b>160</b>	<b>176</b>	<b>192</b>	<b>195</b>	<b>207</b>	<b>216</b>	<b>226</b>	<b>234</b>	<b>243</b>	<b>252</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>5</b>	<b>(14)</b>	<b>28</b>	<b>22</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>9</b>

CAPITAL DE GIRO URC (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>475</b>	<b>492</b>	<b>510</b>	<b>529</b>	<b>549</b>	<b>569</b>	<b>591</b>	<b>613</b>	<b>636</b>	<b>661</b>	<b>683</b>	<b>693</b>	<b>719</b>
Contas a receber	152	158	163	169	176	182	189	196	203	212	218	219	227
Estoques	152	157	163	169	176	182	189	196	204	211	219	227	236
Tributos a recuperar	136	141	145	151	157	162	168	175	181	189	195	195	203
Outros créditos	35	37	38	39	41	42	44	46	47	49	51	51	53
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>213</b>	<b>221</b>	<b>229</b>	<b>237</b>	<b>246</b>	<b>256</b>	<b>265</b>	<b>275</b>	<b>285</b>	<b>296</b>	<b>307</b>	<b>316</b>	<b>328</b>
Fornecedores	142	147	153	159	165	171	177	184	191	198	206	213	221
Salários e encargos	19	20	21	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Tributos a recolher	18	19	20	21	21	22	23	24	25	26	27	27	28
Adiantamentos de clientes	31	32	33	35	36	37	39	40	42	43	45	45	47
Outros débitos	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>262</b>	<b>272</b>	<b>281</b>	<b>291</b>	<b>302</b>	<b>314</b>	<b>325</b>	<b>338</b>	<b>350</b>	<b>365</b>	<b>376</b>	<b>377</b>	<b>391</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>14</b>



FLUXO URC (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(% crescimento)		-11,7%	25,7%	14,0%	10,3%	8,8%	1,6%	6,2%	4,1%	4,8%	3,7%	3,7%	3,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	682	603	757	864	952	1.037	1.053	1.119	1.165	1.221	1.267	1.314	1.363
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(114)	(99)	(127)	(132)	(146)	(158)	(162)	(172)	(177)	(186)	(193)	(200)	(208)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	569	504	631	732	807	878	891	946	987	1.035	1.073	1.114	1.155
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(364)	(328)	(391)	(433)	(466)	(498)	(523)	(555)	(589)	(615)	(638)	(662)	(687)
LUCRO BRUTO ( = )	205	176	240	299	340	380	368	391	398	420	435	452	469
margem bruta (LB/ROL)	36,0%	34,9%	38,0%	40,9%	42,2%	43,2%	41,3%	41,3%	40,3%	40,6%	40,6%	40,6%	40,6%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(47)	(49)	(51)	(53)	(54)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(73)
LAJIDA/EBITDA ( = )	158	127	189	247	286	323	309	330	335	354	367	381	396
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	27,7%	25,2%	30,0%	33,7%	35,4%	36,8%	34,7%	34,9%	33,9%	34,2%	34,2%	34,2%	34,2%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(62)	(75)	(92)	(110)	(130)	(136)	(144)	(150)	(156)	(161)	(160)	(166)	(173)
LAIR/EBIT ( = )	95	52	97	136	156	187	165	180	179	194	207	215	223
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(23)	(12)	(23)	(32)	(37)	(45)	(39)	(43)	(43)	(46)	(66)	(73)	(76)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-31,8%	-34,0%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	130	129	138	192	232	263	267	275	283	298	293	299	311
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(86)	(98)	(121)	(133)	(143)	(125)	(129)	(134)	(139)	(144)	(149)	(155)	(160)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(86)	(98)	(121)	(133)	(143)	(125)	(129)	(134)	(139)	(144)	(149)	(155)	(160)

FLUXO URC (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(% crescimento)	3,7%	3,7%	2,7%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.415	1.468	1.507	1.564	1.623	1.683	1.747	1.812	1.880	1.950	2.024	2.099	2.178
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(216)	(224)	(222)	(230)	(238)	(247)	(257)	(266)	(276)	(280)	(302)	(371)	(385)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.199	1.244	1.286	1.334	1.384	1.436	1.490	1.546	1.604	1.671	1.722	1.728	1.793
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(712)	(739)	(768)	(796)	(826)	(857)	(889)	(923)	(957)	(993)	(1.030)	(1.069)	(1.109)
LUCRO BRUTO ( = )	486	504	518	538	558	579	601	623	646	678	692	659	684
margem bruta (LB/ROL)	40,6%	40,6%	40,3%	40,3%	40,3%	40,3%	40,3%	40,3%	40,3%	40,6%	40,2%	38,1%	38,1%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(76)	(79)	(82)	(85)	(88)	(91)	(95)	(98)	(102)	(106)	(110)	(114)	(118)
LAJIDA/EBITDA ( = )	410	426	437	453	470	488	506	525	545	572	582	546	566
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	34,2%	34,2%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,2%	33,8%	31,6%	31,6%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(179)	(186)	(193)	(200)	(207)	(215)	(223)	(188)	(195)	(201)	(208)	(214)	(222)
LAIR/EBIT ( = )	231	240	244	253	263	273	283	337	350	371	374	331	344
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(79)	(82)	(83)	(86)	(89)	(93)	(96)	(114)	(119)	(126)	(127)	(113)	(117)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	322	334	345	356	370	384	398	398	413	431	444	432	435
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(166)	(172)	(178)	(185)	(191)	(198)	(205)	(213)	(221)	(229)	(237)	(246)	(255)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(166)	(172)	(178)	(185)	(191)	(198)	(205)	(213)	(221)	(229)	(237)	(246)	(255)

## PREMISSAS OPERACIONAIS - AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A (“USL”)

A Usina Santa Luzia S.A. foi construída em 2007 na cidade de Nova Alvorada do Sul, no Estado de Mato Grosso do Sul. A Usina atua na exploração, industrialização, importação e exportação de produtos de agricultura, como cana-de-açúcar e etanol, além da produção, fornecimento, distribuição e comercialização de energia elétrica, gerada a partir de biomassa.

A Usina possui uma área de 82.500 hectares e conta com uma capacidade instalada para moagem de cana-de-açúcar de 6.0 milhões.

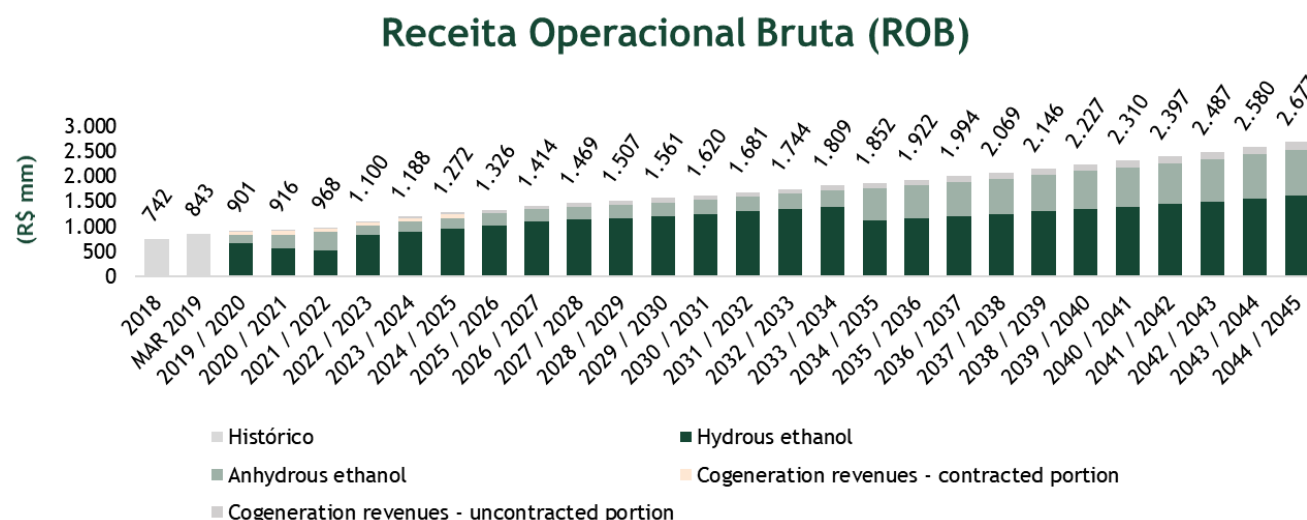
## RECEITA OPERACIONAL BRUTA

A ROB da USL é obtida com a venda do Etanol Hidratado e Etanol Anidro, as Receitas de Cogeração - parcela contratada e as Receitas de Cogeração - parcela não contratada:

- **Receita com Etanol Hidratado (*Hydrous Ethanol*):** a receita com a venda Etanol Hidratado foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol, levando em consideração, além dos prêmios com o Etanol Hidratado, os impostos (PIS/COFINS e ICMS) e o frete do Etanol destinado a São Paulo. No longo prazo, o *ticket* médio é reajustado pela inflação brasileira anual.
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de Etanol Hidratado extraído da quantidade de cana-de-açúcar destinada à moagem, considerando a cana-de-açúcar própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).
- **Receita com Etanol Anidro (*Anhydrous Ethanol*):** a receita com a venda de Etanol Anidro foi projetada pelo produto entre o *ticket* médio e o volume de produção.
  - **Ticket médio:** o *ticket* médio é a média cobrada pela venda do Etanol levando em consideração, além dos prêmios com o Etanol Anidro, os impostos e o frete do Etanol até São Paulo).
  - **Volume:** o volume é composto pelo produto entre o fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e o percentual do *mix* de Etanol Anidro extraído da quantidade de cana destinada à moagem, considerando a produção própria e de terceiros (em 1.000 m<sup>3</sup>).

- **Receitas de Cogeração - parcela contratada (*Cogeneration revenues - contracted portion*):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas até 2024/2025 pelo produto entre o volume de alocação da energia contratada e o seu *ticket* médio, sendo o volume e *ticket* médio definidos em contrato.
  - **Ticket médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2021/2022.
  - **Volume:** corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas), permanecendo fixo por todo o período projetivo.
- **Receitas de Cogeração - parcela não contratada (*Cogeneration revenues - uncontracted portion*):** correspondem à receita com geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível. Foram projetadas pelo produto entre o volume de alocação da energia não contratada e o seu *ticket* médio, negociado em contrato de longo prazo.
  - **Ticket médio:** corresponde ao preço médio da energia comercializada, reajustado pela inflação brasileira a partir de 2022/2023.
  - **Volume:** corresponde ao volume de cogeração energia não contratada e representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB para o período projetivo considerado.



## IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Foram considerados os impostos de ICMS, PIS/COFINS e INSS, além dos gastos com logística:

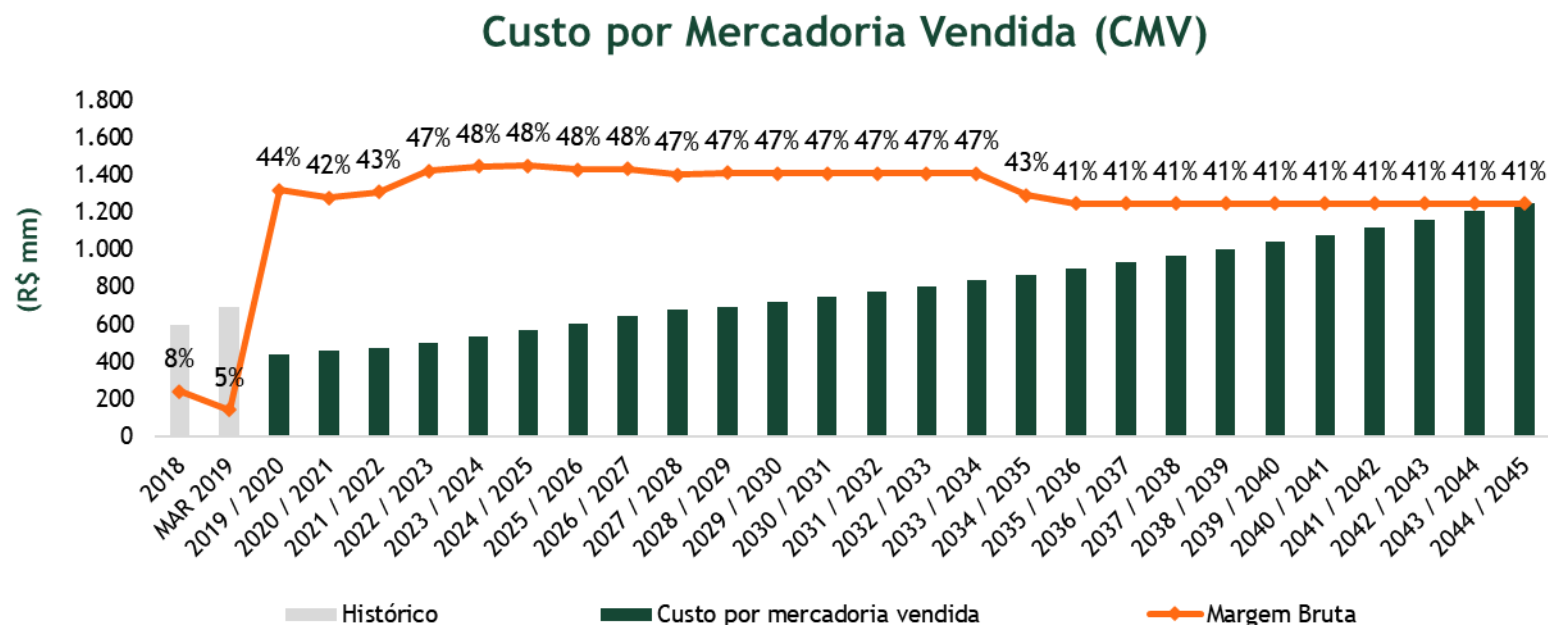
- **ICMS:** foi projetado ICMS de 2034/2035 até 2044/2045, representando neste período em média 6,6% da ROB; para os demais anos, não foi projetado o imposto.
- **PIS/COFINS:** representam a média de 6,0% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **INSS:** representa 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- **Despesas com logística:** representam em média 4,7% da ROB, considerando todo o período projetivo.

## CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos relativos à operação da USL englobam: Custo de Locação (*Lease Cost*), Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*), Industrial, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*), Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*), Entressafra Industrial (*Industrial off Season*), Custos com Cogeração (*Cost Cogen*). Estes custos representam entre 65,4% no primeiro período projetivo da ROL e 66,9% no final da projeção.

- **Custo de Locação (*Lease Cost*):** corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- **Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*):** projetada pelo produto entre a área de manutenção da colheita e o custo da manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- **Industrial:** corresponde ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis associados à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- **Corte, Transbordo e Transporte (CCT):** refere-se ao corte, transbordo e transporte da cana-de-açúcar. É projetado pela redução dos custos com CCT ao longo dos anos, atingindo em média 12,5% em 2024, e assim permanece até o fim da projeção.
- **Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*):** refere-se aos custos com a cana-de-açúcar adquirida de terceiros.
- **Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado pela representatividade do ano anterior da entressafra agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- **Entressafra Industrial (*Industrial off Season*):** este custo varia com a moagem de cana própria, sendo projetado com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Custos com Cogeração (*Cost Cogen*):** estão associados aos contratos de energia. São projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:

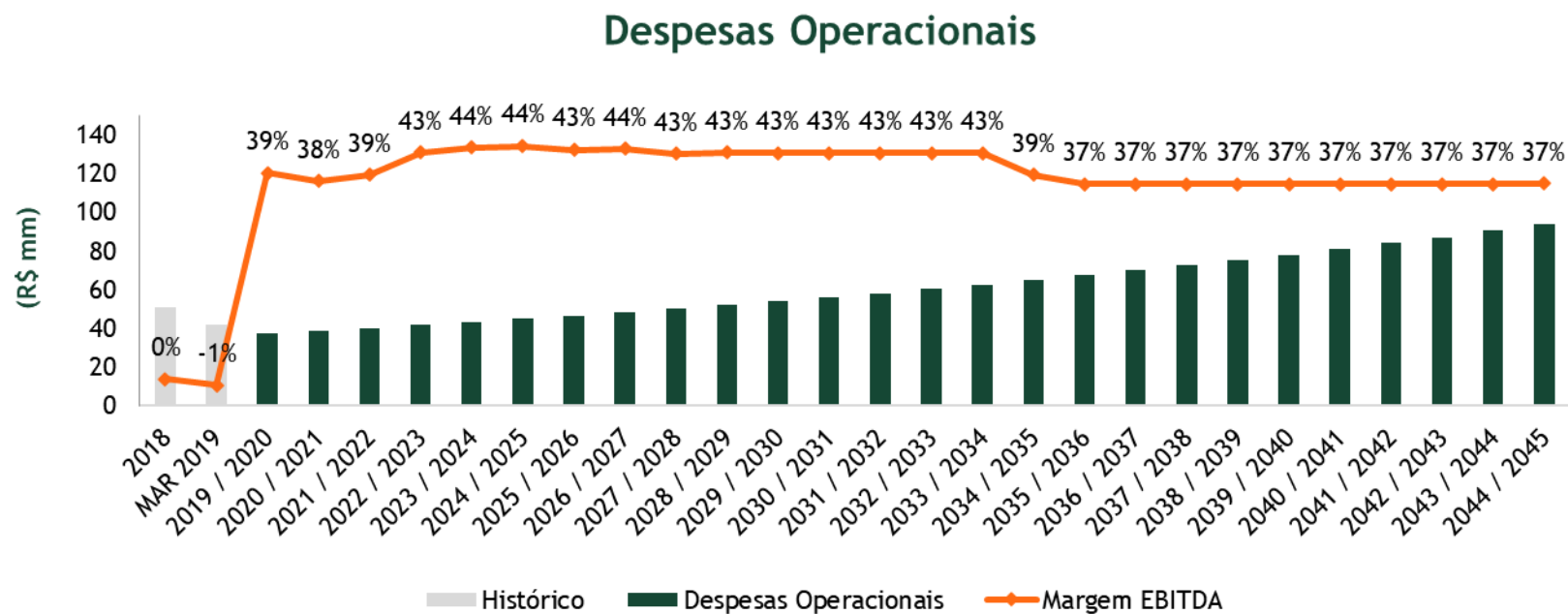


## DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A) e despesas da *holding*.

- **Despesas gerais e administrativas:** correspondem às despesas gerais e administrativas, segregadas em Despesas com Trabalho (*Labor Costs*), Materiais (*Materials*), Fornecedores de Serviços (*Service Providers*) e outras. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Despesas da *holding*:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da *holding* da ATIVOS.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais para o período projetivo considerado:



## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) da empresa foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. A companhia apresenta na data-base a base de prejuízo fiscal acumulada de R\$ 322,89 mm.

## CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de USL, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	13	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	56	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	21	Balanço em 03/2019	ROL
Outros créditos	2	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	62	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	6	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	4	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	10	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	1	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

## DEPRECIAÇÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy Assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

## INVESTIMENTOS

Foram considerados um investimento total de R\$ 3.719 mm para a manutenção e expansão do imobilizado contabilizado.



DADOS USL	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(R\$ mm)													
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>901</b>	<b>916</b>	<b>968</b>	<b>1.100</b>	<b>1.188</b>	<b>1.272</b>	<b>1.326</b>	<b>1.414</b>	<b>1.469</b>	<b>1.507</b>	<b>1.561</b>	<b>1.620</b>	<b>1.681</b>
(% crescimento ROB)	6,9%	1,6%	5,7%	13,6%	8,0%	7,0%	4,3%	6,6%	3,9%	2,6%	3,6%	3,7%	3,7%
<b>Hydrous ethanol</b>	<b>668</b>	<b>552</b>	<b>514</b>	<b>822</b>	<b>889</b>	<b>952</b>	<b>1.021</b>	<b>1.089</b>	<b>1.131</b>	<b>1.161</b>	<b>1.203</b>	<b>1.248</b>	<b>1.294</b>
Final Production (000 m³)	317	252	220	335	349	360	372	383	383	379	379	379	379
Price and logistics	2.104	2.193	2.333	2.455	2.547	2.643	2.742	2.845	2.951	3.062	3.177	3.296	3.420
<b>Anhydrous ethanol</b>	<b>150</b>	<b>279</b>	<b>367</b>	<b>184</b>	<b>199</b>	<b>214</b>	<b>229</b>	<b>244</b>	<b>254</b>	<b>261</b>	<b>270</b>	<b>280</b>	<b>291</b>
Final Production (000 m³)	73	130	163	78	81	84	86	89	89	88	88	88	88
Price and logistics	2.056	2.144	2.256	2.375	2.464	2.557	2.653	2.752	2.855	2.962	3.073	3.189	3.308
<b>VHP Sugar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	1.005	1.037	1.252	1.318	1.368	1.419	1.472	1.527	1.585	1.644	1.706	1.770	1.836
<b>Cogeneration revenues - contracted portion</b>	<b>64</b>	<b>67</b>	<b>69</b>	<b>72</b>	<b>75</b>	<b>77</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Energy (LER1 ) Allocation	228	228	228	228	228	228	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	282	294	305	316	328	340	353	366	380	394	409	424	440
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cogeneration revenues - uncontracted portion</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>76</b>	<b>81</b>	<b>84</b>	<b>86</b>	<b>89</b>	<b>92</b>	<b>96</b>
Energy (Long term contract) Allocation	111	102	105	128	142	154	392	403	404	398	398	398	398
Energy (LT contract) Price	170	174	166	173	179	186	193	200	208	215	223	232	241
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(125)</b>	<b>(123)</b>	<b>(133)</b>	<b>(148)</b>	<b>(160)</b>	<b>(171)</b>	<b>(179)</b>	<b>(191)</b>	<b>(199)</b>	<b>(204)</b>	<b>(211)</b>	<b>(219)</b>	<b>(227)</b>
(% ROB)	-13,9%	-13,5%	-13,7%	-13,5%	-13,5%	-13,5%	-13,5%	-13,5%	-13,5%	-13,5%	-13,5%	-13,5%	-13,5%
ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PIS/COFINS	(59)	(58)	(60)	(67)	(72)	(77)	(79)	(84)	(88)	(90)	(93)	(97)	(100)
INSS	(26)	(26)	(28)	(31)	(34)	(36)	(38)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)
Logistics expenses	(41)	(40)	(45)	(50)	(54)	(58)	(62)	(66)	(69)	(71)	(73)	(76)	(79)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>775</b>	<b>792</b>	<b>836</b>	<b>952</b>	<b>1.028</b>	<b>1.100</b>	<b>1.146</b>	<b>1.222</b>	<b>1.270</b>	<b>1.304</b>	<b>1.350</b>	<b>1.401</b>	<b>1.454</b>

CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(435)	(456)	(472)	(501)	(534)	(569)	(601)	(641)	(677)	(692)	(717)	(744)	(772)
(% ROL)	-56,1%	-57,5%	-56,5%	-52,7%	-51,9%	-51,8%	-52,5%	-52,4%	-53,3%	-53,1%	-53,1%	-53,1%	-53,1%
Lease costs	(56)	(60)	(65)	(68)	(70)	(73)	(76)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(91)
Crop maintenance (tratos culturais)	(72)	(75)	(76)	(80)	(83)	(88)	(91)	(95)	(94)	(98)	(102)	(106)	(110)
Industrial	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(60)	(62)	(64)	(67)	(69)	(72)	(75)
CCT	(113)	(101)	(109)	(123)	(131)	(135)	(141)	(147)	(147)	(152)	(157)	(163)	(169)
Third parties cane	(157)	(185)	(182)	(186)	(201)	(225)	(252)	(279)	(310)	(312)	(323)	(336)	(349)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(37)	(35)	(38)	(44)	(47)	(50)	(52)	(54)	(54)	(56)	(58)	(60)	(63)
Industrial off season (entressafra industrial)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)
DESPESAS OPERACIONAIS	(37)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(47)	(48)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)
(% ROL)	-4,8%	-4,9%	-4,8%	-4,4%	-4,2%	-4,1%	-4,1%	-4,0%	-3,9%	-4,0%	-4,0%	-4,0%	-4,0%
G&A	(20)	(21)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)
Holding expenses	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(25)
Commercial expenses	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)

DADOS USL	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)													
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>1.744</b>	<b>1.809</b>	<b>1.852</b>	<b>1.922</b>	<b>1.994</b>	<b>2.069</b>	<b>2.146</b>	<b>2.227</b>	<b>2.310</b>	<b>2.397</b>	<b>2.487</b>	<b>2.580</b>	<b>2.677</b>
(% crescimento ROB)	3,7%	3,7%	2,4%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%
<i>Hydrous ethanol</i>	<b>1.343</b>	<b>1.393</b>	<b>1.114</b>	<b>1.155</b>	<b>1.199</b>	<b>1.244</b>	<b>1.290</b>	<b>1.339</b>	<b>1.389</b>	<b>1.441</b>	<b>1.495</b>	<b>1.551</b>	<b>1.609</b>
Final Production (000 m³)	379	379	292	292	292	292	292	292	292	292	292	292	292
Price and logistics	3.548	3.681	3.819	3.962	4.111	4.265	4.425	4.591	4.763	4.942	5.127	5.319	5.519
<i>Anhydrous ethanol</i>	<b>301</b>	<b>313</b>	<b>632</b>	<b>656</b>	<b>680</b>	<b>706</b>	<b>732</b>	<b>760</b>	<b>788</b>	<b>818</b>	<b>849</b>	<b>880</b>	<b>913</b>
Final Production (000 m³)	88	88	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171
Price and logistics	3.432	3.561	3.695	3.833	3.977	4.126	4.281	4.441	4.608	4.780	4.960	5.146	5.339
<i>VHP Sugar</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Final Production (000 ton)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Price and logistics	1.905	1.976	2.050	2.127	2.207	2.290	2.376	2.465	2.557	2.653	2.753	2.856	2.963
<i>Cogeneration revenues - contracted portion</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER2 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	457	474	492	510	529	549	570	591	613	636	660	685	710
Energy LER 2 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Cogeneration revenues - uncontracted portion</i>	<b>99</b>	<b>103</b>	<b>107</b>	<b>111</b>	<b>115</b>	<b>119</b>	<b>124</b>	<b>128</b>	<b>133</b>	<b>138</b>	<b>143</b>	<b>149</b>	<b>154</b>
Energy (Long term contract) Allocation	398	398	398	398	398	398	398	398	398	398	398	398	398
Energy (LT contract) Price	250	259	269	279	289	300	311	323	335	348	361	374	388
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(236)</b>	<b>(245)</b>	<b>(338)</b>	<b>(392)</b>	<b>(406)</b>	<b>(422)</b>	<b>(437)</b>	<b>(454)</b>	<b>(471)</b>	<b>(488)</b>	<b>(507)</b>	<b>(526)</b>	<b>(545)</b>
(% ROB)	-13,5%	-13,5%	-18,2%	-20,4%	-20,4%	-20,4%	-20,4%	-20,4%	-20,4%	-20,4%	-20,4%	-20,4%	-20,4%
ICMS	-	-	(86)	(131)	(136)	(141)	(146)	(151)	(157)	(163)	(169)	(175)	(182)
PIS/COFINS	(104)	(108)	(111)	(115)	(120)	(124)	(129)	(134)	(139)	(144)	(149)	(155)	(161)
INSS	(50)	(52)	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(63)	(66)	(68)	(71)	(74)	(76)
Logistics expenses	(82)	(85)	(87)	(91)	(94)	(98)	(101)	(105)	(109)	(113)	(117)	(122)	(126)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>1.508</b>	<b>1.565</b>	<b>1.515</b>	<b>1.530</b>	<b>1.588</b>	<b>1.647</b>	<b>1.709</b>	<b>1.773</b>	<b>1.840</b>	<b>1.909</b>	<b>1.980</b>	<b>2.054</b>	<b>2.131</b>

CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(801)	(832)	(864)	(896)	(930)	(965)	(1.001)	(1.038)	(1.077)	(1.118)	(1.160)	(1.203)	(1.248)
(% ROL)	-53,1%	-53,1%	-57,0%	-58,6%	-58,6%	-58,6%	-58,6%	-58,6%	-58,6%	-58,6%	-58,6%	-58,6%	-58,6%
Lease costs	(94)	(98)	(102)	(106)	(110)	(114)	(119)	(123)	(128)	(132)	(137)	(143)	(148)
Crop maintenance (tratos culturais)	(114)	(118)	(122)	(127)	(132)	(137)	(142)	(147)	(153)	(158)	(164)	(170)	(177)
Industrial	(77)	(80)	(83)	(86)	(90)	(93)	(96)	(100)	(104)	(108)	(112)	(116)	(120)
CCT	(175)	(182)	(189)	(196)	(203)	(211)	(219)	(227)	(235)	(244)	(253)	(263)	(273)
Third parties cane	(362)	(375)	(390)	(404)	(419)	(435)	(451)	(468)	(486)	(504)	(523)	(543)	(563)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(90)	(94)	(97)	(101)
Industrial off season (entressafra industrial)	(15)	(15)	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)
Other costs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposal / energy commercialization	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costs Cogen	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)	(16)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)
DESPESAS OPERACIONAIS	(60)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(90)	(94)
(% ROL)	-4,0%	-4,0%	-4,3%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%
G&A	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)	(39)	(40)	(41)	(43)	(45)	(46)	(48)	(50)
Holding expenses	(26)	(27)	(28)	(29)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(40)	(41)
Commercial expenses	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)

IMOBILIZADO USL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	81	89	105	108	105	109	113	114	117	121	126	130	135
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	68	27	44	62	79	85	90	93	95	99	103	107	113
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029
VALOR RESIDUAL	1.029	973	918	862	807	751	696	641	585	530	482	435	387
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	55	55	55	55	55	55	55	55	55	47	47	47
DEPRECIAÇÃO TOTAL	68	82	100	117	134	141	146	148	150	155	151	155	160

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
2019 / 2020	55												
2019 / 2020	12	12	12	12	12	1	1	1	1	1	1	1	1
2020 / 2021	-	14	14	14	14	14	1	1	1	1	1	1	1
2021 / 2022	-	-	17	17	17	17	17	1	1	1	1	1	1
2022 / 2023	-	-	-	18	18	18	18	18	1	1	1	1	1
2023 / 2024	-	-	-	-	17	17	17	17	17	1	1	1	1
2024 / 2025	-	-	-	-	-	18	18	18	18	18	1	1	1
2025 / 2026	-	-	-	-	-	-	18	18	18	18	18	1	1
2026 / 2027	-	-	-	-	-	-	-	18	18	18	18	18	2
2027 / 2028	-	-	-	-	-	-	-	-	19	19	19	19	19
2028 / 2029	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20	20	20	20
2029 / 2030	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20	20	20
2030 / 2031	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21	21
2031 / 2032	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22
2032 / 2033	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033 / 2034	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034 / 2035	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO USL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	140	145	150	155	161	167	173	179	186	192	199	207	214
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	118	123	129	135	141	147	154	159	165	171	177	184	190
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029	1.029
VALOR RESIDUAL	340	293	245	198	150	103	55	55	55	55	55	55	55
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	47	47	47	47	47	47	47	0	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	165	171	176	182	188	194	201	159	165	171	177	184	190

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020													
2019 / 2020	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-	-
2020 / 2021	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-
2021 / 2022	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-
2022 / 2023	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-	-
2023 / 2024	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-
2024 / 2025	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-
2025 / 2026	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2026 / 2027	2	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2027 / 2028	2	2	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1
2028 / 2029	20	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2029 / 2030	20	20	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2030 / 2031	21	21	21	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2031 / 2032	22	22	22	22	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2032 / 2033	23	23	23	23	23	2	2	2	2	2	2	2	2
2033 / 2034	-	24	24	24	24	24	2	2	2	2	2	2	2
2034 / 2035	-	-	24	24	24	24	24	2	2	2	2	2	2
2035 / 2036	-	-	-	25	25	25	25	25	2	2	2	2	2
2036 / 2037	-	-	-	-	26	26	26	26	26	2	2	2	2
2037 / 2038	-	-	-	-	-	27	27	27	27	27	2	2	2
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	28	28	28	28	28	2	2
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	29	29	29	29	29	2
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	30	30	30	30	30
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32	32	32	32
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33	33	33
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34	34
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35

CAPITAL DE GIRO USL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>147</b>	<b>152</b>	<b>159</b>	<b>175</b>	<b>188</b>	<b>201</b>	<b>211</b>	<b>225</b>	<b>235</b>	<b>241</b>	<b>250</b>	<b>259</b>	<b>269</b>
Contas a receber	29	30	31	36	38	41	43	46	47	49	50	52	54
Estoques	67	70	73	77	82	88	93	99	105	107	111	115	119
Tributos a recuperar	46	47	49	56	61	65	68	72	75	77	80	83	86
Outros créditos	5	5	5	6	6	7	7	8	8	8	8	9	9
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>116</b>	<b>121</b>	<b>126</b>	<b>136</b>	<b>146</b>	<b>155</b>	<b>163</b>	<b>174</b>	<b>183</b>	<b>187</b>	<b>194</b>	<b>202</b>	<b>209</b>
Fornecedores	75	79	81	86	92	98	104	110	117	119	124	128	133
Salários e encargos	8	9	9	9	10	11	11	12	13	13	13	14	14
Tributos a recolher	9	9	10	11	12	13	13	14	15	15	16	16	17
Adiantamentos de clientes	22	23	24	27	30	32	33	35	37	38	39	40	42
Outros débitos	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>33</b>	<b>39</b>	<b>43</b>	<b>46</b>	<b>47</b>	<b>51</b>	<b>52</b>	<b>54</b>	<b>55</b>	<b>58</b>	<b>60</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

CAPITAL DE GIRO USL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>279</b>	<b>289</b>	<b>289</b>	<b>296</b>	<b>307</b>	<b>318</b>	<b>330</b>	<b>343</b>	<b>356</b>	<b>369</b>	<b>383</b>	<b>397</b>	<b>412</b>
Contas a receber	56	59	57	57	59	62	64	66	69	71	74	77	80
Estoques	124	128	133	139	144	149	155	160	166	173	179	186	193
Tributos a recuperar	89	93	90	91	94	97	101	105	109	113	117	122	126
Outros créditos	9	10	10	10	10	10	11	11	12	12	12	13	13
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>217</b>	<b>225</b>	<b>229</b>	<b>236</b>	<b>245</b>	<b>254</b>	<b>264</b>	<b>274</b>	<b>284</b>	<b>295</b>	<b>306</b>	<b>317</b>	<b>329</b>
Fornecedores	138	143	149	155	160	166	173	179	186	193	200	207	215
Salários e encargos	15	15	16	17	17	18	19	19	20	21	21	22	23
Tributos a recolher	17	18	18	18	18	19	20	21	21	22	23	24	25
Adiantamentos de clientes	43	45	44	44	46	48	49	51	53	55	57	59	61
Outros débitos	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	5	5
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>62</b>	<b>64</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>62</b>	<b>64</b>	<b>66</b>	<b>69</b>	<b>72</b>	<b>74</b>	<b>77</b>	<b>80</b>	<b>83</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>(4)</b>	<b>(0)</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>



FLUXO USL (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(% crescimento)		1,6%	5,7%	13,6%	8,0%	7,0%	4,3%	6,6%	3,9%	2,6%	3,6%	3,7%	3,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	901	916	968	1.100	1.188	1.272	1.326	1.414	1.469	1.507	1.561	1.620	1.681
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(125)	(123)	(133)	(148)	(160)	(171)	(179)	(191)	(199)	(204)	(211)	(219)	(227)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	775	792	836	952	1.028	1.100	1.146	1.222	1.270	1.304	1.350	1.401	1.454
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(435)	(456)	(472)	(501)	(534)	(569)	(601)	(641)	(677)	(692)	(717)	(744)	(772)
LUCRO BRUTO ( = )	340	336	363	451	494	531	545	582	593	612	633	657	681
margem bruta (LB/ROL)	43,9%	42,5%	43,5%	47,3%	48,1%	48,2%	47,5%	47,6%	46,7%	46,9%	46,9%	46,9%	46,9%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(37)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(47)	(48)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)
LAJIDA/EBITDA ( = )	303	298	323	409	451	486	499	534	543	560	579	601	623
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	39,1%	37,6%	38,7%	43,0%	43,9%	44,2%	43,5%	43,6%	42,7%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(68)	(82)	(100)	(117)	(134)	(141)	(146)	(148)	(150)	(155)	(151)	(155)	(160)
LAIR/EBIT ( = )	235	215	224	292	317	345	353	386	392	405	429	446	463
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(56)	(51)	(53)	(69)	(75)	(82)	(109)	(131)	(133)	(138)	(146)	(152)	(157)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-30,9%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	234	246	268	333	372	401	388	399	408	420	432	447	463
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(81)	(89)	(105)	(108)	(105)	(109)	(113)	(114)	(117)	(121)	(126)	(130)	(135)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(81)	(89)	(105)	(108)	(105)	(109)	(113)	(114)	(117)	(121)	(126)	(130)	(135)

FLUXO USL (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(% crescimento)	3,7%	3,7%	2,4%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,7%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	1.744	1.809	1.852	1.922	1.994	2.069	2.146	2.227	2.310	2.397	2.487	2.580	2.677
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(236)	(245)	(338)	(392)	(406)	(422)	(437)	(454)	(471)	(488)	(507)	(526)	(545)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	1.508	1.565	1.515	1.530	1.588	1.647	1.709	1.773	1.840	1.909	1.980	2.054	2.131
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(801)	(832)	(864)	(896)	(930)	(965)	(1.001)	(1.038)	(1.077)	(1.118)	(1.160)	(1.203)	(1.248)
LUCRO BRUTO ( = )	707	733	651	634	658	682	708	735	762	791	820	851	883
margem bruta (LB/ROL)	46,9%	46,9%	43,0%	41,4%	41,4%	41,4%	41,4%	41,4%	41,4%	41,4%	41,4%	41,4%	41,4%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(60)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(90)	(94)
LAJIDA/EBITDA ( = )	646	671	586	567	588	610	633	657	681	707	733	761	790
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	42,9%	42,9%	38,7%	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(165)	(171)	(176)	(182)	(188)	(194)	(201)	(159)	(165)	(171)	(177)	(184)	(190)
LAIR/EBIT ( = )	481	500	410	385	400	416	432	498	516	536	556	577	599
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(164)	(170)	(139)	(131)	(136)	(141)	(147)	(169)	(176)	(182)	(189)	(196)	(204)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	481	498	451	436	450	466	484	485	503	522	541	562	583
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(140)	(145)	(150)	(155)	(161)	(167)	(173)	(179)	(186)	(192)	(199)	(207)	(214)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(140)	(145)	(150)	(155)	(161)	(167)	(173)	(179)	(186)	(192)	(199)	(207)	(214)

## PREMISSAS OPERACIONAIS DE COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVÁVEL S.A. (BRENCO)

### RECEITA OPERACIONAL

A BRENCO é composta por 4 (quatro) unidades operacionais diretamente ligadas a ela: UMV (Unidade Morro Vermelho), UAE (Unidade Água Emendada), UAT (Unidade Alta Taquari) e UCR (Unidade Costa Rica). Todas as empresas têm comportamento similar e serão descritas a seguir.

As principais atividades da UMV são cultura, industrialização e comercialização de cana-de-açúcar para produção de Etanol e derivados e, ainda, geração e comercialização de excedentes de energia elétrica e produção, importação, exportação e comercialização de produtos de agricultura. A UMV conta com uma capacidade instalada de 3.8 milhões para moagem de cana-de açúcar e uma área de 62.400 ha localizada em Mineiros, Goiás.

Localizada em Perolândia, Goiás, a UAE foi constituída em fevereiro de 2006 e tem como principais atividades a cultura, industrialização e comercialização de cana-de-açúcar para produção de Etanol e derivados. Além disso, atua na geração e comercialização de excedentes de energia elétrica e na produção, importação, exportação e comercialização de produtos de agricultura. Sua capacidade instalada é de 3.8 milhões para moagem de cana, com uma área de 35.600 ha.

Seguindo a mesma linha das demais unidades em produção, a UAT, localizada em Alta Taquari, Mato Grosso, possui uma área de 54.100 ha e capacidade instalada de 3.8 milhões para moagem de cana.

A UCR, situada na cidade de Costa Rica, Mato Grosso do Sul, possui área total de 54.900 ha e capacidade instalada de 3.8 milhões para moagem de cana. Os produtos e serviços dessa unidade são equivalentes às demais.

A Receita Operacional Bruta (ROB) da BRENCO é composta pela venda de cinco principais produtos. São eles: Etanol Hidratado, Etanol Anidro e geração de energia, contratada ou não contratada. Cada uma dessas linhas de receita tem como base e composição o volume e o preço praticados.

