



BRASIL  
**PLURAL**



## PRUMO - LAUDO DE AVALIAÇÃO

28 de novembro de 2017



<b>I.</b>	<b>SUMÁRIO EXECUTIVO.....</b>	<b>3</b>
A.	Resumo da Operação.....	4
B.	Metodologias de Avaliação Utilizada.....	7
C.	Resumo das Avaliações.....	8
<b>II.</b>	<b>DECLARAÇÕES E QUALIFICAÇÕES DO AVALIADOR.....</b>	<b>9</b>
A.	Declarações do Avaliador.....	10
B.	Qualificações do Avaliador.....	12
C.	Credenciais do Avaliador.....	13
<b>III.</b>	<b>AVALIAÇÃO.....</b>	<b>15</b>
A.	Informações sobre a Companhia Avaliada.....	15
i.	Descrição da Companhia.....	16
ii.	Análise do Setor de Atuação da Prumo.....	21
B.	Valor Apurado pelos Diferentes Critérios.....	40
i.	Preços Históricos de Mercado da Ação.....	41
ii.	Valor Patrimonial por Ação.....	43
iii.	Fluxo de Caixa Descontado.....	44
<b>IV.</b>	<b>APÊNDICE .....</b>	<b>98</b>
A.	Fluxo de Caixa Descontado.....	98
B.	OSX .....	114
C.	Glossário .....	119

# ÍNDICE

## I. SUMÁRIO EXECUTIVO



# RESUMO DA OPERAÇÃO (1/3)

---

- Em 14 de outubro de 2016 a Prumo Logística S.A (“Companhia” ou “Prumo”) publicou fato relevante (“Fato Relevante”), no qual informou ao mercado em geral o recebimento de correspondência da EIG LLX HOLDINGS S.À.R.L em conjunto com EIG ENERGY XV HOLDINGS (Flame), LLC (“EIG” ou “Acionista Controlador”) a respeito da intenção de realizar:
  - a) Diretamente ou por meio de entidade relacionada, uma oferta pública de aquisição de ações para adquirir a totalidade das ações em circulação de emissão da Companhia, com o objetivo de cancelar o registro da Companhia na categoria “A” perante a CVM e de saída do segmento de listagem do Novo Mercado, nos termos do §4º do artigo 4º da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei 6.404/76”), da Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002, conforme alterada (“Instrução CVM 361”), Capítulos X e XI do Regulamento do Novo Mercado e dos artigos 33 e 34 do Estatuto Social da Companhia (a “Oferta Pública de Aquisição de Ações” ou “OPA”)
  - b) A OPA terá como objetivo a aquisição de até a totalidade das 87.507.375 ações ordinárias em circulação de emissão da Companhia, representando aproximadamente 23,27% do capital social total e votante. O preço máximo ofertado seria de R\$6,69 (seis reais e sessenta e nove centavos) por ação, a ser pago em reais na data de liquidação financeira da OPA
  - c) O preço ofertado por ação corresponde ao preço de emissão por ação estabelecido pelo Conselho de Administração da Companhia no âmbito do aumento de capital aprovado na reunião realizada em 26 de julho de 2016 e parcialmente homologado na reunião realizada em 10 de outubro de 2016, nos termos do artigo 170, §1º, inciso III da Lei 6.404/76
- Neste contexto, segundo fato relevante de 14 de outubro de 2016, o Brasil Plural S.A. – Banco Múltiplo (“Brasil Plural”) foi escolhido pelos acionistas detentores das ações em circulação, conforme definido pelo Regulamento de Listagem do Novo Mercado, como instituição ou empresa especializada responsável pela elaboração do laudo de avaliação das ações de emissão da Companhia (“Laudo”), a partir da lista tríplice indicada pelo Conselho de Administração

## RESUMO DA OPERAÇÃO (2/3)

---

- Em 09 de janeiro de 2017, a Companhia recebeu o laudo de avaliação das ações de emissão da Companhia, elaborado pelo Brasil Plural, que indicou como valor econômico e justo das ações da Companhia a faixa entre R\$ 9,98 a R\$ 11,03 por ação e preço médio de R\$ 10,51 por ação
- Em 13 de janeiro de 2017, os acionistas Controladores da Prumo protocolaram a documentação relativa à OPA na CVM e na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), aumentando o preço da oferta no valor de R\$ 6,69 para R\$10,51 por ação
- Em 24 de fevereiro de 2017, foi realizada uma nova Assembleia na Prumo solicitada por acionistas representando mais de 10% das ações da Companhia em circulação no mercado, para deliberar sobre a realização de nova avaliação para determinação do valor das ações da Companhia. A maioria dos acionistas minoritários presentes na Assembleia rejeitaram a realização de nova avaliação da Companhia
- Em 08 de junho, a Companhia publicou decisão da CVM em que o acionista 9 West Finance S.A.R.L (“Mubadala”) não poderia ser caracterizado como titular das ações em circulação para fins da OPA. Portanto, os documentos da Oferta deveriam ser devidamente alterados e reapresentados à CVM de modo a excluir o acionista Mubadala como detentor de ações em circulação para fins da OPA, de modo que o mesmo não fosse considerado no cômputo do quórum de sucesso previsto pelo inciso II do art. 16 da Instrução CVM nº 361/02; e as ações da Companhia para que seja preservado o direito de os titulares de ações em circulação efetivamente decidirem sobre a realização de nova avaliação da Companhia, nos termos do art. 4º-A da Lei nº 6.404/76
- Em 10 de Julho, a Companhia publicou uma carta do acionista Itau Unibanco S.A. direcionada ao acionista controlador EIG, onde o acionista controlador estaria disposto a aumentar o preço de oferta da OPA para R\$ 11,50 por ação

## RESUMO DA OPERAÇÃO (3/3)

---

- Em 13 de julho, foi deliberada, em Assembleia Geral Especial de Acionistas Titulares de Ações em Circulação no Mercado, a rejeição, pela maioria dos votos dos acionistas detentores de ações em circulação presentes, do pedido de elaboração de novo laudo de avaliação da Companhia, no âmbito da OPA que está sendo promovida pelo Acionista Controlador
- Em 13 novembro de 2017, a Prumo recebeu o Ofício DRE 662/2017-SER da B3 onde fazia referência ao Laudo de Avaliação Econômica elaborado pelo Brasil Plural que devido ao decurso do prazo entre a data-base da avaliação (30/09/2016) e a data deste último Ofício, a B3 entendeu que o Laudo apresentado não refletia mais o valor econômico da Companhia deixando portanto de cumprir o disposto no item 11.2 do Regulamento do Novo Mercado. Neste sentido a B3 solicitou que fosse elaborada a atualização do Laudo de Avaliação de acordo com a data base do ITR mais recente divulgado pela Companhia, ou seja, ITR de 30 de setembro de 2017
- Também na mesma data de 13 de novembro de 2017, a CVM enviou o Ofício nº 390/2017/CVM/SRE/GER-1 para a Companhia referindo-se ao Ofício enviado na mesma data pela B3, mas também considerando a previsão constante do § 1º do art. 9º da Instrução CVM nº 361/02 (*“A concessão do registro da OPA pela CVM ficará condicionada à obtenção de seu registro perante a bolsa de valores ou à entidade do mercado de balcão organizado em que deva ser realizado o leilão”*), comunicando a suspensão da análise da OPA, com fulcro no inciso II do § 2º do art. 4º da referida Instrução, até que sejam plenamente atendidas as exigências constantes do Ofício DRE nº 662/2017

# METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO

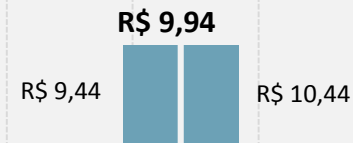
O Brasil Plural avaliou a Prumo pelas seguintes metodologias<sup>1</sup>: (i) fluxo de caixa descontado; (ii) valor patrimonial por ação; e (iii) preço médio das ações ponderado pelo volume negociado na B3

Metodologia	Descrição / Premissas Gerais
<h3>Fluxo de Caixa Descontado</h3> <p>Em observância às alíneas (f) e (g) do item IX do anexo III da instrução CVM 361, o referido critério de avaliação foi escolhido para a definição do preço justo da ação pelas seguintes razões: Esta metodologia reflete (i) as melhores estimativas do desempenho financeiro futuro e riscos associados; (ii) perspectivas de crescimento e desenvolvimento dos projetos; e (iii) destaca os fatores de geração de valor e permite avaliar a sensibilidade destes fatores</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Baseado em informações disponíveis ao público em geral, nas demonstrações financeiras auditadas, informações gerenciais e discussões com a administração da Companhia</li><li>▪ O valor das ações da Prumo foi calculado através do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista, <i>Free Cash Flow to Equity</i> (“FCFE”)</li><li>▪ Valor presente dos fluxos em 30 de setembro de 2017. Fluxos projetados até o ano de 2037 em R\$ base nominal, descontados pelo respectivo custo de capital próprio (“Ke”) de cada negócio</li><li>▪ Custo de capital próprio foi estimado pelo Brasil Plural nas atuais condições de mercado por negócio, em R\$ base nominal, refletindo o setor de atuação e risco-país da Companhia, conforme calculado nas páginas 111 a 113</li><li>▪ Para fins de atender integralmente ao disposto no item XVI do Anexo III da Instrução CVM 361, o Brasil Plural esclarece que:<ul style="list-style-type: none"><li>- Outros ativos e passivos estão alocados na Porto do Açú conforme página 58: <b>Contas ativas:</b> (i) clientes de longo prazo (R\$49 MM); (ii) outros impostos diferidos (R\$91 MM); (iii) impostos a recuperar de curto e longo prazo (R\$47 MM); (iv) mútuos e créditos com partes relacionadas de curto e longo prazo de NFX (BP-Prumo) e outros (R\$28 MM); (v) despesas antecipadas e outras contas a receber (R\$16 MM); (vi) depósitos restituíveis (R\$20 MM); (vii) depósitos judiciais (R\$24 MM); <b>Contas passivas:</b> (i) impostos e contribuições a recolher (R\$5 MM); (ii) IR e CSLL a recolher (R\$28 MM); (iii) obrigações com terceiros (R\$20 MM); (iv) adiantamento de clientes (R\$25 MM); (v) provisão para contingências (R\$4 MM); (vi) impostos diferidos (R\$26 MM); (vii) outras contas a pagar (R\$0,5 MM)</li><li>- Outros ativos estão alocados no Açú Petróleo conforme página 64: (i) impostos a recuperar de curto e longo prazo (R\$110 MM)</li><li>- Outros ativos estão alocados na PrumoPar conforme página 73: (i) impostos a recuperar de curto e longo prazo (R\$10 MM)</li><li>- Este laudo de avaliação considera a avaliação de ativos monetários e não monetários, passivos monetários e contingências de acordo com os itens XVI e XVII do Anexo III da Instrução CVM 361</li><li>- Esta metodologia reflete (i) as melhores estimativas do desempenho financeiro futuro e riscos associados; (ii) perspectivas de crescimento e desenvolvimento dos projetos; e (iii) destaca os fatores de geração de valor e permite avaliar a sensibilidade destes fatores</li></ul></li></ul>
<h3>Valor Patrimonial</h3>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Considera o valor contábil do patrimônio líquido da Prumo em 30 de setembro de 2017, dividido pelo número total de ações da Companhia</li></ul>
<h3>Preços Históricos de Mercado</h3>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Análise da performance do preço das ações da Prumo:<ul style="list-style-type: none"><li>- Período 12 meses imediatamente anteriores à publicação do Fato Relevante da OPA em 14 de outubro de 2016</li><li>- Período entre a publicação do Fato Relevante e a data de conclusão deste Laudo de Avaliação, 28 de novembro de 2017</li></ul></li><li>▪ Cálculo do preço médio ponderado pelo volume negociado na B3 (“VWAP”)</li></ul>

# RESUMO DAS AVALIAÇÕES

O Brasil Plural declara que o critério de avaliação do FLUXO DE CAIXA DESCONTADO é o mais adequado na definição do preço justo

## FLUXO DE CAIXA DESCONTADO<sup>1,2</sup>



## PREÇOS HISTÓRICOS DE MERCADO DA AÇÃO

- 14 de outubro de 2015 até 14 de outubro de 2016 (Fato Relevante) – 249 observações
- 14 de outubro de 2016 (Fato Relevante), inclusive, até 28 de novembro de 2017 (data deste Laudo) – 277 observações

R\$ 8,21

R\$ 9,38

## VALOR PATRIMONIAL POR AÇÃO

R\$ 7,01

### Metodologia selecionada

Reflete as melhores estimativas da Administração da companhia quanto ao desempenho financeiro futuro e aos riscos associados.

- Captura as perspectivas de crescimento de longo prazo.
- Destaca os principais fatores de criação de valor e permite avaliar a sensibilidade de valor a esses fatores conforme Plano de Negócios da Companhia.
- Projeções podem ser afetadas por considerações subjetivas.

6,5 7,5 8,5 9,5 10,5 11,5 12,5 13,5

Preço por Ação (em R\$)

#### Notas:

1. A Companhia possui total de ações ordinárias de 376.016.801
2. Foi utilizado o intervalo de 5,0% (cinco por cento) para mais e para menos, conforme prática usual de mercado, em relação ao valor base de R\$ 9,94 por ação encontrada na avaliação por fluxo de caixa descontado. Conforme previsto no Anexo III, art. XIII, inciso d, da ICVM nº 361/2002, este intervalo não ultrapassa o limite máximo de variação de até 10% (dez por cento)



## II. DECLARAÇÕES E QUALIFICAÇÕES DO AVALIADOR



# DECLARAÇÕES DO AVALIADOR

---

## O Brasil Plural declara que:

Na data deste Laudo de Avaliação, o Brasil Plural, diretamente ou através de suas controladas ou pessoas a elas vinculadas e seus controladores não são titulares de nenhuma ação ou qualquer título ou valores mobiliários emitidos pelo Prumo Logística S.A (“Companhia”), com exceção de sociedade sob controle comum que possui sob sua administração discricionária ações ordinárias adquiridas em bolsa de valores em volume inferior a 0,032% das ações ordinárias da Companhia em circulação.

Não possui informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar o Laudo de Avaliação.

Não possui conflito de interesses com a Companhia, seus acionistas controladores e seus administradores, que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções em relação à elaboração do Laudo de Avaliação.

Pelos serviços referentes ao Laudo, o Brasil Plural recebeu a remuneração fixa e líquida de impostos de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) e em decorrência da solicitação da B3 no Ofício DRE 662/2017-SER de 13 de novembro de 2017 para atualização do Laudo, receberá adicionalmente a remuneração fixa e líquida de impostos de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) e não receberá qualquer remuneração variável.

Declara que não recebeu outros valores da Companhia a título de remuneração por serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados nos 12 (doze) meses anteriores à presente data, exceto a remuneração do Laudo emitido em 20 de dezembro de 2016. Nos termos do contrato de prestação de serviços firmado com a Companhia, o Brasil Plural será reembolsado por despesas com viagens e outras despesas correntes incorridas na execução do contrato, incluindo, sem se limitar a taxas e emolumentos, despesas gráficas e impressão, mediante a apresentação de comprovantes. Ainda, está estabelecido que a Companhia deverá indenizar o Brasil Plural por danos sofridos durante a execução dos serviços que não tenham sido causados por dolo, má-fé ou culpa grave do Brasil Plural na execução dos serviços, como é de praxe de mercado em contratos do tipo. A remuneração relativa à preparação da revisão do Laudo de Avaliação, ora apresentado ocorrerá independentemente da conclusão da OPA.

O processo interno de aprovação relativa ao Laudo de Avaliação do Brasil Plural inclui a revisão, por um Comitê Interno de Avaliação, das análises independentes realizadas pelo time responsável pela elaboração deste Laudo de Avaliação.

Nos últimos 12 meses, não recebemos nenhuma remuneração pela prestação de serviços de banco de investimento, serviços bancários e financeiros em geral e outros serviços financeiros para a Companhia e suas afiliadas, exceto a remuneração do Laudo emitido em 20 de dezembro de 2016. Poderemos no futuro prestar tais serviços para a Companhia e suas afiliadas, pelos quais esperamos ser remunerados.

## DECLARAÇÕES DO AVALIADOR (cont.)

---

No curso normal de nossas atividades podemos adquirir, deter ou vender, por nossa conta ou por conta e ordem de nossos clientes, ações, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários e instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outras obrigações) da Companhia e/ou de suas afiliadas e de quaisquer outras empresas que estejam envolvidas na OPA, bem como fornecer serviços de banco de investimento e outros serviços financeiros para tais empresas, seus controladores ou controladas. Os profissionais dos departamentos de análise de valores mobiliários e de outras divisões do Grupo Brasil Plural podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e de mercado e em diferentes metodologias de análise quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Laudo de Avaliação, de forma que os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados e conclusões diferentes daquelas aqui apresentadas considerando que tais análises e relatórios são realizadas por analistas independentes sem qualquer ligação com os profissionais que atuaram na elaboração deste Laudo de Avaliação.

Adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência dos nossos analistas de valores mobiliários, os quais podem ter visões diferentes daquelas do nosso departamento de banco de investimento. Também adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência entre o banco de investimento e demais áreas e departamentos do Brasil Plural e demais empresas do Grupo Brasil Plural, incluindo, mas não se limitando, ao departamento de gestão de ativos do Brasil Plural, mesa proprietária de negociação ações, instrumentos de dívida, valores mobiliários e demais instrumentos financeiros.

### Brasil Plural S.A. – Banco Múltiplo



---

**Rodolfo Riechert**  
*Diretor Estatutário*  
*Representante Legal*



---

**Guilherme James Bolina**  
*Diretor*



---

**Tomás Souto**  
*Associate*

# QUALIFICAÇÕES DO AVALIADOR

## RODOLFO RIECHERT

Rodolfo é CEO do grupo Brasil Plural e possui mais de 25 anos de experiência no mercado financeiro, tendo ocupado posições de destaque e liderança em diversas áreas. Rodolfo foi responsável pelo grupo de *Investment Banking* do UBS Pactual, banco pelo qual foi diretor e membro do comitê executivo no Brasil, de julho de 2006 até setembro de 2009. Neste período levou o Banco a primeira colocação no número de empresas brasileiras que abriram o seu capital em Bolsa de Valores, bem como a liderança no ranking de Fusões e Aquisições.

De 1999 a 2006, coordenou a equipe de Mercado de Capitais e *Sales & Trading* do Banco Pactual. Em sua gestão, o Pactual foi destaque entre os bancos brasileiros e estrangeiros em operações de colocações de ações, aberturas de capital e colocação de títulos de renda fixa no Brasil e exterior.

Rodolfo foi um dos principais articuladores do movimento de transformação do mercado de capitais brasileiros, com a adesão de várias empresas ao Novo Mercado numa movimentação sem precedentes de abertura de capital de empresas brasileiras.

Montou a corretora de valores e de mercadorias em 2000 e levou a corretora a posição de destaque na Bovespa e liderança no mercado de *market making*.

Foi sócio do Banco Pactual de junho de 1998 a junho de 2006 tendo entrado na instituição em setembro de 1991 na área de finanças corporativas, e coordenado a área de investidores institucionais de 1995 a 1999.

Rodolfo é presidente do Conselho de Administração da Terra Brasis e economista formado pela Universidade Cândido Mendes – Rio de Janeiro.

## GUILHERME BOLINA

Guilherme iniciou sua carreira como trainee da consultoria financeira Stern Stewart & Co. em 2003. Como consultor executou projetos de EVA na São Carlos Empreendimentos assim como em empresas de varejo como CBD e Lojas Renner. De 2006 até 2008, atuou como analista financeiro do Banco UBS Pactual, onde executou diversas transações de IPO, emissão de *Bond* e Debêntures, M&A, privatização das rodovias federais e do Rodoanel e estruturação de aquisições alavancadas. De 2008 a 2009, atuou como associate do *private equity* Matlin Patterson, onde executou investimentos e monitoramento de empresas no setor aéreo e de manutenção de aeronaves.

Guilherme é formado em administração de empresas pela EAESP – FGV.

## TOMÁS SOUTO

















































Responsável pela execução de projetos da área de *Investment Banking* no Brasil Plural.

Iniciou sua carreira no banco BTG Pactual, onde atuava na área de Análise Macroeconômica Internacional. Ingressou no Brasil Plural em 2015, tendo passado também pela área gerencial da empresa.

Tomás cursou economia na Pontifícia Universidade Católica e possui um curso de especialização em Valuation e Finanças Corporativas pela London School of Economics.

# CRENCIAIS DO AVALIADOR

O Brasil Plural possui grande experiência em assessoria financeira a grandes empresas no Brasil e na elaboração de laudos de avaliação