- UMV

### VOLUME E PREÇO

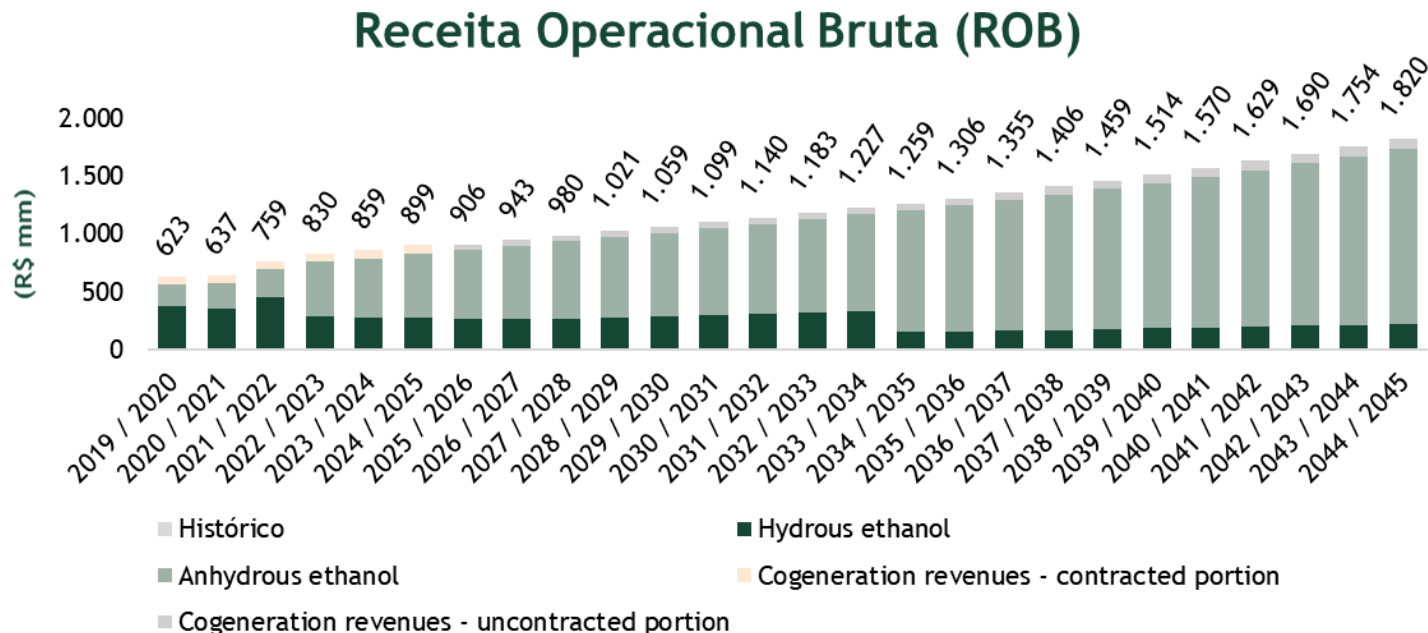
A projeção de volume de produção tem como base a quantidade de cana destinada à moagem, podendo ser cana própria ou cana oriunda de terceiros. Adicionalmente, é calculado o produto entre fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e um percentual de *mix* de produção para cada linha. A partir de 2022, a companhia deve atingir o total de sua capacidade de moagem.

A composição do preço do Etanol leva em consideração fatores como custo base de produção, adicionado de PIS/COFINS, ICMS e custo do frete para São Paulo. A diferença entre os preços de Etanol está no fato de que o Etanol Anidro tem um adicional no valor-base de custo. O preço do açúcar leva em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo) praticado tanto para açúcar quanto para Etanol, além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão para o açúcar e prêmio. Considera-se reajuste pelo percentual de inflação projetado para ambos os preços.

A receita oriunda da comercialização de energia se dá pela geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível e também considera volume e preço de venda, definidos em contrato. O volume corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas) para a parcela contratada. Para a parcela não contratada, representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2). O preço também sofre reajuste de inflação projetada para o período e é negociado em contrato.

A formação da receita bruta se dá pela relação entre os fatores volume e preço para cada um dos produtos comercializados.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB da UMV para o período projetivo considerado:



- UAE

## VOLUME E PREÇO

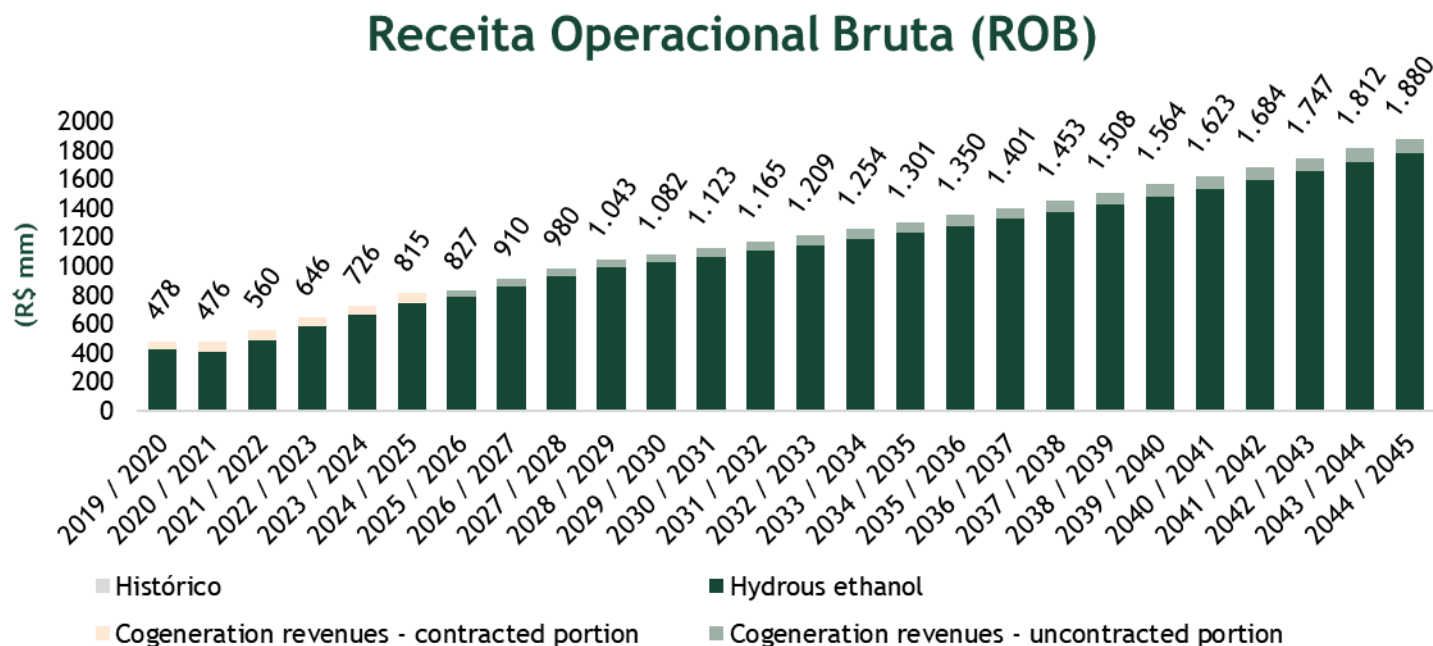
A projeção de volume de produção tem como base a quantidade de cana destinada à moagem, podendo ser cana própria ou cana oriunda de terceiros. Adicionalmente, é calculado o produto entre fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e um percentual de *mix* de produção para cada linha. Ou seja, no caso da UAE, toda a quantidade de cana-de-açúcar produzida é destinada à produção de Etanol Hidratado. A partir de 2027, a companhia espera atingir o total de sua capacidade de moagem.

A composição do preço do Etanol leva em consideração fatores como custo base de produção, adicionado de PIS/COFINS, ICMS e custo do frete para São Paulo. A diferença entre os preços de Etanol está no fato de que o Etanol Anidro tem um adicional no valor-base de custo. O preço do açúcar leva em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo) praticado tanto para açúcar quanto para Etanol, além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão para o açúcar e prêmio. Considera-se reajuste pelo percentual de inflação projetado para ambos os preços.

A receita oriunda da comercialização de energia se dá pela geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível e também considera volume e preço de venda, definidos em contrato. O volume corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas) para a parcela contratada. Para a parcela não contratada, representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2). O preço também sofre reajuste de inflação projetada para o período e é negociado em contrato.

A formação da receita bruta se dá pela relação entre os fatores volume e preço para cada um dos produtos comercializados.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB da UAE para o período projetivo considerado:



#### ▪ UAT

#### VOLUME E PREÇO

A projeção de volume de produção tem como base a quantidade de cana destinada à moagem, podendo ser cana própria ou cana oriunda de terceiros. Adicionalmente, é calculado o produto entre fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e um percentual de *mix* de produção para cada linha. A partir de 2034/2035, a companhia espera que a produção seja 97% destinada à Etanol Anidro. Em 2028, a companhia espera atingir o total de sua capacidade de moagem.

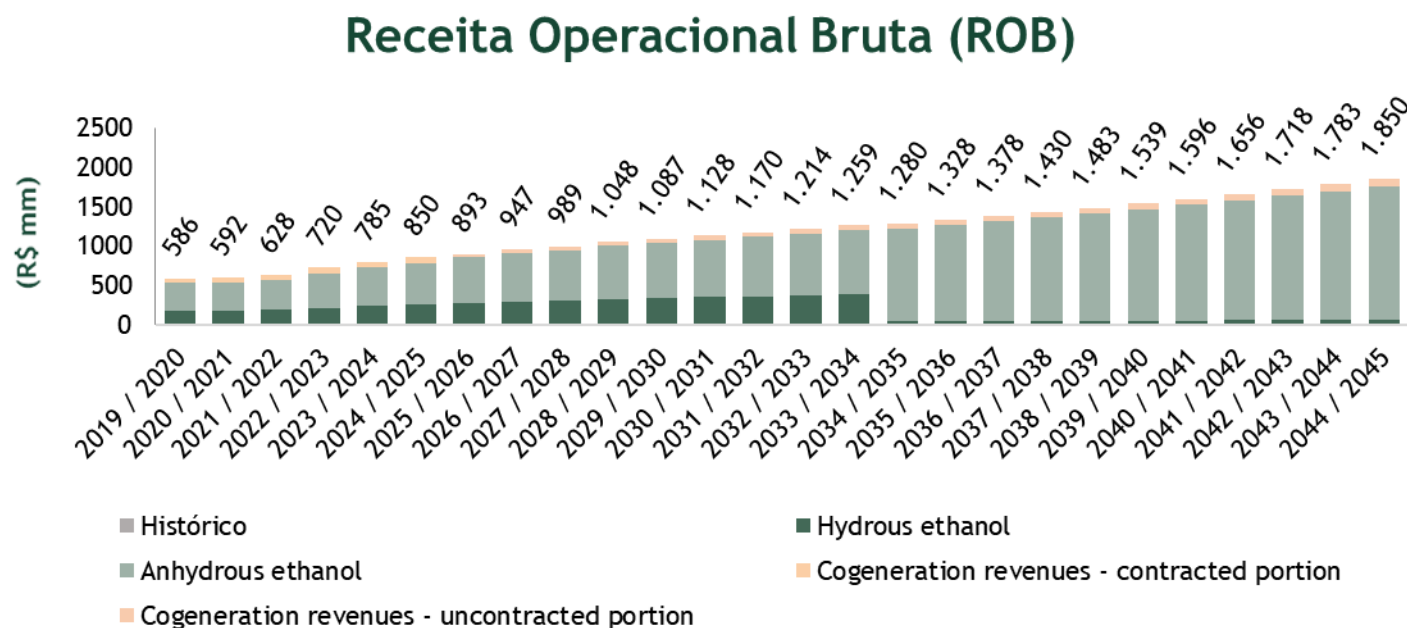
A composição do preço do Etanol leva em consideração fatores como custo base de produção, adicionado de PIS/COFINS, ICMS e custo do frete para São Paulo. A diferença entre os preços de Etanol está no fato de que o Etanol Anidro tem um adicional no valor-base de custo. O preço do açúcar leva em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo) praticado tanto para açúcar quanto para Etanol, além dos custos

com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão para o açúcar e prêmio. Considera-se reajuste pelo percentual de inflação projetado para ambos os preços.

A receita oriunda da comercialização de energia se dá pela geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível e também considera volume e preço de venda, definidos em contrato. O volume corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas) para a parcela contratada. Para a parcela não contratada, representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2). O preço também sofre reajuste de inflação projetada para o período e é negociado em contrato.

A formação da receita bruta se dá pela relação entre os fatores volume e preço para cada um dos produtos comercializados.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB da UAT para o período projetivo considerado:



- UCR

## VOLUME E PREÇO

A projeção de volume de produção tem como base a quantidade de cana destinada à moagem, podendo ser cana própria ou cana oriunda de terceiros. Adicionalmente, é calculado o produto entre fator de conversão ART (Açúcares Redutores Totais) e um percentual de *mix* de produção para cada linha. A partir de 2034/2035, a companhia espera que a produção seja 44% para Etanol Hidratado e 56% destinada à Etanol Anidro. Em 2024, a companhia espera atingir o total de sua capacidade de moagem.

A composição do preço do Etanol leva em consideração fatores como custo-base de produção, adicionado de PIS/COFINS, ICMS e custo do frete para São Paulo. A diferença entre os preços de Etanol está no fato de que o Etanol Anidro tem um adicional no valor-base de custo. O preço do açúcar leva em consideração o fator Consecana (Conselho dos Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo) praticado tanto para açúcar quanto para Etanol, além dos custos com logística de elevação e frete, prêmio de polarização, custo de conversão para o açúcar e prêmio. Considera-se reajuste pelo percentual de inflação projetado para ambos os preços.

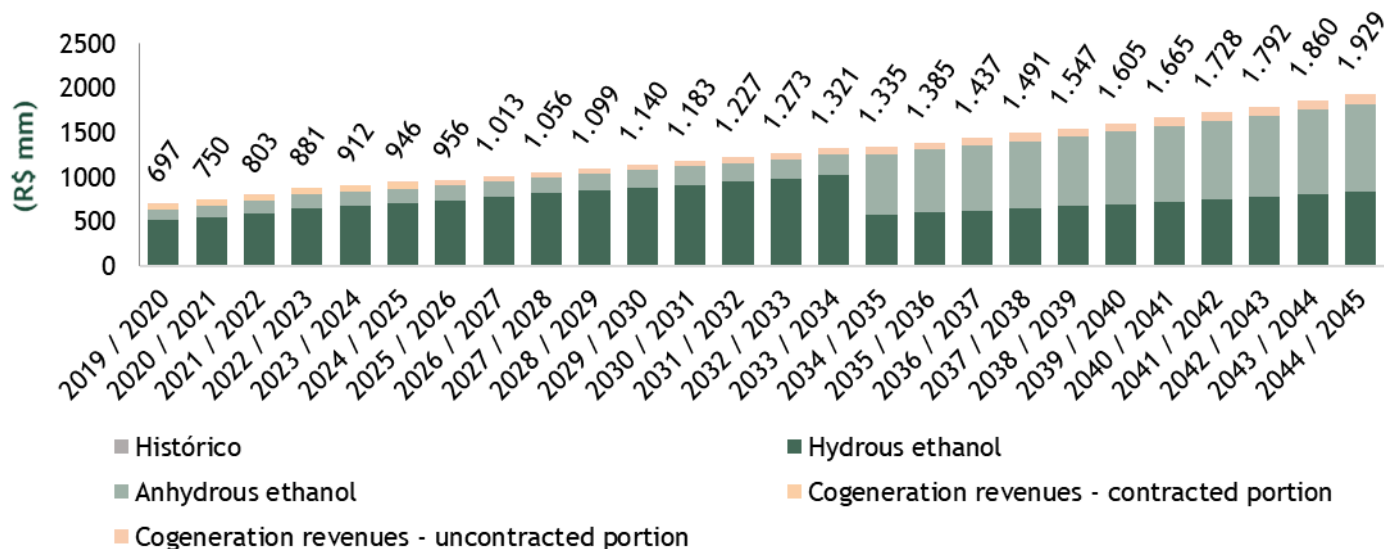
A receita oriunda da comercialização de energia se dá pela geração simultânea de eletricidade e calor a partir do consumo de um único combustível e também considera volume e preço de venda, definidos em contrato. O volume corresponde à alocação de energia disponível para comercialização (considerando a energia exportada, energia comprada e as perdas) para a parcela contratada. Para a parcela não contratada, representa o volume que sobra após atender aos volumes contratados em leilão (LER1 e LER 2). O preço também sofre reajuste de inflação projetada para o período e é negociado em contrato.