 <p><b>2017</b> Assessor para a venda do FIP NEW ENERGY para a FERBASA por R\$ 450 MM</p>	 <p><b>2017</b> Assessor da MultiRio na parceria com a TIL para operar parte do terminal da MultiRio</p>	 <p><b>2017</b> Assessor exclusivo do fundo SSF na venda de sua participação na Ero Copper através de IPO no valor de CAD\$ 110mm na TSX</p>	 <p><b>2017</b> Assessor exclusivo da Eólicas do Sul na reestruturação de R\$ 1,2bi de dívida e reestruturação societária de R\$ 691 MM (AFAC)</p>	 <p><b>2017</b> Bookrunner do IPO do IRB Brasil RE no valor de R\$ 2,0 bi</p>	 <p><b>2017</b> Coordenador da emissão de debênture da Unidas no valor de R\$ 500mm</p>	 <p><b>2017</b> Assessor exclusivo da ECOVIX na reestruturação de R\$ 3,7bi de dívida</p>	 <p><b>2016</b> Assessor exclusivo da BRASTEC na reestruturação e M&amp;A de R\$ 150,0mm de dívida</p>
 <p><b>2016</b> Assessor exclusivo da Vipal na reestruturação de R\$ 1,0bi de dívida</p>	 <p><b>2016</b> Assessor exclusivo da RBO Energia na reestruturação de R\$ 75,0mm de dívida</p>	 <p><b>2016</b> Assessor dos acionistas do Hospital São Camilo na venda de 100% das ações para UNIMED BH por R\$ 88,0mm</p>	 <p><b>2016</b> Assessor exclusivo dos bondholders da OSX-3 na reestruturação e conversão de mais de US\$ 1.4bi de dívida em equity da OGX</p>	 <p><b>2016</b> Assessor Exclusivo da Sifco na venda de sua unidade de forja de eixos para Dana via um leilão UPI</p>	 <p><b>2016</b> Assessor Exclusivo do Banestes na estruturação da parceria em capitalização e previdência com a Icatu Seguros</p>	 <p><b>2016</b> Assessor Financeiro da Colombo na reestruturação de R\$ 1.363mm em passivos por meio de uma recuperação extrajudicial</p>	 <p><b>2016</b> Elaboração do laudo de avaliação para OPA de fechamento de capital do Banco Sofisa</p>
 <p><b>2015</b> Assessor Exclusivo da Inepar na venda de sua participação na Energisa MT pelo valor total de R\$ 151mm</p>	 <p><b>2015</b> Assessor Exclusivo da Sifco na reestruturação de R\$ 1,4bi de passivos com a elaboração do Plano de Recuperação Judicial aprovado</p>	 <p><b>2015</b> Assessor Exclusivo da Inepar na reestruturação de R\$ 3,8bi de passivos com a elaboração do Plano de Recuperação Judicial aprovado</p>	 <p><b>2015</b> Assessor da Saraiva na extensão de R\$ 53,7mm de dívida</p>	 <p><b>2015</b> Assessor da Inepar na venda de 49,9% de participação na AHI-Andritz Hydro Inepar para a Andritz do Brasil, valor de R\$ 52,5mm</p>	 <p><b>2015</b> Assessor da Tomé na renegociação de curto prazo de R\$ 260mm de dívida financeira</p>	 <p><b>2015</b> Assessor da Tomé na transferência de 51% de participação no Consórcio RPBC por R\$ 435mm</p>	 <p><b>2015</b> Assessor da Inepar na venda de 32,5% de participação na TIISA para a Triunfo, no valor total de R\$60,5mm</p>
 <p><b>2014</b> Assessor no block-trade correspondente a 2,46% do capital da empresa</p>	 <p><b>2014</b> Assessor exclusivo da Kepler Weber na renegociação de seus bônus de subscrição com o BNDESPar</p>	 <p><b>2014</b> Assessor Exclusivo do Banrisul na Joint Venture com a Icatu Seguros</p>	 <p><b>2014</b> Assessor Exclusivo da Terra Brasis na aquisição de ações do IRB</p>	 <p><b>2014</b> Elaboração do laudo de avaliação econômico-financeira para o Plano de Recuperação Judicial da OGPAr</p>	 <p><b>2014</b> Assessor do grupo de acionistas controladores na migração da Santos Brasil para o Novo Mercado</p>	 <p><b>2014</b> Assessor dos acionistas controladores na fusão da ALL com a Rumo R\$ 11bi</p>	 <p><b>2014</b> Assessor das Fundações Previ, Petros e Funcef na venda da Portugal Telecom para a Altice</p>
 <p><b>2014</b> Assessor financeiro exclusivo do BB na joint venture com Correios</p>	 <p><b>2013</b> Bookrunner do re-IPO da Tupy no valor de R\$ 523mm</p>	 <p><b>2013</b> Assessor da BB Seguridade na joint venture com Odontoprev</p>	 <p><b>2013</b> Assessor da BB Seguridade na aquisição de R\$ 500mm de participação no IRB</p>	 <p><b>2013</b> Bookrunner do IPO do BB Seguridade no valor de R\$ 11,5bi</p>	 <p><b>2013</b> Elaboração do laudo de avaliação para OPA de fechamento de capital da CCX</p>	 <p><b>2012</b> Assessor exclusivo dos acionistas da Florespar na venda de 100% das ações para a Amata S/A</p>	 <p><b>2012</b> Assessor Financeiro Exclusivo no Private Placement do Grupo Orguel</p>
 <p><b>2012</b> Estruturador da emissão de debênture da Eldorado Brasil</p>	 <p><b>2012</b> Assessor Financeiro Exclusivo no Private Placement da SPR</p>	 <p><b>2011</b> Assessor das Fundações Previ, Petros e Funcef na aliança entre Oi e Portugal Telecom</p>	 <p><b>2011</b> Assessor Exclusivo das Fundações Previ, Petros e Funcef na venda de participação da Contax</p>	 <p><b>2011</b> Assessor Exclusivo do Banco BMG na aquisição do Banco Schahin</p>	 <p><b>2011</b> Assessor da Brasilprev na elaboração de laudo de aquisição da Mapfre Nossa Caixa Previdência</p>	 <p><b>2011</b> Assessor Exclusivo dos acionistas do Hospital Samaritano na venda para o acionista controlador da Amil</p>	 <p><b>2010</b> Assessor da Neoenergia na aquisição da EnergyWorks no valor de R\$150mm</p>

# CRENCIAIS DO AVALIADOR (cont.)

O Brasil Plural possui grande experiência em assessoria financeira a grandes empresas no Brasil e na elaboração de laudos de avaliação

## LAUDOS DE AVALIAÇÃO – EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO

 <p><b>2016</b> Laudo de avaliação para OPA de fechamento de Capital do Banco Sofisa</p>	 <p><b>2015</b> Laudo de avaliação econômico financeira de participação acionária na Vale para Fundações</p>	 <p><b>2015</b> Laudo de avaliação da Inepar</p>	 <p><b>2014</b> Laudo de avaliação econômico financeira de participação acionária na Vale para Fundações</p>	 <p><b>2014</b> Laudo de avaliação econômico-financeira da emissão de bônus de subscrição</p>	 <p><b>2014</b> Elaboração do laudo de avaliação econômico financeira para o Plano de Recuperação Judicial da OGPar</p>	 <p><b>2013</b> Laudo de avaliação para OPA de fechamento de Capital da CCX</p>
--	---	---	--	--	--	--

## LAUDOS DE AVALIAÇÃO – EMPRESAS DE CAPITAL FECHADO

 <p><b>2017</b> Laudo de avaliação econômico financeira da Costa do Sauipe</p>	 <p><b>2014</b> Laudo de avaliação econômico financeira da PrintLaser</p>	 <p><b>2010</b> Laudo de avaliação da MD1 ao ser adquirida pela DASA através de permuta de ações</p>	 <p><b>2010</b> Laudo de avaliação da EnergyWorks ao ser adquirida pela Neoenergia</p>
--	--	---	--

**Processo de Aprovação:** O processo interno de aprovação do Laudo de Avaliação consiste na revisão independente das análises realizadas pela equipe por um comitê interno de avaliação, no qual participam profissionais da área de banco de investimento. Esse comitê reuniu-se com a equipe do projeto e discutiu as principais premissas e aspectos relativos às metodologias de avaliação utilizadas.

### III. AVALIAÇÃO

#### A. Informações sobre a Companhia Avaliada

##### i. Descrição da Companhia

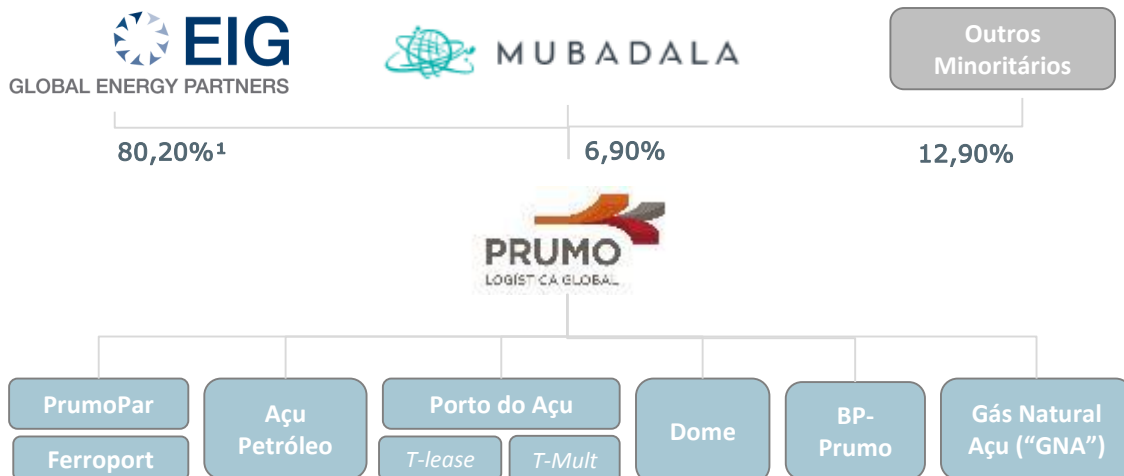


# VISÃO GERAL DA COMPANHIA

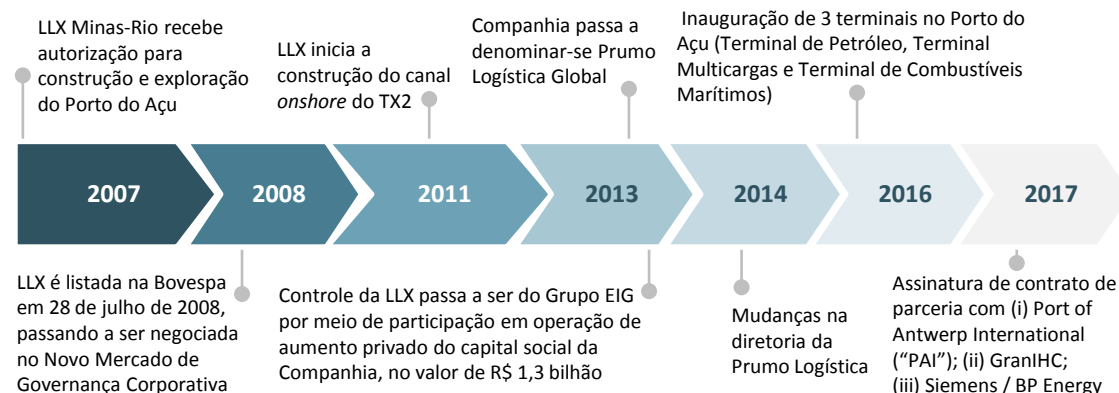
## Descrição da Companhia

- A Prumo é uma empresa multinegócios criada em 2007, planejada para otimizar o desenvolvimento dos setores **de energia e infraestrutura brasileiros**
- Controlada pelo EIG Global Energy Partners, fundo americano que atua nos setores de energia e infraestrutura, a Prumo desenvolve o maior porto indústria da América Latina, o **Porto do Açú**
- O Porto do Açú está localizado no norte do estado do Rio de Janeiro, a **aproximadamente 150 km da Baía de Campos**
- A Açú Petróleo quer ser a **melhor opção de transbordo de petróleo** para as empresas do setor no Brasil
- **Localizada** nas imediações das bacias de produção de petróleo a BP-Prumo se apresenta como um centro de abastecimento dedicado ao fornecimento de diesel marítimo para o mercado de embarcações de apoio *offshore*
- Complexo logístico industrial e terminal multicargas com proximidade e acesso rodoviário aos principais centros produtores e consumidores do país. A Porto do Açú se aproveita da falta de infraestrutura dos principais estados da região Sudeste e aparece como solução para a movimentação de cargas no Brasil. Em 2016, o Açú foi o **8º maior terminal** de uso privado em movimentação de cargas no país
- A Ferroport é composta por um terminal de minério de ferro dedicado a Anglo American, desenvolvido para receber, **armazenar e exportar minério de ferro** em atendimento a um contrato *Take-or-Pay* até 2039
- Com **localização** próxima às bacias de Campos e Santos e aos principais mercados de gás natural e energia elétrica, a Gás Natural Açú consiste em um projeto ancorado na importação de gás natural liquefeito para alimentação de usinas termelétricas a serem instaladas no Porto do Açú. Além disso, é um vetor de desenvolvimento para o Distrito Industrial através do fornecimento de gás a custos competitivos para os potenciais clientes a se instalarem na retroárea disponível da Porto do Açú
- A Dome é uma parceria entre a Prumo e a GranIHC com foco na prestação de serviços de reparo naval para a indústria de óleo e gás

## Estrutura Acionária



## Histórico





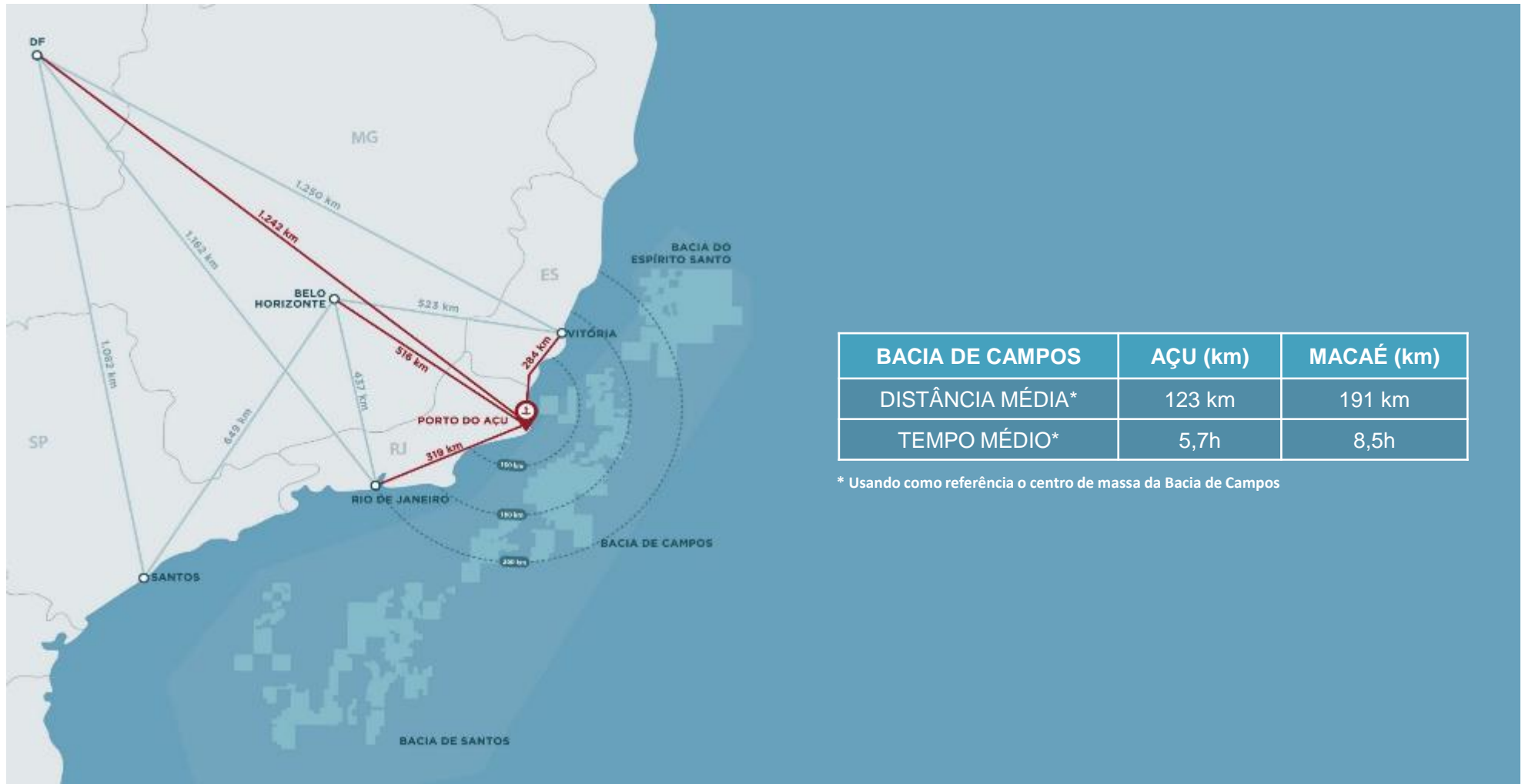
# VISÃO GERAL DO GRUPO

## LOCALIZAÇÃO



Companhias	1. Ferroport	2. Açu Petróleo	3. Porto do Açu	4. BP-Prumo	5. Gás Natural Açu	6. Dome	
			3.1. T-Lease	3.2. T-Mult			
<b>Tipo e Atuação</b>	Joint venture destinada a movimentação e exportação de minério de ferro	Joint venture para prestar serviços de transbordo de petróleo	Arrendamento de área e administração portuária	Terminal destinado a movimentação de granéis sólidos e carga geral	Joint venture destinada a movimentação e distribuição de combustíveis marítimos e derivados de petróleo	Complexo de termelétricas	Joint Venture para oferecer serviços de manutenção e reparos navais
<b>Participações Prumo / Sócio</b>	50% / 50% Anglo American	80% / 20% Oil Tanking	99% / 1% Port of Antwerp International	99% / 1% Port of Antwerp International	50% / 50% BP	44% <sup>1</sup> / 56% Siemens e BP Energy	50% / 50% GranIHC
<b>Tipo de Contrato</b>	Contrato firme de movimentação de 25 anos com Anglo American	Contrato de transbordo com obrigação de pagamento de 20 anos com a Shell e de 3 anos com a Petrogal	Contratos com Technip, Intermoor, NOV, Wartsila, Edison Chouest e BP-Prumo. Área alugada à OSX também pertence à Porto do Açu	Sem contratos de longo prazo	Sem contratos de longo prazo	Em processo de aquisição de um PPA de longo prazo	Sem contratos de longo prazo
<b>Situação da Companhia</b>	Em operação	Em operação	Em operação	Em operação	Em operação	Início da operação em 2021	Início da operação em 2018

# POSIÇÃO GEOGRÁFICA DO PORTO



# ANÁLISE FINANCEIRA HISTÓRICA

## Balanço Patrimonial Consolidado

Ativo (R\$ mil)	2013	2014	2015	2016	Set-2017	Passivo e Patrimônio Líquido (R\$ mil)	2013	2014	2015	2016	Set-2017
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.296.967</b>	<b>694.631</b>	<b>709.441</b>	<b>569.068</b>	<b>405.669</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.340.616</b>	<b>1.225.641</b>	<b>353.894</b>	<b>226.987</b>	<b>149.276</b>
Caixa e equivalentes de caixa	928.384	639.442	604.480	405.799	170.141	Fornecedores	175.598	195.866	237.688	118.797	40.012
Títulos e Valor Mobiliários	-	-	-	-	29.533	Empréstimos, financiamentos e debêntures	852.449	980.182	25.226	32.782	32.734
Clientes	6.764	24.882	43.821	13.789	39.019	Contas a pagar e empréstimos com partes relaci.	4.570	-	31.844	22.950	3.638
Estoques	-	30	30	30	-	Impostos e contribuições a recolher	7.382	4.283	17.194	7.343	5.108
Ativos de terceiros em nosso poder	-	-	-	-	-	IR e contribuição social a recolher	3.844	10.283	2.330	26.005	28.097
Despesas antecipadas	9.354	1.630	2.626	16.665	12.506	Salários e encargos a pagar	27.997	22.390	36.247	15.980	37.333
Impostos a recuperar	18.387	11.162	26.523	46.175	34.237	Obrigações com terceiros	266.224	-	-	-	-
IR e contribuição social a recuperar	-	8.947	13.580	26.465	26.362	Adiantamento de clientes	-	5.530	3.162	2.918	2.352
Adiantamentos diversos	13.142	1.805	563	802	762	Outros	2.552	7.107	203	212	2
Depósitos bancários vinculados	3.494	2.217	1.644	254	53	<b>Não Circulante</b>	<b>1.577.165</b>	<b>2.217.824</b>	<b>3.960.487</b>	<b>4.191.774</b>	<b>4.717.854</b>
Contas a receber e mútuos com partes relaci.	37.331	2.035	14.892	51.271	89.157	Empréstimos, financiamentos e debêntures	1.401.188	2.181.156	3.905.090	4.142.206	4.641.932
Créditos com terceiros	268.667	409	-	1.428	732	Impostos e contribuições a recolher	36.381	976	358	-	-
Outros	11.444	2.072	1.282	6.390	3.167	Impostos diferidos	-	-	6.144	-	26.262
<b>Não Circulante</b>	<b>3.706.557</b>	<b>5.386.150</b>	<b>6.801.087</b>	<b>7.239.038</b>	<b>7.363.576</b>	Provisão para contingências	15.633	1.100	1.570	2.036	4.236
Impostos diferidos	129.860	117.636	234.818	435.691	490.595	Obrigação ligada a retirada de ativos	-	-	-	-	-
Depósitos judiciais	24.518	18.648	20.495	22.696	24.038	Contas a pagar e empréstimos com partes relaci.	19.880	-	-	-	-
Depósitos bancários vinculados	-	-	133.583	63.988	19.697	Obrigações com terceiros	102.624	19.880	19.880	19.880	19.880
Clientes	-	-	-	61.354	58.782	Adiantamento de clientes	-	14.228	26.961	27.168	25.060
Depósitos restituíveis	66.888	76.987	85.364	87.619	19.684	Outros	1.459	484	484	484	484
Debêntures	-	-	-	670.354	659.393	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>2.085.743</b>	<b>2.637.316</b>	<b>3.196.147</b>	<b>3.389.345</b>	<b>2.902.115</b>
Ativos de terceiro em nosso poder	98.821	-	-	-	-	Capital Social	1.924.612	2.574.612	2.574.612	3.232.034	3.232.034
Impostos a recuperar	-	-	70.988	117.599	106.587	Reservas de Capital	419.504	479.934	961.898	962.779	963.623
Contas a receber e mútuos com partes relaci.	182.234	825.809	923.395	844.667	763.792	Ajuste de avaliação patrimonial	79	79	31.078	(145.953)	(173.954)
Créditos com terceiros	40.136	588.661	701.018	62.664	70.015	Prejuízos acumulados	(258.452)	(417.309)	(630.523)	(899.840)	(1.353.387)
<b>Investimentos</b>						Patr. Líq. atribuível aos acionistas controladores	2.085.743	2.637.316	2.937.065	3.149.020	2.668.316
Participações societárias	-	69.233	144.180	225.962	252.411	Participação de acionistas não controladores	-	-	259.082	240.325	233.799
Propriedade para investimento	-	445.374	506.474	535.696	541.854	<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>5.003.524</b>	<b>6.080.781</b>	<b>7.510.528</b>	<b>7.808.106</b>	<b>7.769.245</b>
Imobilizado	2.761.300	3.159.070	3.913.253	4.055.524	4.302.985						
Intangíveis	53.692	84.732	67.519	55.224	53.743						
Outros Investimentos	349.108	-	-	-	-						
<b>Total do ativo</b>	<b>5.003.524</b>	<b>6.080.781</b>	<b>7.510.528</b>	<b>7.808.106</b>	<b>7.769.245</b>						

Fonte: Demonstrações Financeiras Consolidadas da LLX Logística S.A. e Prumo Logística S.A. – Exercício de 2013, 2014 (reapresentado), 2015, 2016 e terceiro trimestre de 2017, disponíveis em <http://ri.prumologistica.com.br/>.