A formação da receita bruta se dá pela relação entre os fatores volume e preço para cada um dos produtos comercializados.



O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB da UCR para o período projetivo considerado:

## Receita Operacional Bruta (ROB)



### DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Incidem sobre a ROB das companhias alíquotas relacionadas com ICMS, PIS/COFINS e INSS. Adicionalmente, foram consideradas despesas de logísticas que impactam a receita líquida das empresas.

#### ▪ UMV

- **ICMS:** representa a média positiva (redutora dos impostos) de 1,2% da ROB.
- **PIS/COFINS:** representam em torno de 6,1% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **INSS:** representa 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- **Despesas com logística:** representam em média 5,9% da ROB, considerando todo o período projetivo.

- **UAE**

- **ICMS:** passa a incidir sobre a ROB a partir do ano de 2034/2035. Representa em média 7,9% da ROB.
- **PIS/COFINS:** representam uma média de 6,0% da ROB, considerando todo o período projetivo.
- **INSS:** representa 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- **Despesas com logística:** representam em média 5,9% da ROB por todo o período projetivo.

- **UAT**

- **ICMS:** representa em média 1,2% da ROB, considerando todo o período de projeção.
- **PIS/COFINS:** representam em torno de 6,1% da ROB por todo o período projetivo.
- **INSS:** representa 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- **Despesas com logística:** representam em torno de 5,7% da ROB por todo o período projetivo

- **UCR**

- **ICMS:** representa em média 4,8% da ROB por todo o período projetivo.
- **PIS/COFINS:** representam em torno de 6,1% da ROB por todo o período projetivo.
- **INSS:** representa 2,9% da ROB por todo o período projetivo.
- **Despesas com logística:** representam em média 5,7% da ROB por todo o período projetivo.

## CUSTOS OPERACIONAIS

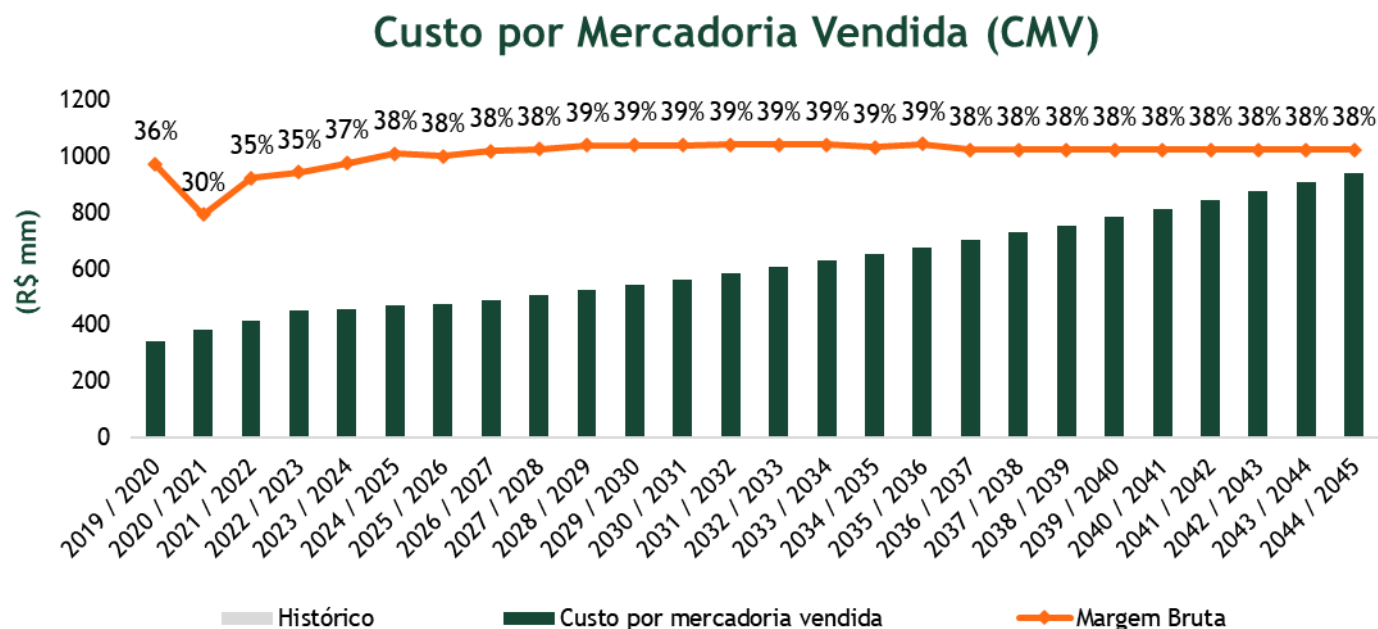
Os custos relativos à operação das companhias englobam: Custo de Locação (*Lease Cost*), Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*), Industriais, Corte, Transbordo e Transporte (CCT), Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*), Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*), Entressafra Industrial (*Industrial off Season*), Outros Custos, Descarte/Comercialização de Energia (*Disposal/Energy Commercialization*), Custos com Cogeração (*Cost Cogen*).

- **Custo de Locação (*Lease Cost*):** corresponde aos custos de locação da área de produção. São os custos com a área alugada (acompanhando as áreas adicionadas).
- **Manutenção da Colheita (*Crop Maintenance*):** projetada pelo produto entre a manutenção da colheita (a partir da segunda colheita) e a manutenção da colheita com trato cultural (reajustada pela inflação por todo o período).
- **Industriais:** correspondem ao somatório entre os custos fixos (reajustados pela inflação) e custos variáveis associados à representatividade do ano anterior dos custos variáveis em relação ao volume alvo de moagem reajustado pela inflação anual.
- **Corte, Transbordo e Transporte (CCT):** refere-se ao corte, transbordo e transporte da cana-de-açúcar. É projetado pela redução dos custos com CCT ao longo dos anos – 0% de redução para o primeiro ano de corte. Esta redução aumenta nos anos seguintes, atingindo 12% em 2026, e assim permanece até o fim da projeção.
- **Cana de Terceiros (*Third Parties Cane*):** refere-se aos custos com a cana-de-açúcar adquirida de terceiros.
- **Entressafra Agrícola (*Agricultural off Season*):** projetada pela representatividade do ano anterior da entressafra agrícola em relação ao total de canas próprias reajustado pela inflação anual.
- **Entressafra Industrial (*Industrial off Season*):** projetada com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Custos com Cogeração (*Cost Cogen*):** são projetados com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.

## ▪ UMV

Os custos representam entre 63,6% no primeiro período projetivo da ROL e 61,7% no final da projeção. A linha de Outros Custos e Descarte não faz parte da composição dos custos da UMV. Neste caso, as linhas mais representativas em relação à ROL são: Cana de Terceiros, CCT e Manutenção da Colheita.

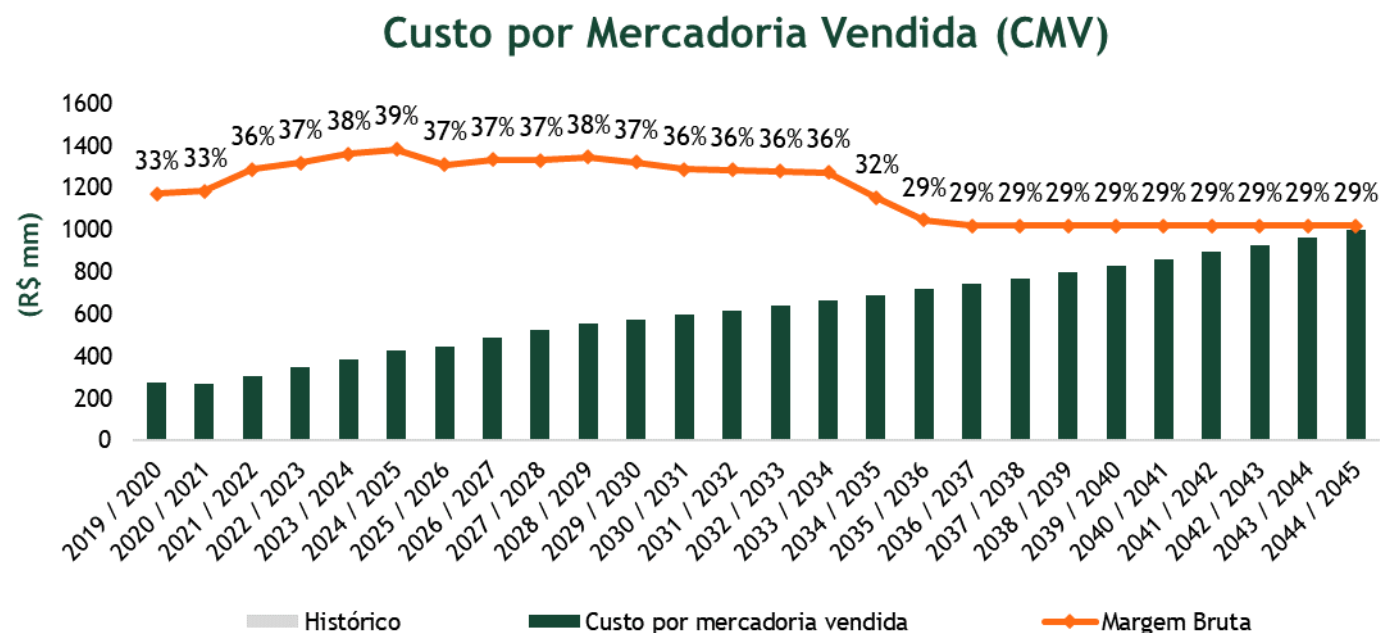
O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:



## ▪ UAE

Os custos representam entre 67,0% no primeiro período projetivo da ROL e 71,4% no final da projeção. A linha de Outros Custos e Descarte não faz parte da composição dos custos da UMV. Neste caso, as linhas mais representativas em relação aos custos totais são: Cana de Terceiros, CCT e Industriais.

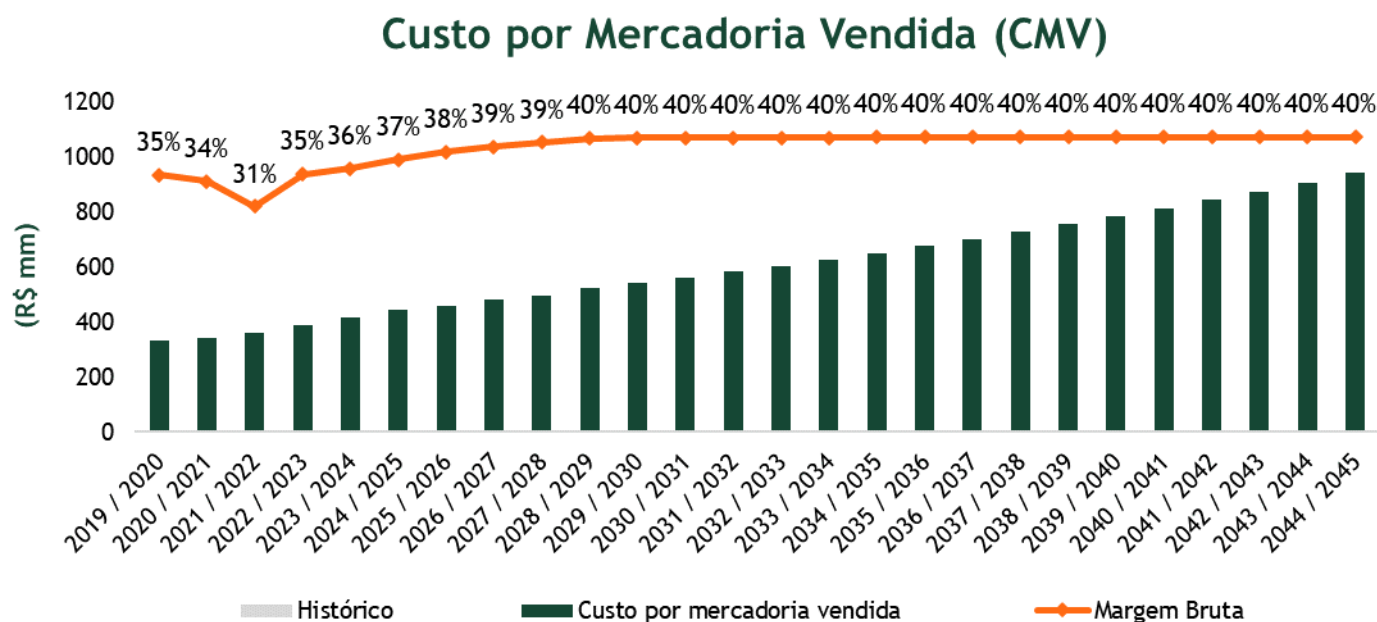
O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:



## ▪ UAT

Os custos representam entre 64,9% no primeiro período projetivo da ROB e 59,8% no final da projeção. A linha de Outros Custos e Descarte não faz parte da composição dos custos da UMV. Neste caso, as linhas mais representativas em relação aos custos totais são: Cana de Terceiros, Manutenção da Colheita, CCT e *Lease Costs*.