Obs.: Os valores expressos acima foram arredondados e, portanto, alguns somatórios podem não resultar em um número preciso  
Nota 1: Dados reapresentados no exercício de 2014 referem-se à mudança na classificação contábil da controlada em conjunto Ferroport

# ANÁLISE FINANCEIRA HISTÓRICA

## Demonstrações dos Resultados Consolidado

Demonstrações dos resultados (R\$ mil)	2013	2014	2015	2016	Jan a Set-2017
Receita líquida de serviços	56.036	71.980	101.572	143.551	185.109
Custo dos serviços prestados	-	(5.673)	(66.464)	(165.979)	(164.090)
<b>Lucro bruto</b>	<b>56.036</b>	<b>66.307</b>	<b>35.108</b>	<b>(22.428)</b>	<b>21.019</b>
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(201.559)</b>	<b>(164.802)</b>	<b>(158.178)</b>	<b>(215.083)</b>	<b>(199.901)</b>
Despesas de vendas	(9.033)	(25.570)	-	-	-
Despesas administrativas	(152.223)	(115.057)	(140.777)	(115.109)	(100.053)
Outras receitas/despesas e provisões	(40.303)	(24.175)	(17.401)	(99.974)	(99.848)
<b>Resultado antes do resultado financeiro, equivalência patrimonial e impostos</b>	<b>(145.523)</b>	<b>(98.495)</b>	<b>(123.070)</b>	<b>(237.511)</b>	<b>(178.882)</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(4.617)</b>	<b>31.417</b>	<b>(254.646)</b>	<b>(209.321)</b>	<b>(312.372)</b>
Receitas financeiras	78.504	96.885	177.273	453.675	144.861
Despesas financeiras	(83.121)	(65.468)	(431.919)	(662.996)	(457.233)
<b>Resultado de equivalência patrimonial</b>	<b>12</b>	<b>11.952</b>	<b>48.891</b>	<b>28.319</b>	<b>36.075</b>
<b>Resultado antes dos impostos</b>	<b>(150.140)</b>	<b>(55.126)</b>	<b>(328.825)</b>	<b>(418.513)</b>	<b>(455.179)</b>
Imposto de renda e contribuição social corrente	(3.901)	(10.258)	(2.305)	(26.233)	(28.215)
Imposto de renda e contribuição social diferido	18.200	17.753	114.232	207.710	30.020
<b>Prejuízo do exercício</b>	<b>(135.841)</b>	<b>(47.631)</b>	<b>(216.898)</b>	<b>(237.036)</b>	<b>(453.374)</b>

### III. AVALIAÇÃO

A. Informações sobre a Companhia Avaliada

ii. Análise do Setor de Atuação da Prumo



# PRUMO ATUA EM DIFERENTES SETORES

1 2 3 4 5 6 7



**Ferroport**

**Aço Petróleo**

**T-Mult**

**BP-Prumo**

**Gás Natural  
Aço**

**T-Lease**

**Dome**

Operação de  
minério de ferro

Operação de  
transbordo de  
petróleo

Movimentação de  
cargas gerais e  
granéis sólidos

Comercialização  
de  
combustíveis  
marítimos

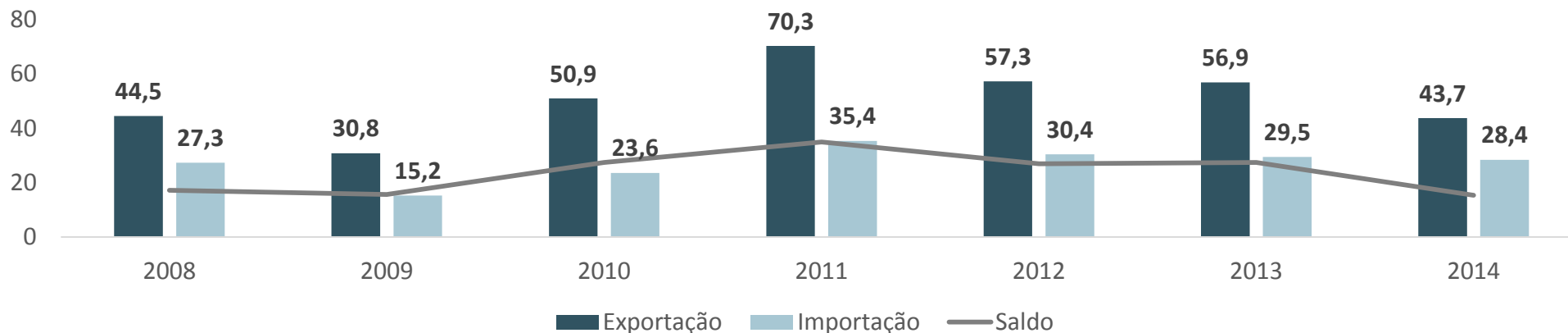
Complexo de  
termoelétricas

Aluguel de áreas  
com alto valor  
industrial

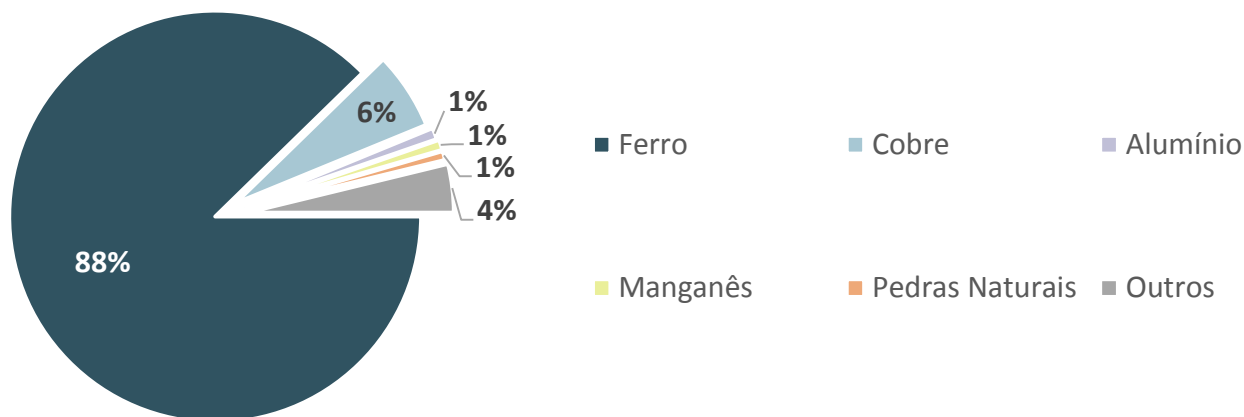
Manutenção e  
reparos navais

# SETOR DE MINERAÇÃO BRASILEIRO

Balança Comercial do Setor Mineral - (bilhões US\$)



Composição das Exportações dos Bens Minerais Primários - 2014



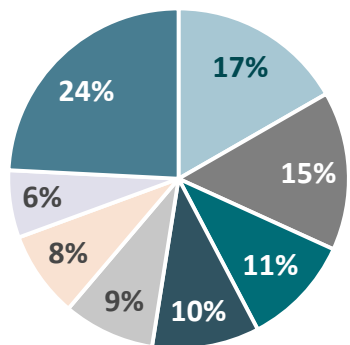
# SETOR DE MINERAÇÃO BRASILEIRO

## Comércio Exterior

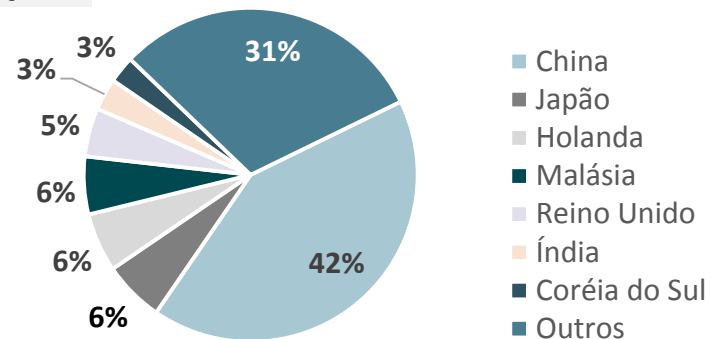
Destino e Origem - 1º Semestre 2017<sup>1</sup>

### Importações

- Austrália
- Estados Unidos
- Rússia
- Chile
- Colômbia
- Canadá
- Belarus
- Outros



### Exportações



Preço do Minério de Ferro – (US\$ por tonelada - métrica seca)<sup>2</sup>



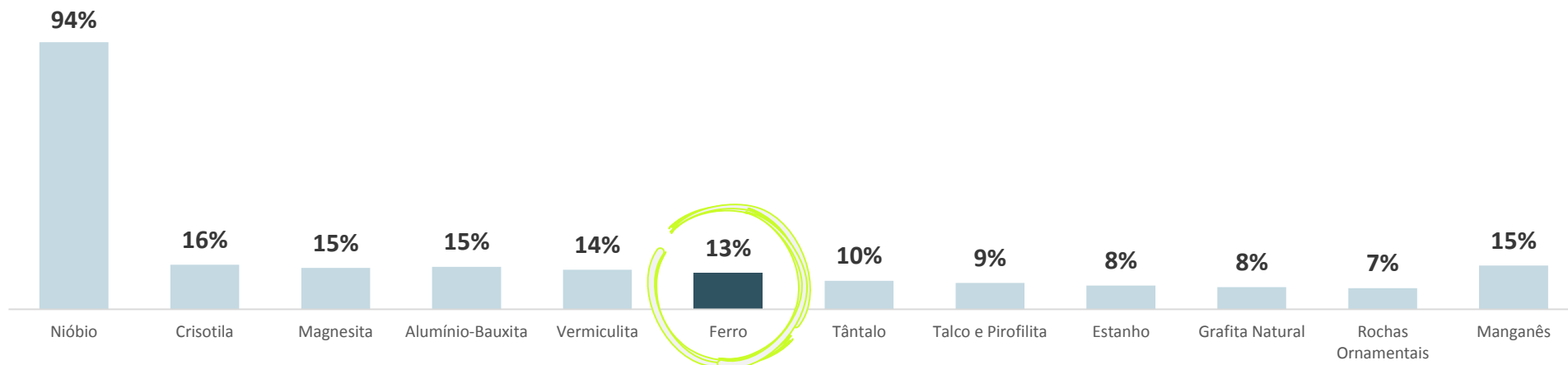
Nota:

1. DNPM, MDIC . Obtidos no Informe Semestral - 1º semestre de 2017. Disponível em <http://www.dnpm.gov.br/acervo/publicacoes>
2. The Steel Index (TSI) - Index mundi. Pode ser visualizado em: <http://www.indexmundi.com/>

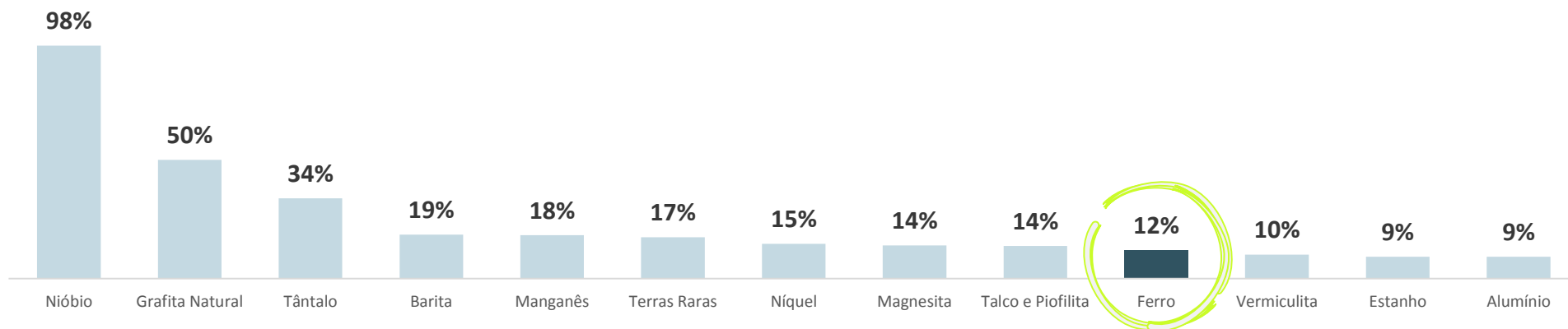


# SETOR DE MINERAÇÃO BRASILEIRO

## Participação Brasileira na Produção Mundial por Minério – 2014



## Participação Brasileira nas Reservas Mundiais por Minério – 2014



# SETOR DE MINERAÇÃO BRASILEIRO

## Estados Destaque

1

### Minas Gerais



53% das exportações de minério de ferro e  
44% de ouro do Brasil

Exportações - (milhões US\$ FOB)	2016
Ferro	6.921,1
Ouro	1.269,0
Ferronióbio	1.103,8
Pedras Naturais e Revestimentos Ornamentais	132,4
Bauxita	1,9
Manganês	1,5
Cobre	-
Outros	83,8

#### Empresas Produtoras Seleccionadas



### Pará



76% das exportações de cobre e 36% do  
minério de ferro do Brasil

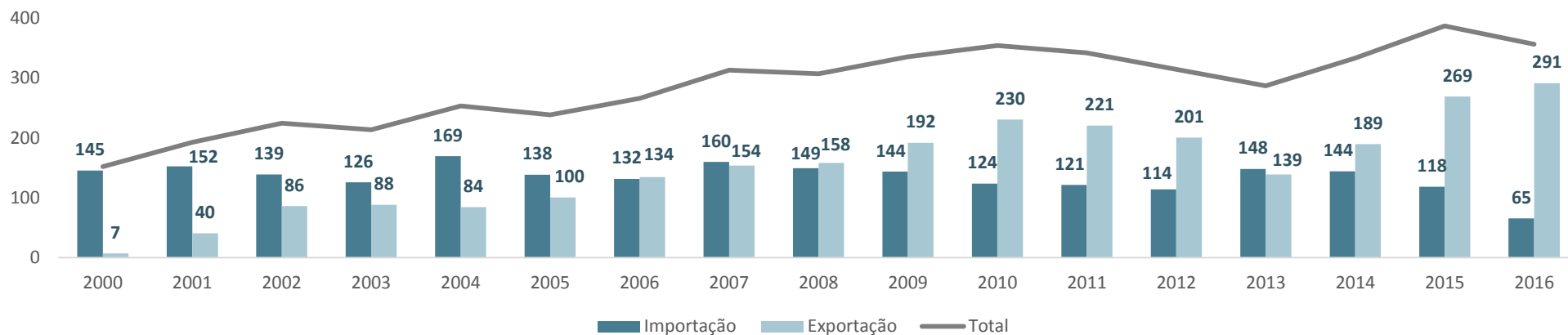
Exportações - (milhões US\$ FOB)	2016
Minério de Ferro	4.787,4
Cobre	1.522,7
Bauxita	262,6
Caulim	177,5
Manganês	144,7
Ouro	6,0
Outros	16,0

#### Empresas Produtoras Seleccionadas

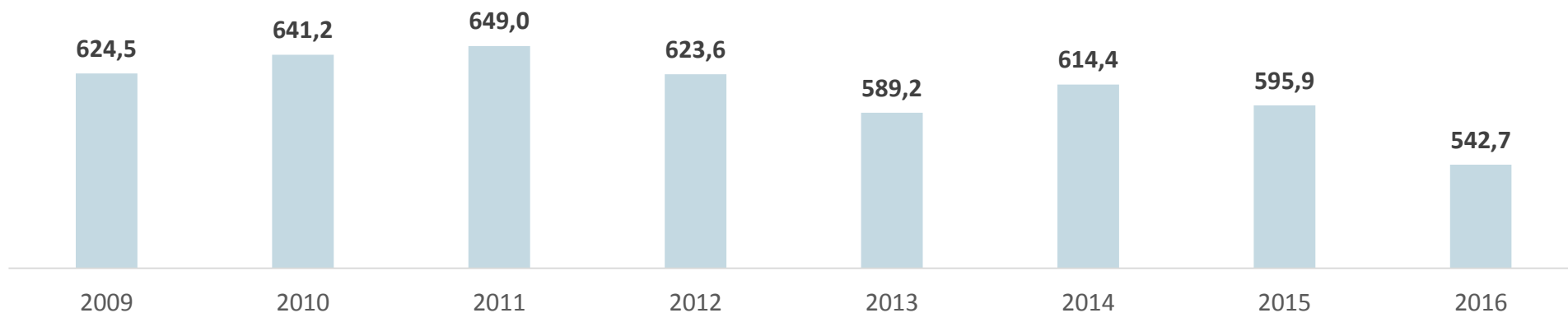


# SETOR PETROLÍFERO BRASILEIRO

## Comércio Exterior – (milhões de barris)

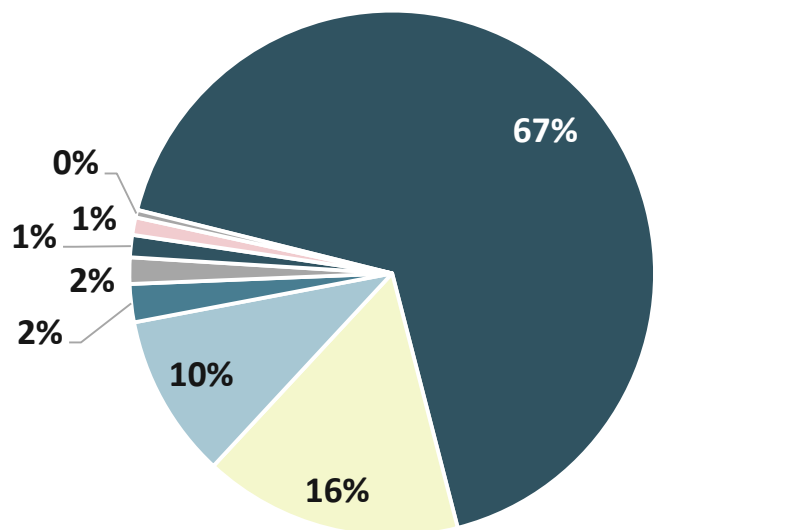


## Produção de Petróleo na Bacia de Campos - (milhões de barris)



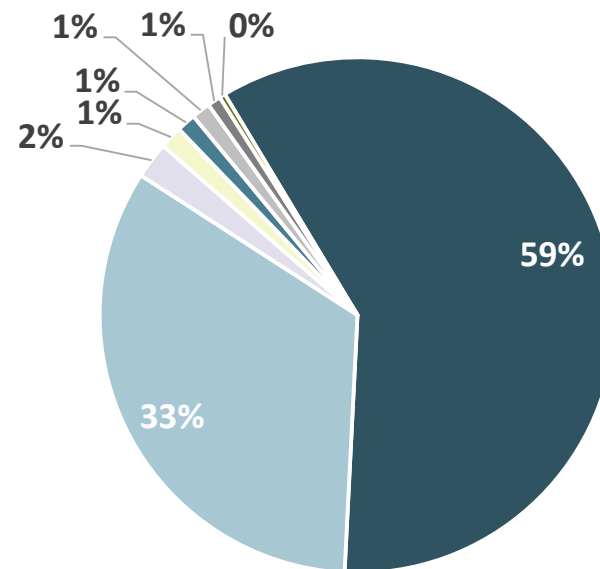
# SETOR PETROLÍFERO BRASILEIRO

Produção de Petróleo por Estado em 2016



- Rio de Janeiro
- São Paulo
- Bahia
- Amazonas
- Espírito Santo
- Rio Grande do Norte
- Sergipe
- Outros

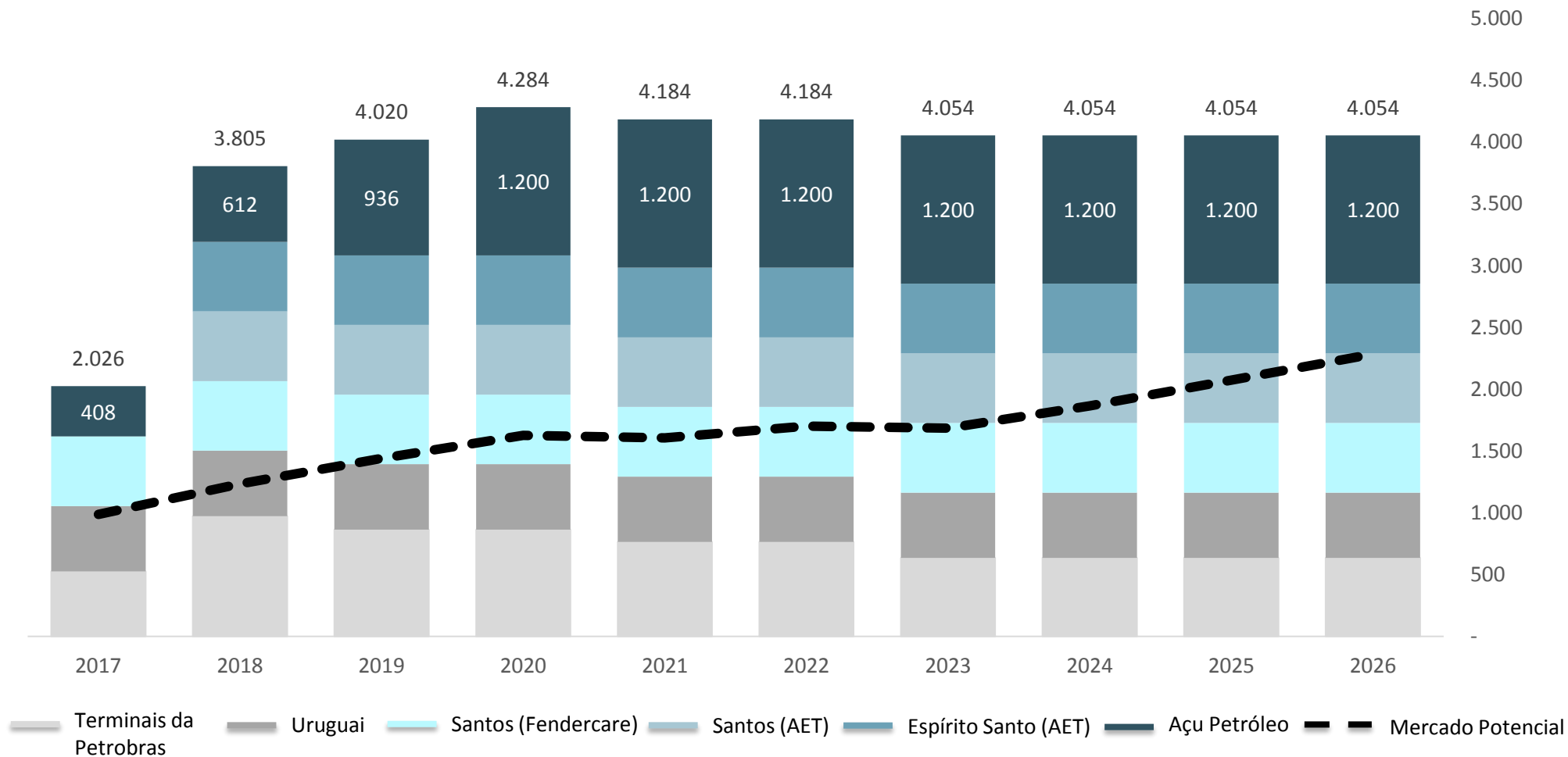
Produção de Petróleo por Bacia em 2016



- Campos
- Santos
- Potiguar
- Recôncavo
- Sergipe
- Espírito Santo
- Solimões
- Outras

# SETOR PETROLÍFERO BRASILEIRO

Capacidade de Transbordo de Petróleo na Costa Leste da América Latina (Estimado em kbpd)