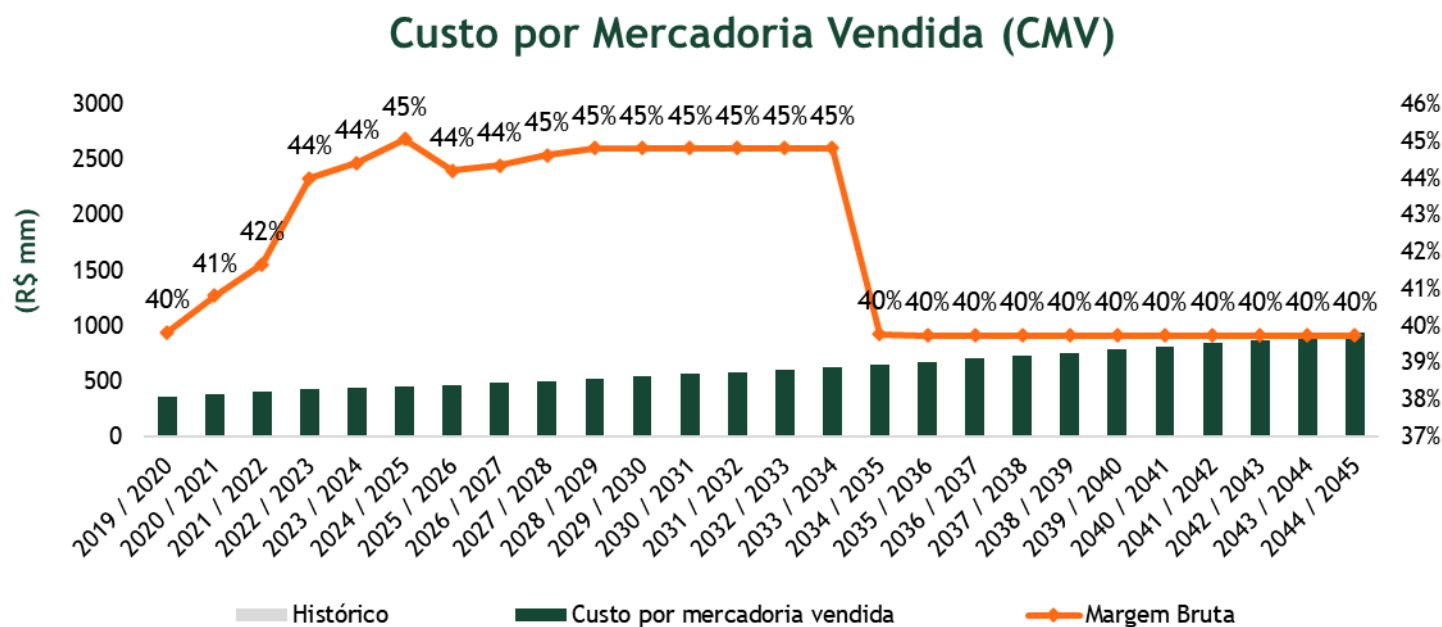
O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:



## ▪ UCR

Os custos representam entre 60,2% no primeiro período projetivo da ROB e 60,3% no final da projeção. A linha de Outros Custos e Descarte não faz parte da composição dos custos da UMV. Neste caso, as linhas mais representativas em relação aos custos totais são: Cana de Terceiros, CCT e Manutenção da Colheita.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado:



## DESPESAS OPERACIONAIS

Representam as despesas operacionais da companhia, que contemplam: despesas gerais e administrativas (G&A), despesas da *holding*, despesas comerciais e outras despesas.

- **Despesas gerais e administrativas:** correspondem às despesas gerais e administrativas, segregadas entre Despesas com Pessoal (*Labor Costs*), Materiais (*Materials*), Fornecedores de Serviços (*Service Providers*) e outras despesas. Todas as despesas foram projetadas com reajuste inflacionário por todo o período projetivo.
- **Despesas da *holding*:** são as despesas com a administração da companhia. Representam 1/8 das despesas totais da *holding* da ATIVOS.

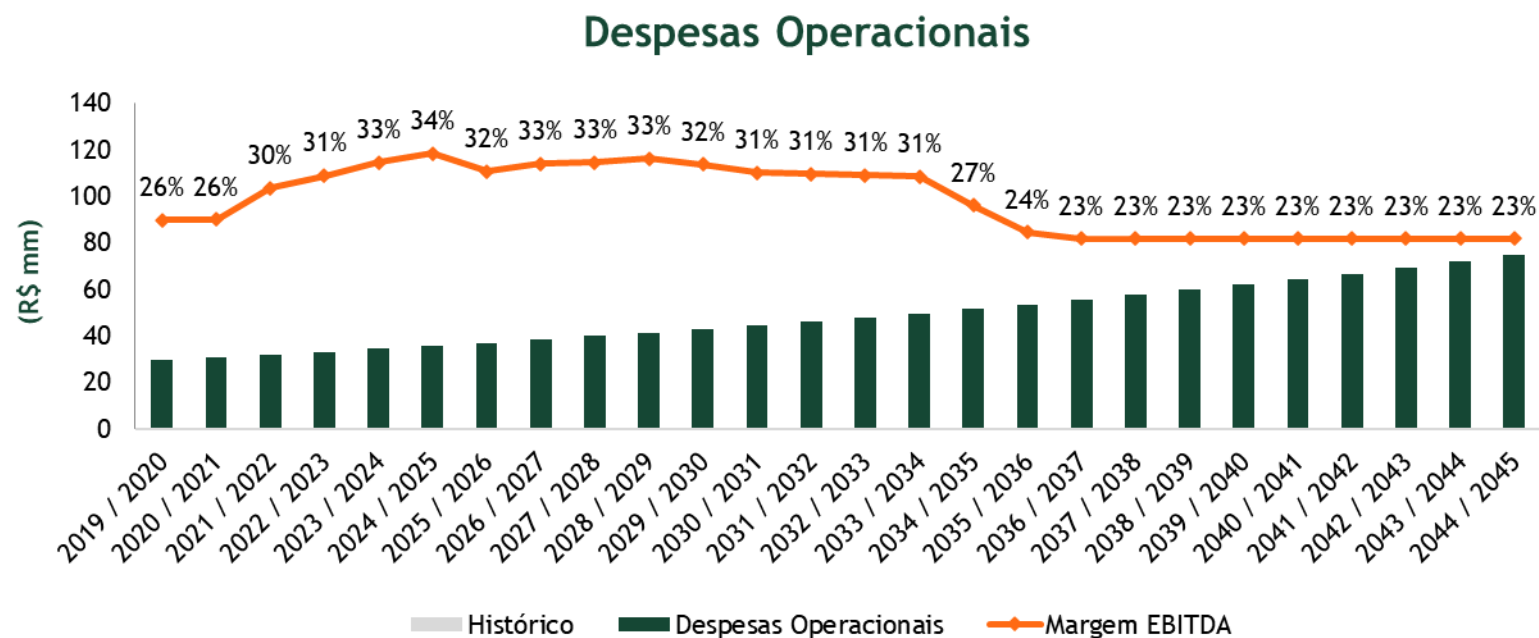
Na data-base, as despesas operacionais representavam, em média, 5,7% da ROL para UMV, 5,4% da ROL para UAE, 5,9% da ROL para UAT e 4,7% da ROL para UCR, durante o período de projeção.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais de UMV para o período projetivo considerado:

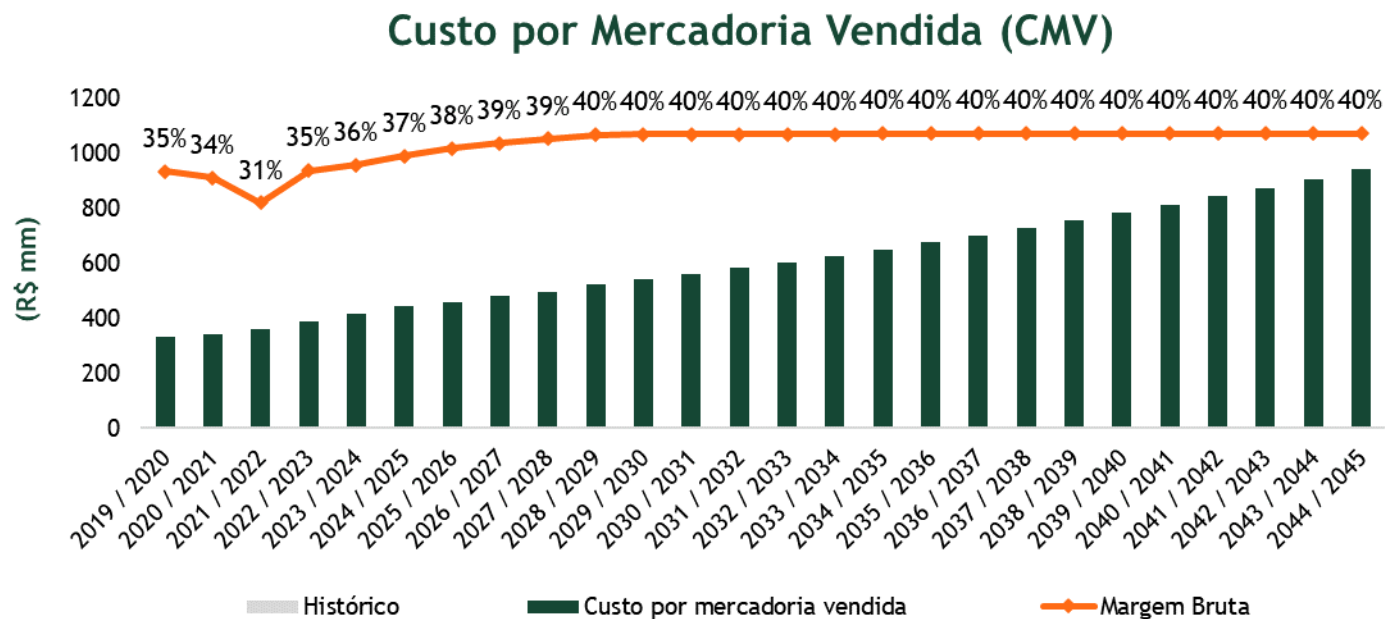




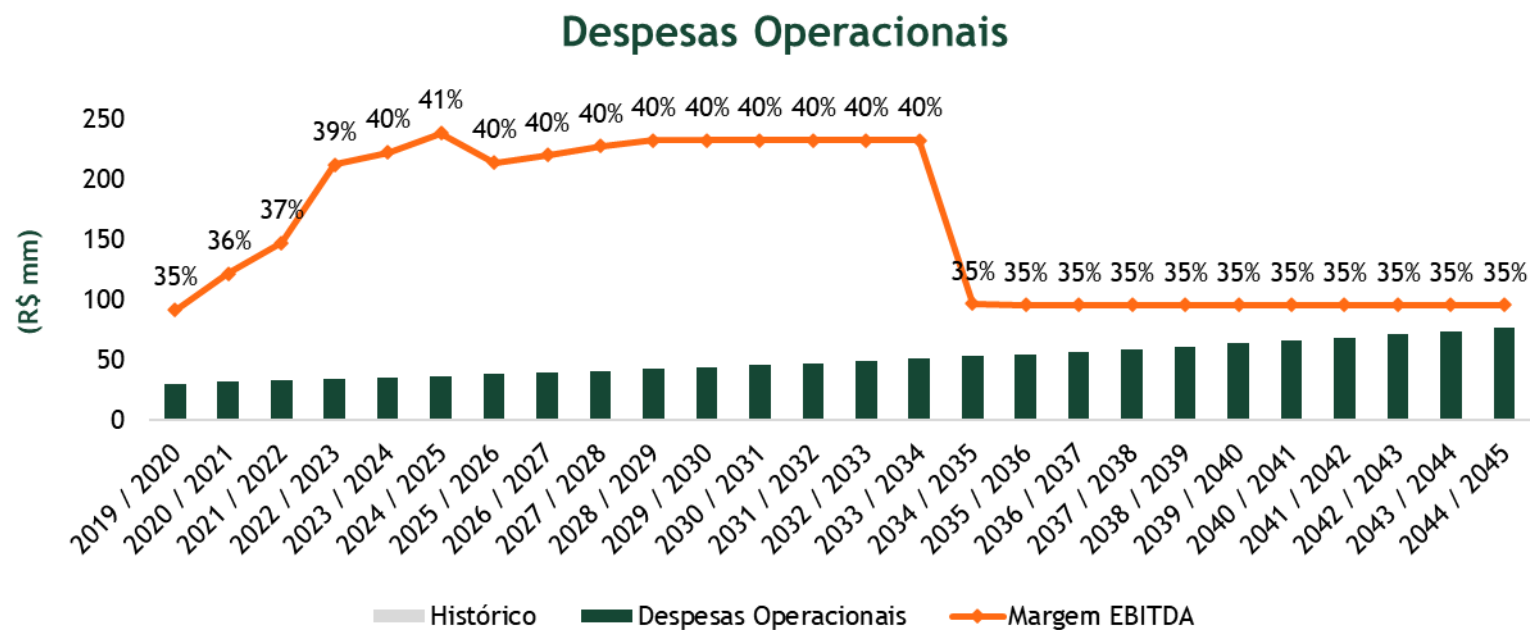
O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais de UAE para o período projetivo considerado:



O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais de UAT para o período projetivo considerado:



O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais de UCR para o período projetivo considerado:



## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

Considerando-se o Regime de Tributação de Lucro Real, o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) das empresas foram projetados de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9%, respectivamente. O saldo de prejuízo fiscal acumulado consolidado das companhias na data-base é de R\$ 1.144,22 mm.

## CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de BRENCO, encerrado em 31 de março de 2019, conforme expectativa da companhia para a operação em questão. A variação do capital de giro foi calculada considerando os parâmetros a seguir, a partir de abril de 2019:

ATIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	12	Balanço em 03/2019	ROL
Estoques	78	Balanço em 03/2019	CMV
Tributos a recuperar	32	Balanço em 03/2019	ROL
Outros créditos	5	Balanço em 03/2019	ROL
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS	FONTE	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	57	Balanço em 03/2019	CMV
Salários e encargos	8	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS
Tributos a recolher	5	Balanço em 03/2019	ROL
Adiantamentos de clientes	10	Balanço em 03/2019	ROL
Outros débitos	4	Balanço em 03/2019	CMV & DESPESAS

## DEPRECIACÃO

Foram consideradas as seguintes taxas de depreciação para os ativos imobilizados para UMV, UAE, UAT e UCR:

- Agrícola: 20% a.a.
- Industrial PP&E: 5% a.a.
- Energy Assets: 5% a.a.
- Agrícola Equipments - Fleet: 5% a.a.
- Administrative PP&E: 10% a.a.