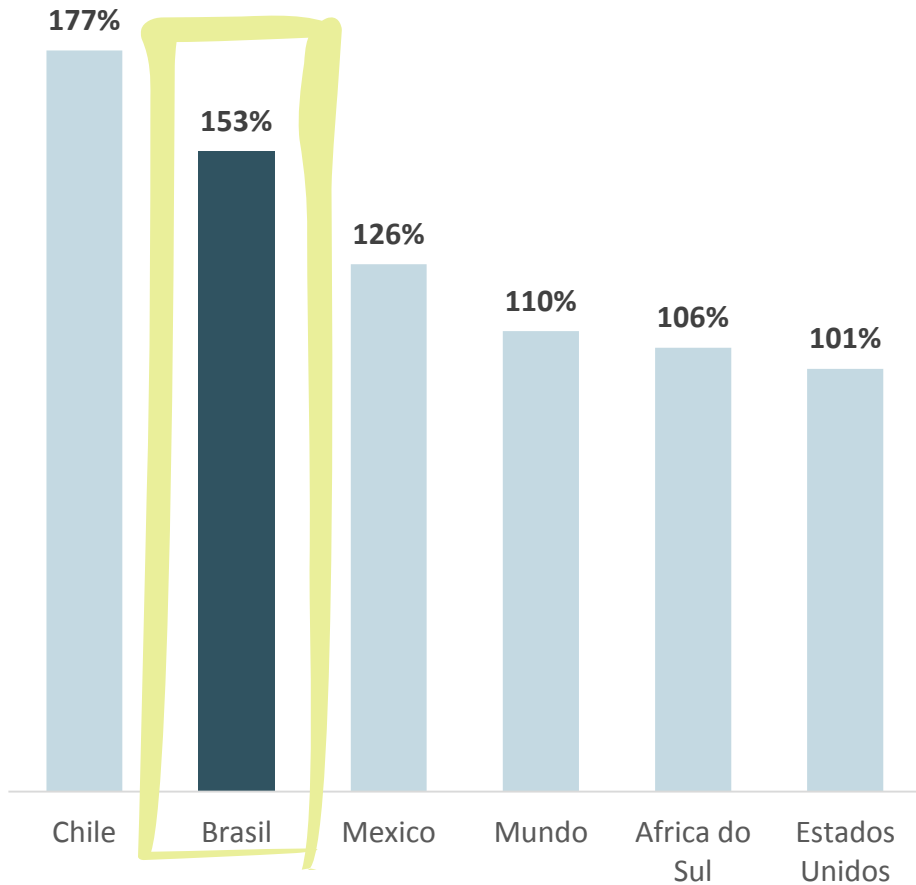


# SETOR PORTUÁRIO BRASILEIRO

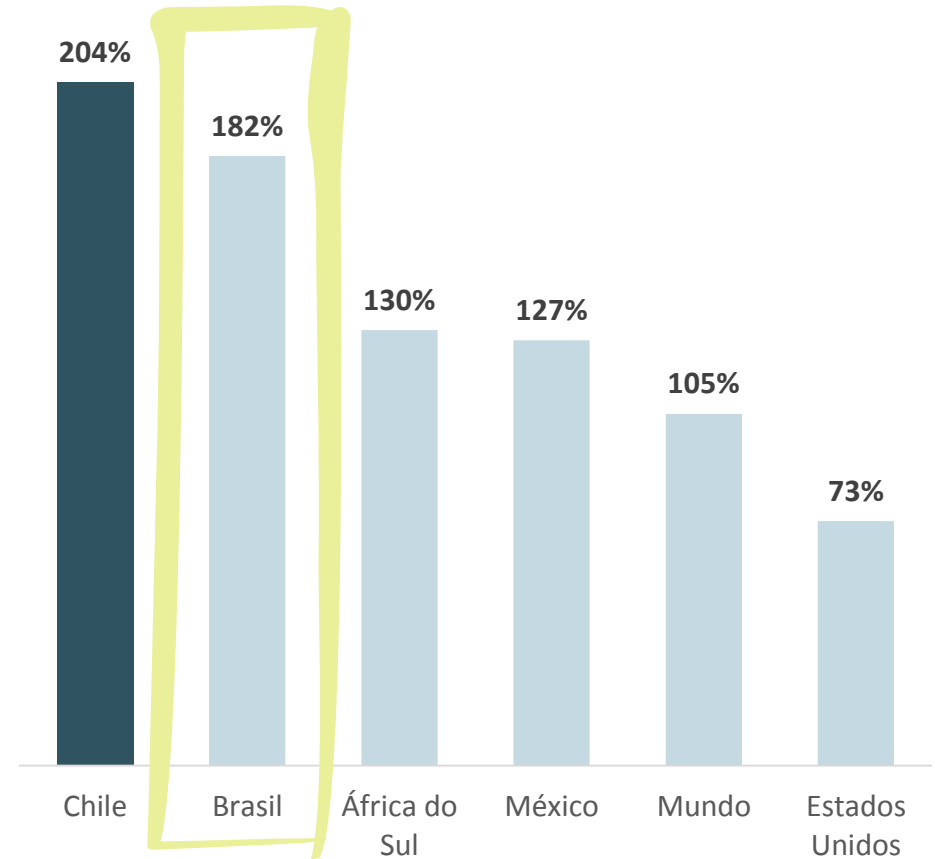
## Crescimento do Comércio Exterior

3

Crescimento das Exportações (2003-2016)



Crescimento das Importações (2003-2016)



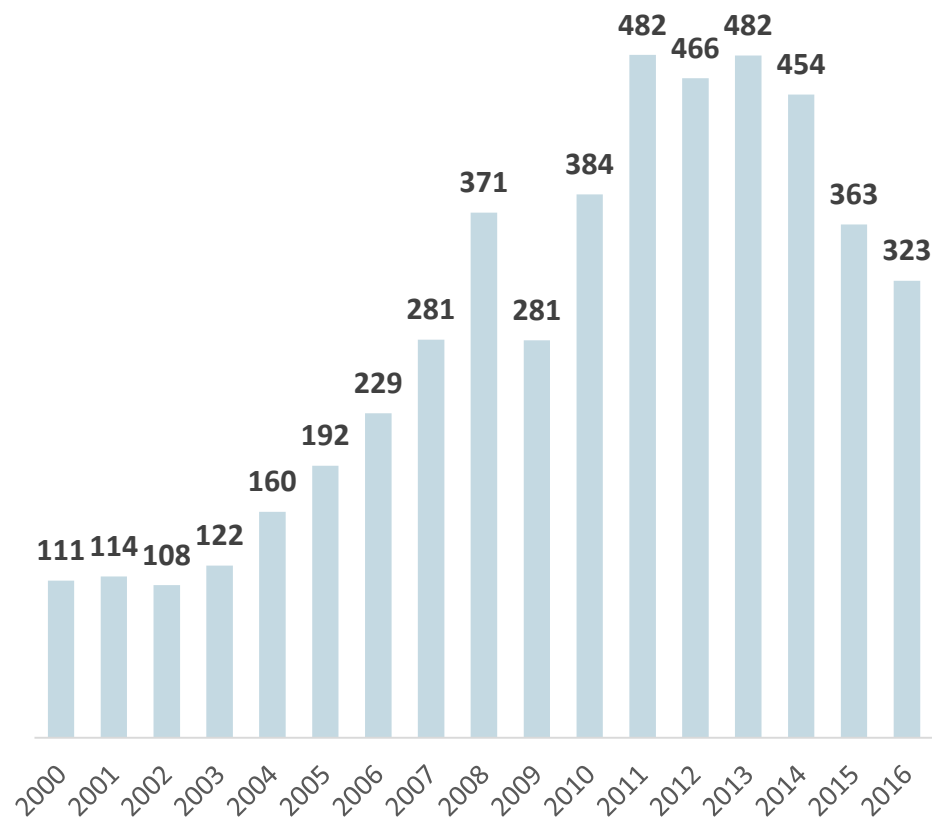
# SETOR PORTUÁRIO BRASILEIRO

## Comércio Exterior e Movimentação de Cargas

3

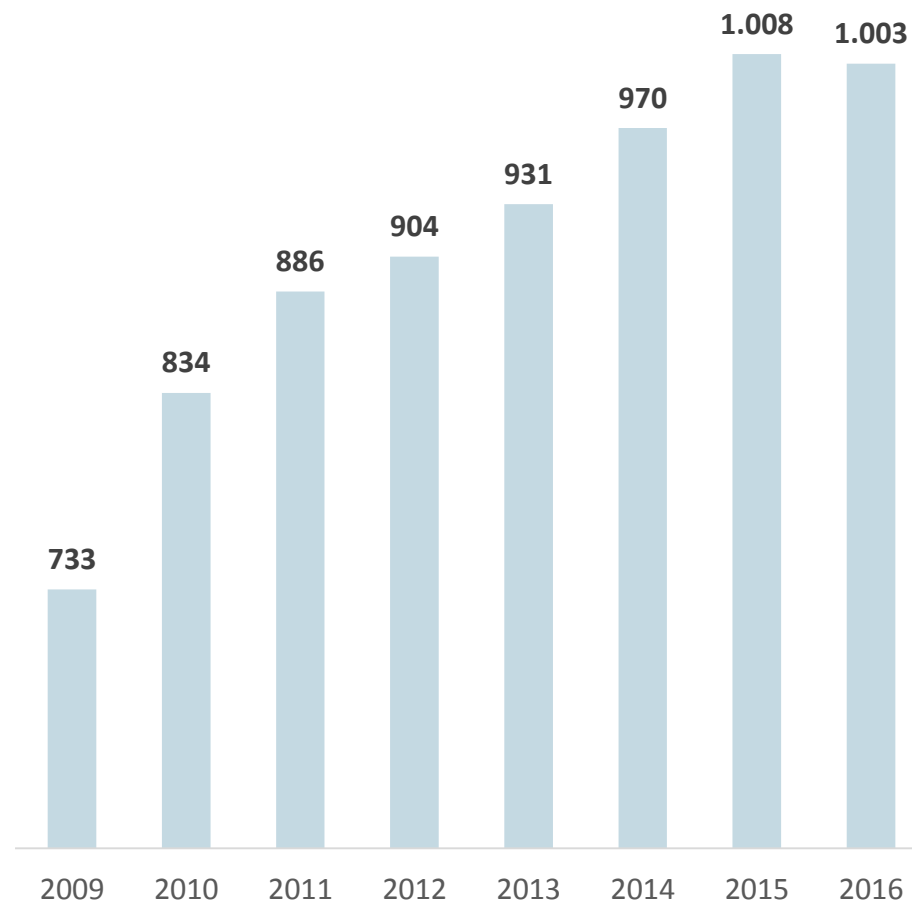
Comércio Internacional<sup>1</sup> - (bilhões US\$ FOB)

**CAGR 2000-2016: 6,9 %**



Movimentação de Cargas - (milhões de toneladas)