## INVESTIMENTOS

Foram considerados os investimentos totais abaixo, considerando a manutenção do imobilizado contabilizado e o investimento em expansão:

- UMV: R\$ 3.804 mm.
- UAE: R\$ 2.605 mm.
- UAT: R\$ 3.257 mm.
- UCR: R\$ 3.061 mm.

DADOS BRENCO	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(R\$ mm)													
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	2.384	2.455	2.750	3.078	3.282	3.510	3.582	3.813	4.006	4.210	4.368	4.532	4.702
(% crescimento ROB)	23,3%	3,0%	12,0%	11,9%	6,6%	6,9%	2,0%	6,4%	5,1%	5,1%	3,7%	3,8%	3,8%
Hydrous ethanol	1.481	1.498	1.720	1.731	1.845	1.965	2.060	2.194	2.303	2.425	2.516	2.610	2.708
Final Production (000 m³)	704	683	738	705	724	743	751	771	780	792	792	792	792
Price and logistics	2.104	2.193	2.333	2.455	2.547	2.643	2.742	2.845	2.951	3.062	3.177	3.296	3.420
Anhydrous ethanol	657	689	754	1.064	1.147	1.235	1.334	1.420	1.493	1.566	1.625	1.686	1.749
Final Production (000 m³)	320	321	334	448	465	483	503	516	523	529	529	529	529
Price and logistics	2.056	2.144	2.256	2.375	2.464	2.557	2.653	2.752	2.855	2.962	3.073	3.189	3.308
Cogeneration revenues - contracted portion	241	261	269	274	281	302	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1 ) Allocation	871	906	899	882	874	903	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	277	288	299	310	322	334	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	4	7	7	9	9	9	187	199	210	220	228	236	245
Energy (Long term contract) Allocation	25	39	39	50	49	47	971	995	1.010	1.020	1.020	1.020	1.020
Energy (LT contract) Price	170	174	166	173	179	186	193	200	208	215	223	232	241
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(341)	(350)	(435)	(480)	(512)	(547)	(562)	(598)	(627)	(659)	(693)	(732)	(762)
(% ROB)	-14,3%	-14,2%	-15,8%	-15,6%	-15,6%	-15,6%	-15,7%	-15,7%	-15,7%	-15,7%	-15,9%	-16,2%	-16,2%
ICMS	(26)	(27)	(28)	(28)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(46)	(61)	(65)
PIS/COFINS	(157)	(156)	(171)	(189)	(201)	(215)	(215)	(229)	(240)	(252)	(262)	(272)	(282)
INSS	(68)	(70)	(78)	(88)	(94)	(100)	(102)	(109)	(114)	(120)	(124)	(129)	(134)
Logistics expenses	(90)	(97)	(158)	(176)	(188)	(201)	(214)	(228)	(239)	(251)	(261)	(271)	(281)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.043	2.106	2.315	2.598	2.770	2.964	3.019	3.215	3.379	3.551	3.675	3.800	3.941

DADOS BRENCO	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(R\$ mm)													
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(1.133)	(1.179)	(1.286)	(1.404)	(1.476)	(1.554)	(1.594)	(1.689)	(1.773)	(1.853)	(1.922)	(1.994)	(2.069)
(% ROL)	-55,5%	-56,0%	-55,6%	-54,1%	-53,3%	-52,4%	-52,8%	-52,5%	-52,5%	-52,2%	-52,3%	-52,5%	-52,5%
Lease costs	(119)	(133)	(145)	(158)	(167)	(174)	(180)	(186)	(193)	(200)	(207)	(215)	(223)
Crop maintenance (tratos culturais)	(166)	(193)	(192)	(202)	(214)	(228)	(238)	(245)	(252)	(261)	(271)	(281)	(292)
Industrial	(119)	(124)	(129)	(135)	(140)	(146)	(152)	(158)	(164)	(170)	(177)	(183)	(190)
CCT	(266)	(268)	(288)	(321)	(339)	(358)	(372)	(385)	(404)	(424)	(440)	(456)	(473)
Third parties cane	(449)	(470)	(524)	(570)	(594)	(624)	(661)	(720)	(760)	(795)	(825)	(856)	(888)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(92)	(95)	(106)	(123)	(135)	(147)	(155)	(163)	(172)	(181)	(187)	(194)	(202)
Industrial off season (entressafra industrial)	(40)	(42)	(43)	(45)	(47)	(48)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)	(60)	(63)
Costs Cogen	(47)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(25)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(31)
DESPESAS OPERACIONAIS	(130)	(135)	(140)	(145)	(150)	(156)	(162)	(168)	(174)	(181)	(188)	(195)	(202)
(% ROL)	-6,4%	-6,4%	-6,0%	-5,6%	-5,4%	-5,3%	-5,4%	-5,2%	-5,2%	-5,1%	-5,1%	-5,1%	-5,1%
G&A	(62)	(64)	(67)	(69)	(72)	(74)	(77)	(80)	(83)	(86)	(90)	(93)	(96)
Holding expenses	(66)	(68)	(70)	(73)	(76)	(79)	(82)	(85)	(88)	(91)	(94)	(98)	(102)
Commercial expenses	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)	(4)	(4)

DADOS BRENCO	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)													
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	4.878	5.061	5.176	5.370	5.571	5.780	5.997	6.222	6.455	6.697	6.948	7.209	7.479
(% crescimento ROB)	3,8%	3,7%	2,3%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%
Hydrous ethanol	2.809	2.915	1.999	2.074	2.152	2.233	2.316	2.403	2.493	2.587	2.684	2.785	2.889
Final Production (000 m <sup>3</sup> )	792	792	524	524	524	524	524	524	524	524	524	524	524
Price and logistics	3.548	3.681	3.819	3.962	4.111	4.265	4.425	4.591	4.763	4.942	5.127	5.319	5.519
Anhydrous ethanol	1.815	1.883	2.902	3.011	3.124	3.241	3.363	3.489	3.620	3.756	3.896	4.042	4.194
Final Production (000 m <sup>3</sup> )	529	529	786	786	786	786	786	786	786	786	786	786	786
Price and logistics	3.432	3.561	3.695	3.833	3.977	4.126	4.281	4.441	4.608	4.780	4.960	5.146	5.339
Cogeneration revenues - contracted portion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy (LER1 ) Allocation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energy LER 1 (Price) Price	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeneration revenues - uncontracted portion	254	264	274	284	295	306	317	329	342	354	368	382	396
Energy (Long term contract) Allocation	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020
Energy (LT contract) Price	250	259	269	279	289	300	311	323	335	348	361	374	388
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(792)	(824)	(927)	(1.001)	(1.065)	(1.105)	(1.146)	(1.189)	(1.234)	(1.280)	(1.328)	(1.378)	(1.429)
(% ROB)	-16,2%	-16,3%	-17,9%	-18,6%	-19,1%	-19,1%	-19,1%	-19,1%	-19,1%	-19,1%	-19,1%	-19,1%	-19,1%
ICMS	(69)	(74)	(157)	(202)	(235)	(244)	(253)	(263)	(273)	(283)	(293)	(304)	(316)
PIS/COFINS	(292)	(303)	(312)	(324)	(336)	(349)	(362)	(375)	(389)	(404)	(419)	(435)	(451)
INSS	(139)	(144)	(148)	(153)	(159)	(165)	(171)	(177)	(184)	(191)	(198)	(205)	(213)
Logistics expenses	(291)	(302)	(311)	(322)	(335)	(347)	(360)	(374)	(388)	(402)	(417)	(433)	(449)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	4.086	4.238	4.248	4.368	4.506	4.675	4.851	5.032	5.221	5.417	5.620	5.831	6.050

DADOS BRENCO	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(R\$ mm)													
CUSTO DE MERCADORIA VENDIDA (CMV)	(2.147)	(2.227)	(2.314)	(2.401)	(2.491)	(2.584)	(2.681)	(2.782)	(2.886)	(2.994)	(3.107)	(3.223)	(3.344)
(% ROL)	-52,5%	-52,6%	-54,5%	-55,0%	-55,3%	-55,3%	-55,3%	-55,3%	-55,3%	-55,3%	-55,3%	-55,3%	-55,3%
Lease costs	(232)	(240)	(253)	(262)	(272)	(282)	(293)	(304)	(315)	(327)	(339)	(352)	(365)
Crop maintenance (tratos culturais)	(303)	(314)	(326)	(338)	(351)	(364)	(378)	(392)	(406)	(422)	(437)	(454)	(471)
Industrial	(197)	(205)	(212)	(220)	(229)	(237)	(246)	(255)	(265)	(275)	(285)	(296)	(307)
CCT	(491)	(510)	(529)	(548)	(569)	(590)	(613)	(636)	(659)	(684)	(710)	(736)	(764)
Third parties cane	(921)	(955)	(991)	(1.028)	(1.067)	(1.107)	(1.149)	(1.192)	(1.236)	(1.283)	(1.331)	(1.381)	(1.432)
Agricultural off season (entressafra agrícola)	(209)	(217)	(225)	(234)	(242)	(251)	(261)	(271)	(281)	(291)	(302)	(314)	(325)
Industrial off season (entressafra industrial)	(65)	(67)	(70)	(73)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(91)	(94)	(97)	(101)
Costs Cogen	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(48)	(49)
DESPESAS OPERACIONAIS	(210)	(217)	(226)	(234)	(243)	(252)	(261)	(271)	(281)	(292)	(303)	(314)	(326)
(% ROL)	-5,1%	-5,1%	-5,3%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%	-5,4%
G&A	(100)	(104)	(108)	(112)	(116)	(120)	(125)	(129)	(134)	(139)	(144)	(150)	(156)
Holding expenses	(106)	(109)	(114)	(118)	(122)	(127)	(132)	(137)	(142)	(147)	(152)	(158)	(164)
Commercial expenses	(4)	(4)	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)



IMOBILIZADO BRENCO (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	210	319	327	345	351	365	377	392	406	421	436	452	468
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	221	81	133	188	244	276	289	302	316	331	348	365	383
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582
VALOR RESIDUAL	3.582	3.391	3.199	3.008	2.816	2.624	2.433	2.241	2.050	1.858	1.685	1.519	1.352
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	192	192	192	192	192	192	192	192	192	173	167	167
DEPRECIAÇÃO TOTAL	221	272	325	380	435	468	480	494	507	523	521	532	550

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
2019 / 2020	192												
2019 / 2020	29	29	29	29	29	4	4	4	4	4	4	4	4
2020 / 2021	-	51	51	51	51	51	4	4	4	4	4	4	4
2021 / 2022	-	-	52	52	52	52	52	4	4	4	4	4	4
2022 / 2023	-	-	-	55	55	55	55	55	5	5	5	5	5
2023 / 2024	-	-	-	-	55	55	55	55	55	5	5	5	5
2024 / 2025	-	-	-	-	-	58	58	58	58	58	5	5	5
2025 / 2026	-	-	-	-	-	-	59	59	59	59	59	5	5
2026 / 2027	-	-	-	-	-	-	-	62	62	62	62	62	6
2027 / 2028	-	-	-	-	-	-	-	-	64	64	64	64	64
2028 / 2029	-	-	-	-	-	-	-	-	-	66	66	66	66
2029 / 2030	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	69	69	69
2030 / 2031	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	71	71
2031 / 2032	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74
2032 / 2033	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033 / 2034	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034 / 2035	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035 / 2036	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036 / 2037	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037 / 2038	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO BRENCO (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	485	502	520	539	558	578	599	620	643	666	690	715	741
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	401	421	440	461	482	504	527	546	567	588	609	631	654
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582	3.582
VALOR RESIDUAL	1.185	1.019	852	685	519	352	185	185	185	185	185	185	185
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	167	167	167	167	167	167	167	0	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	568	587	607	628	649	671	694	546	567	588	609	631	654

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
2019 / 2020													
2019 / 2020	4	4	4	4	4	4	4	-	-	-	-	-	-
2020 / 2021	4	4	4	4	4	4	4	4	-	-	-	-	-
2021 / 2022	4	4	4	4	4	4	4	4	4	-	-	-	-
2022 / 2023	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	-	-	-
2023 / 2024	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	-	-
2024 / 2025	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	-
2025 / 2026	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
2026 / 2027	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
2027 / 2028	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
2028 / 2029	66	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
2029 / 2030	69	69	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
2030 / 2031	71	71	71	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
2031 / 2032	74	74	74	74	7	7	7	7	7	7	7	7	7
2032 / 2033	77	77	77	77	77	7	7	7	7	7	7	7	7
2033 / 2034	-	80	80	80	80	80	7	7	7	7	7	7	7
2034 / 2035	-	-	82	82	82	82	82	7	7	7	7	7	7
2035 / 2036	-	-	-	86	86	86	86	86	7	7	7	7	7
2036 / 2037	-	-	-	-	89	89	89	89	89	8	8	8	8
2037 / 2038	-	-	-	-	-	92	92	92	92	92	8	8	8
2038 / 2039	-	-	-	-	-	-	95	95	95	95	95	8	8
2039 / 2040	-	-	-	-	-	-	-	99	99	99	99	99	8
2040 / 2041	-	-	-	-	-	-	-	-	103	103	103	103	103
2041 / 2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	106	106	106	106
2042 / 2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	110	110	110
2043 / 2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	114	114
2044 / 2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	119

CAPITAL DE GIRO BRENCO (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>520</b>	<b>539</b>	<b>590</b>	<b>654</b>	<b>693</b>	<b>735</b>	<b>751</b>	<b>798</b>	<b>839</b>	<b>879</b>	<b>911</b>	<b>943</b>	<b>978</b>
Contas a receber	67	69	76	85	91	97	99	105	111	116	120	124	129
Estoques	245	255	278	303	319	336	344	365	383	400	415	431	447
Tributos a recuperar	179	185	203	228	243	260	265	282	296	311	322	333	346
Outros créditos	29	30	33	37	40	43	43	46	49	51	53	55	57
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>304</b>	<b>316</b>	<b>345</b>	<b>379</b>	<b>400</b>	<b>423</b>	<b>433</b>	<b>460</b>	<b>483</b>	<b>505</b>	<b>524</b>	<b>543</b>	<b>563</b>
Fornecedores	178	185	202	221	232	244	250	265	278	291	302	313	325
Salários e encargos	27	28	30	33	35	37	38	40	42	43	45	47	49
Tributos a recolher	31	32	35	39	42	45	45	48	51	53	55	57	59
Adiantamentos de clientes	56	58	63	71	76	81	82	88	92	97	100	104	108
Outros débitos	13	13	14	16	16	17	18	19	20	20	21	22	23
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>216</b>	<b>223</b>	<b>245</b>	<b>274</b>	<b>292</b>	<b>312</b>	<b>318</b>	<b>339</b>	<b>356</b>	<b>374</b>	<b>387</b>	<b>400</b>	<b>415</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>26</b>	<b>7</b>	<b>22</b>	<b>29</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>6</b>	<b>21</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>15</b>

CAPITAL DE GIRO BRENCO (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.015</b>	<b>1.053</b>	<b>1.073</b>	<b>1.108</b>	<b>1.146</b>	<b>1.189</b>	<b>1.233</b>	<b>1.280</b>	<b>1.328</b>	<b>1.377</b>	<b>1.429</b>	<b>1.483</b>	<b>1.538</b>
Contas a receber	134	139	139	143	147	153	159	165	171	177	184	191	198
Estoques	464	481	500	519	538	559	579	601	624	647	671	697	723
Tributos a recuperar	358	372	373	383	395	410	425	441	458	475	493	511	531
Outros créditos	59	61	61	63	65	67	70	72	75	78	81	84	87
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>584</b>	<b>606</b>	<b>623</b>	<b>645</b>	<b>668</b>	<b>693</b>	<b>719</b>	<b>746</b>	<b>774</b>	<b>803</b>	<b>833</b>	<b>864</b>	<b>897</b>
Fornecedores	337	350	364	377	391	406	421	437	453	470	488	506	525
Salários e encargos	50	52	54	56	58	61	63	65	68	70	73	76	78
Tributos a recolher	61	64	64	66	68	70	73	76	78	81	84	88	91
Adiantamentos de clientes	112	116	116	119	123	128	133	137	143	148	154	159	165
Outros débitos	24	25	26	26	27	28	30	31	32	33	34	36	37
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>431</b>	<b>446</b>	<b>450</b>	<b>463</b>	<b>478</b>	<b>496</b>	<b>514</b>	<b>534</b>	<b>554</b>	<b>574</b>	<b>596</b>	<b>618</b>	<b>641</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>23</b>

FLUXO BRENCO (R\$ mm)	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	2024 / 2025	2025 / 2026	2026 / 2027	2027 / 2028	2028 / 2029	2029 / 2030	2030 / 2031	2031 / 2032
(% crescimento)		3,0%	12,0%	11,9%	6,6%	6,9%	2,0%	6,4%	5,1%	5,1%	3,7%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	2.384	2.455	2.750	3.078	3.282	3.510	3.582	3.813	4.006	4.210	4.368	4.532	4.702
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(341)	(350)	(435)	(480)	(512)	(547)	(562)	(598)	(627)	(659)	(693)	(732)	(762)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.043	2.106	2.315	2.598	2.770	2.964	3.019	3.215	3.379	3.551	3.675	3.800	3.941
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(1.133)	(1.179)	(1.286)	(1.404)	(1.476)	(1.554)	(1.594)	(1.689)	(1.773)	(1.853)	(1.922)	(1.994)	(2.069)
LUCRO BRUTO ( = )	910	926	1.029	1.194	1.294	1.410	1.425	1.526	1.606	1.699	1.753	1.806	1.871
margem bruta (LB/ROL)	44,5%	44,0%	44,4%	45,9%	46,7%	47,6%	47,2%	47,5%	47,5%	47,8%	47,7%	47,5%	47,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(130)	(135)	(140)	(145)	(150)	(156)	(162)	(168)	(174)	(181)	(188)	(195)	(202)
LAJIDA/EBITDA ( = )	779	792	889	1.049	1.144	1.254	1.264	1.358	1.431	1.518	1.565	1.611	1.669
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	38,2%	37,6%	38,4%	40,4%	41,3%	42,3%	41,8%	42,2%	42,4%	42,7%	42,6%	42,4%	42,4%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(221)	(272)	(325)	(380)	(435)	(468)	(480)	(494)	(507)	(523)	(521)	(532)	(550)
LAIR/EBIT ( = )	558	520	565	669	709	786	783	864	924	995	1.045	1.079	1.120
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(133)	(124)	(134)	(159)	(169)	(187)	(186)	(253)	(314)	(338)	(355)	(367)	(381)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-29,3%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	621	661	733	860	957	1.047	1.071	1.084	1.100	1.162	1.197	1.231	1.274
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(210)	(319)	(327)	(345)	(351)	(365)	(377)	(392)	(406)	(421)	(436)	(452)	(468)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(210)	(319)	(327)	(345)	(351)	(365)	(377)	(392)	(406)	(421)	(436)	(452)	(468)

FLUXO BRENCO (R\$ mm)	2032 / 2033	2033 / 2034	2034 / 2035	2035 / 2036	2036 / 2037	2037 / 2038	2038 / 2039	2039 / 2040	2040 / 2041	2041 / 2042	2042 / 2043	2043 / 2044	2044 / 2045
(% crescimento)	3,8%	3,7%	2,3%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,8%	3,8%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	4.878	5.061	5.176	5.370	5.571	5.780	5.997	6.222	6.455	6.697	6.948	7.209	7.479
DEDUÇÕES/IMPOSTOS ( - )	(792)	(824)	(927)	(1.001)	(1.065)	(1.105)	(1.146)	(1.189)	(1.234)	(1.280)	(1.328)	(1.378)	(1.429)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	4.086	4.238	4.248	4.368	4.506	4.675	4.851	5.032	5.221	5.417	5.620	5.831	6.050
CUSTOS DOS SERVIÇOS ( - )	(2.147)	(2.227)	(2.314)	(2.401)	(2.491)	(2.584)	(2.681)	(2.782)	(2.886)	(2.994)	(3.107)	(3.223)	(3.344)
LUCRO BRUTO ( = )	1.940	2.011	1.934	1.967	2.015	2.091	2.169	2.251	2.335	2.423	2.513	2.608	2.706
margem bruta (LB/ROL)	47,5%	47,4%	45,5%	45,0%	44,7%	44,7%	44,7%	44,7%	44,7%	44,7%	44,7%	44,7%	44,7%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS ( - )	(210)	(217)	(226)	(234)	(243)	(252)	(261)	(271)	(281)	(292)	(303)	(314)	(326)
LAJIDA/EBITDA ( = )	1.730	1.793	1.709	1.733	1.772	1.839	1.908	1.979	2.054	2.131	2.211	2.294	2.380
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	42,3%	42,3%	40,2%	39,7%	39,3%	39,3%	39,3%	39,3%	39,3%	39,3%	39,3%	39,3%	39,3%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO ( - )	(568)	(587)	(607)	(628)	(649)	(671)	(694)	(546)	(567)	(588)	(609)	(631)	(654)
LAIR/EBIT ( = )	1.162	1.206	1.102	1.106	1.124	1.168	1.214	1.433	1.487	1.543	1.601	1.662	1.725
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL ( - )	(395)	(410)	(375)	(376)	(382)	(397)	(413)	(487)	(506)	(525)	(544)	(565)	(587)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mm)													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	1.320	1.367	1.331	1.344	1.375	1.424	1.476	1.473	1.528	1.585	1.645	1.706	1.770
FLUXO DE INVESTIMENTOS	(485)	(502)	(520)	(539)	(558)	(578)	(599)	(620)	(643)	(666)	(690)	(715)	(741)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS ( - )	(485)	(502)	(520)	(539)	(558)	(578)	(599)	(620)	(643)	(666)	(690)	(715)	(741)



## ANEXO 2

# Glossário

## A

### **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: a) 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; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam 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.

## B

### **BDI (Budget Difference Income)**

Benefícios e Despesas Indiretas. 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.

# C

## 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.

# D

## 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.

## 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.

# E

## EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

lucro antes de juros e impostos.

## EBITDA (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).

# F

## 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 conside-

rados 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.

# G

## Gleba urbanizável

terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao 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).

# H

## 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 à aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

# I

## 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.

# **L**

## **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.

# **M**

## **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 influenciadoras.

## **Múltiplo**

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

# **N**

## **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).

# **P**

## **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.

## **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.

## R

### 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 negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

## S

### 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.

## T

### 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.

## U

### 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.

## V

### 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 repostado 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 às 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 am-

bas 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 obterá 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.

### **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).



## NOSSAS SOLUÇÕES

### Avaliação de Negócios

Atendimentos às normas legais:  
Lei das Sociedades Anônimas  
Comitê de Pronunciamento Contábil (CPC)  
Lei de Recuperação Judicial  
Reestruturação Societária  
Oferta Pública de Ações - OPA  
Carta Circular BACEN

Análise de viabilidade econômico-financeira

Avaliação para fins de compra e venda

Alocação de Ágio - Lei nº 12.973/14

Avaliação para fundos de investimento

Avaliação de Intangíveis

Assistência Técnica e Perícia

Pré-PPA em operação de combinação de negócios  
(PPA - *Purchase Price Allocation*)

### Transações Corporativas

Fusões e Aquisições (*M&A*)

Vendas totais ou parciais

Captação de recursos junto a fundos de *Private Equities*

Assessoria estratégica de crescimento através do escopo de "*M&A - Buy Side*"

*Joint Ventures*

Alianças estratégicas

Reestruturações financeiras

Assessoria financeira imobiliária: compra, venda, *sale & lease back* e *build to suit*

### Governança Corporativa

Implementação das melhores práticas

Recrutamento e seleção de membros independentes para conselhos

Preparação da Governança da empresa para processos de Fusões & Aquisições (*M&A*)

Consultoria para estruturação da Secretaria de Conselho

Reestruturações estratégicas de conselhos em atuação

### Consultoria Imobiliária

Estudo de viabilidade econômico-financeira de projetos

Estudo de *highest & best use* para terrenos incorporáveis

Gestão de Portfólio Imobiliário - **Solução Cubus**

Vida útil econômica, valor residual e valor de reposição

Análise da rentabilidade de carteiras imobiliárias

Análises *lease vs buy* e *stay vs go*

Perícia Judicial

Execução de projetos destinados à revisão da planta de valores de cidades/ municípios

Avaliação para diversos fins: seguro, garantia bancária/ dação em pagamento, valor de compra e venda

Renegociação de contratos e gestão de portfólios de renda

Vistoria e medição em obras

*Site Hunter*

### Gestão do Ativo Imobilizado

Inventário com emplaquetamento (RFID/Código de barras)

Conciliação físico x contábil

Integração entre contabilidade e manutenção

Confecção de cadastro contábil (componentização)

Avaliação de ativos imobilizados para fins diversos

Exigências contábeis (IFRS/CPC/CFC)

Controle patrimonial da movimentação de bens durante a execução do projeto

*Outsourcing* patrimonial

Projetos/Serviços especializados para Setor de Telecomunicações, Energia e Radiofusão

### Sustentabilidade

Plano Básico Ambiental (PBA)

Perícias e *Due Diligences* ambientais

Avaliações Ambientais para atendimento aos Princípios do Equador

Planos de Fechamento de Minas

Planos de Descomissionamento de Plantas Industriais

Projetos e Programas Ambientais para finalidades específicas

ISC (Índice de Sustentabilidade Corporativa)

## DESDE 1978 GERANDO VALOR

Valor é o que move o mundo. E determinar com precisão o "quanto vale" é o nosso negócio. A Apsis é uma consultoria focada em responder uma pergunta capital: Quanto vale? Quanto vale a sua empresa, a sua marca, o seu imóvel e os intangíveis do seu negócio.

## NOSSOS CLIENTES

Algar  
Aliansce Shopping Centers  
ALL - América Latina Logística  
Ambev  
Andrade Gutierrez  
AmstedMaxion  
Angra Partners  
Arcelor Mittal Brasil  
Artesia  
Banco Modal  
BHG - Brazil Hospitality Group  
Bio Ritmo  
BMA - Barbosa Müssnich Aragão  
BNY Mellon  
Bolsa De Mulher  
BRMALLS  
BR Properties  
Braskem  
Brasil Pharma

Brasil Brokers  
BTG Pactual  
Carrefour  
CEG  
Cielo  
Claro  
Concal  
CSN  
CVC  
Duff & Phelps  
Embratel  
Eneva  
Energia Sustentável do Brasil  
Estácio Participações  
Femsa  
FGV  
FGV Projetos  
FIS Global

Gávea Investimentos  
Gerdau  
Getnet  
Gol Linhas Aéreas  
Ideiasnet  
Inbrands  
Infoglobo  
JBS  
Laureate  
Lavazza  
Light  
Magnesita  
Marfrig  
Mattos Filho Advogados  
Michelin  
Oi  
Pátria Investimentos  
Petrobras

Pinheiro Neto Advogados  
Procter & Gamble  
Profarma  
Prumo Logística Global  
Restoque  
Rexam  
Rio Bravo Investimentos  
Samsung  
Supergasbras  
The Carlyle Group  
Totvs  
Ultrapar  
Unimed Rio  
Veirano Advogados  
Via Varejo  
Vinci Partners  
Votorantim  
Yamana Gold  
Warburg Pincus

### RIO DE JANEIRO

Rua da Assembleia, 35 - 12º andar  
Centro • Rio de Janeiro  
RJ • 20011-001  
Tel: +55 21 2212-6850  
E-mail: [apsis.rj@apsis.com.br](mailto:apsis.rj@apsis.com.br)

### SÃO PAULO

Av. Angélica, 2503, Conj. 101  
Consolação • São Paulo  
SP • 01227-200  
Tel: +55 11 3662-5453  
+55 11 3662-5722  
E-mail: [apsis.sp@apsis.com.br](mailto:apsis.sp@apsis.com.br)