**CAGR 2009-2016: 4,6 %**

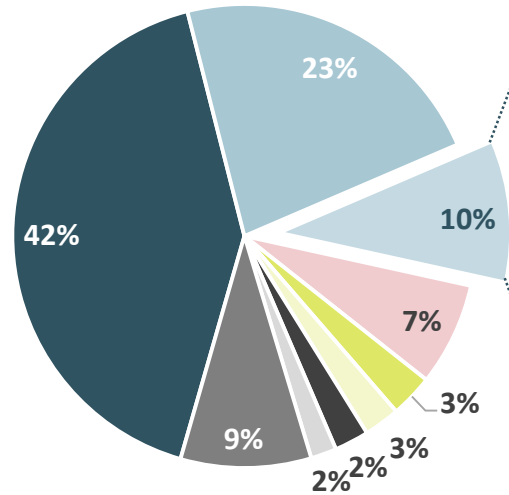


# SETOR PORTUÁRIO BRASILEIRO

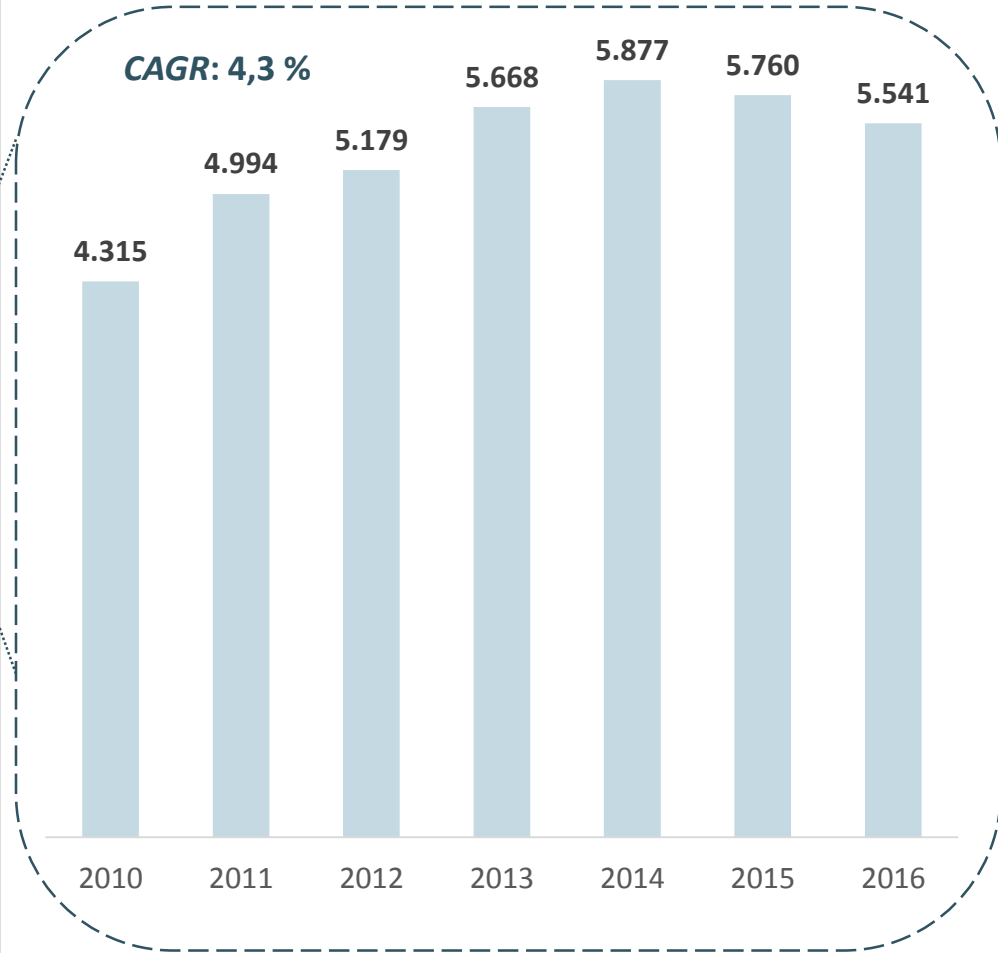
## Carga Portuária

Movimentação de Cargas 2016 (%)

- Minérios, Escórias e Cinzas
- Combustíveis, Óleos Minerais e derivados da destilação
- Contêineres
- Sementes, Frutos e Forragens
- Cereais
- Adubos (Fertilizantes)
- Açúcares e Produtos de Confeitaria
- Ferro Fundido, Ferro e Aço
- Outros



Contêineres Movimentados - (mil unidades)



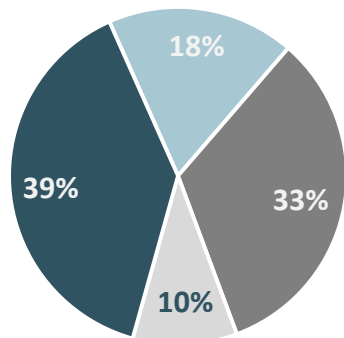


# SETOR PORTUÁRIO BRASILEIRO

## Segmentação da Carga Portuária

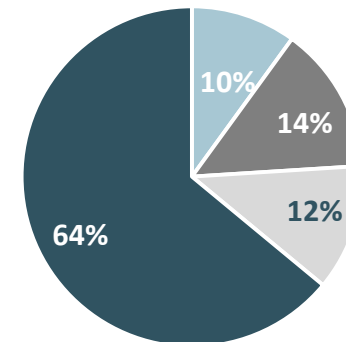
Longo Curso em 2015 – (US\$)

Exportações: US\$ 191 bilhões



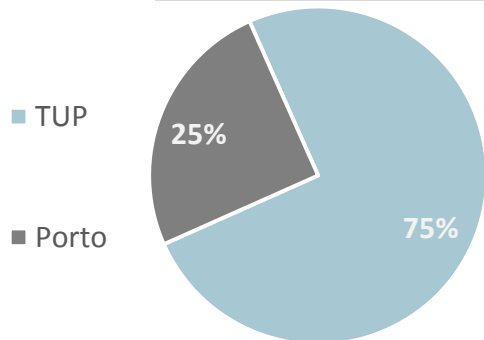
- Carga Geral Solta
- Granel Sólido
- Granel Líquido
- Conteiner

Importações: US\$ 171 bilhões

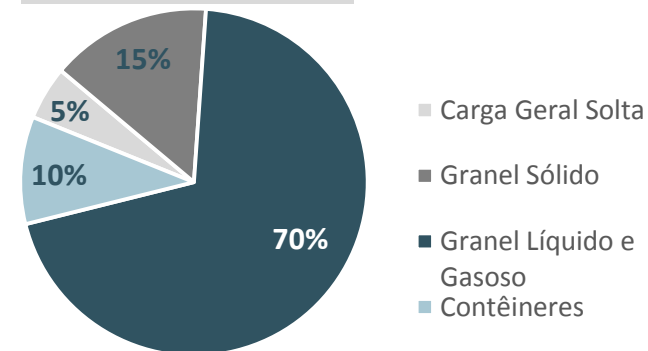


Cabotagem em 2015 – Movimentação de Carga

Tipo de Instalação



Tipo de Carga

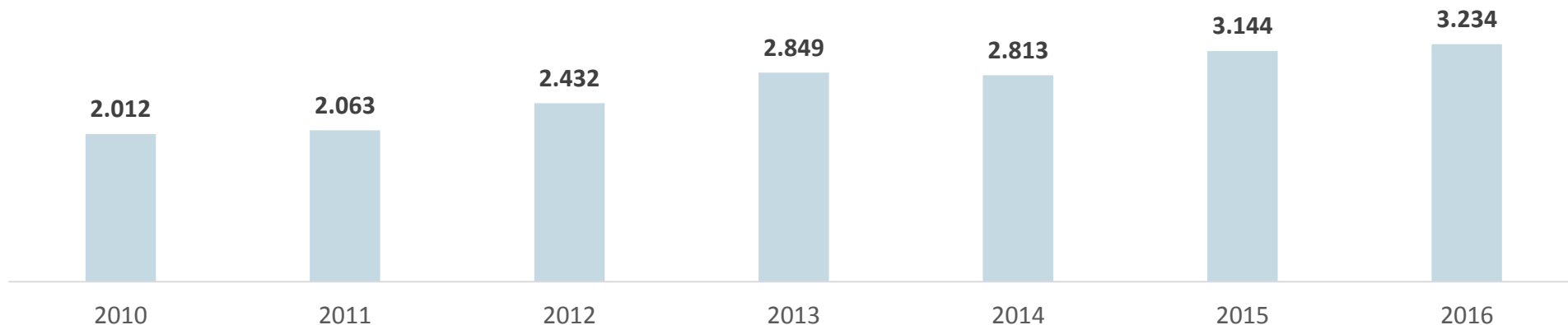


Total Movimentado:  
211,8 mm (ton)

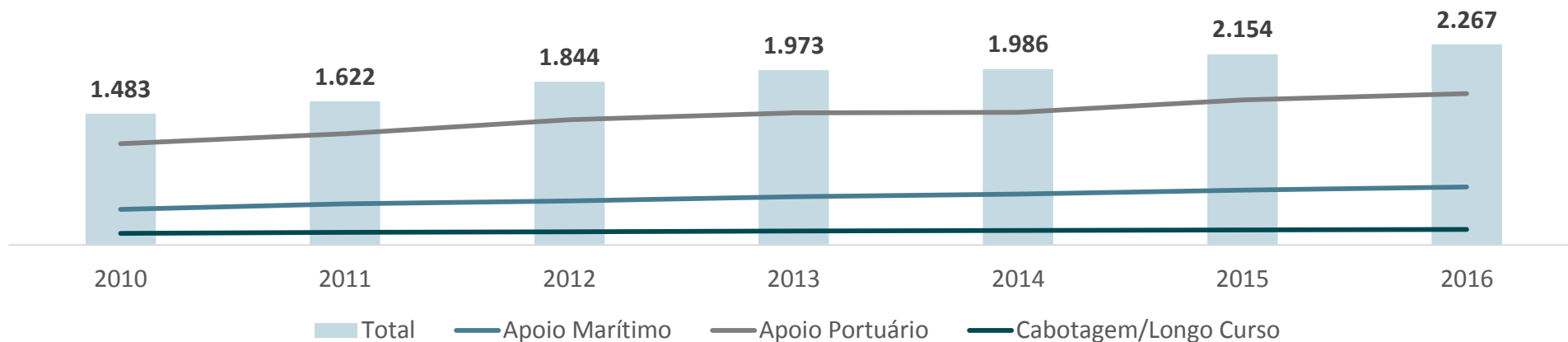
65,5% de toda  
movimentação  
corresponde a  
petróleo bruto

# FROTA MARÍTIMA EM OPERAÇÃO NO BRASIL & FROTA MARÍTIMA BRASILEIRA

Frota de Cabotagem e Longo Curso - (navegação marítima em mil TPB<sup>1</sup>)



Frota de Bandeira Brasileira<sup>2</sup> - (embarcações)

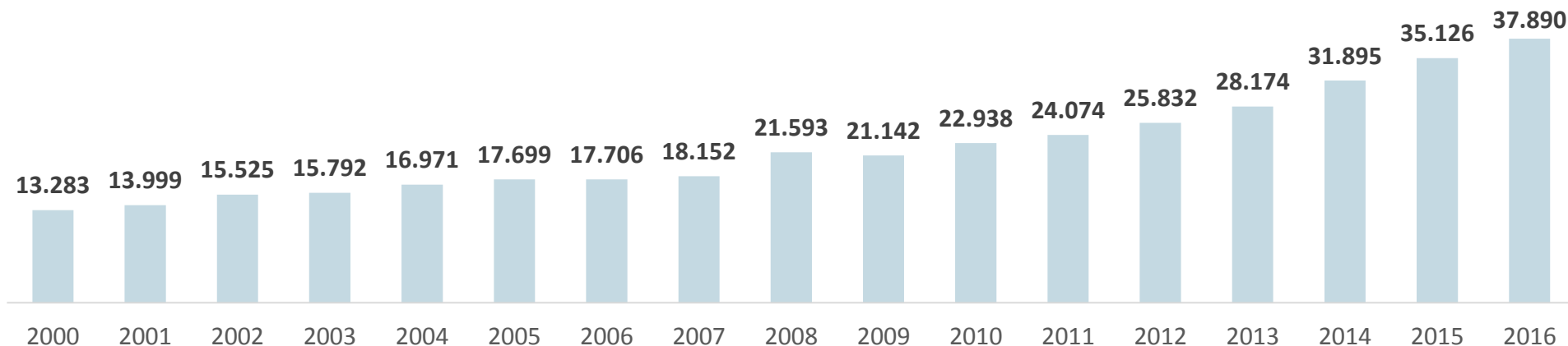


1. Tonelagem de Porte Bruto
2. Número de embarcações totais não corresponde ao somatório por tipo já que uma mesma embarcação pode atuar em mais de um segmento

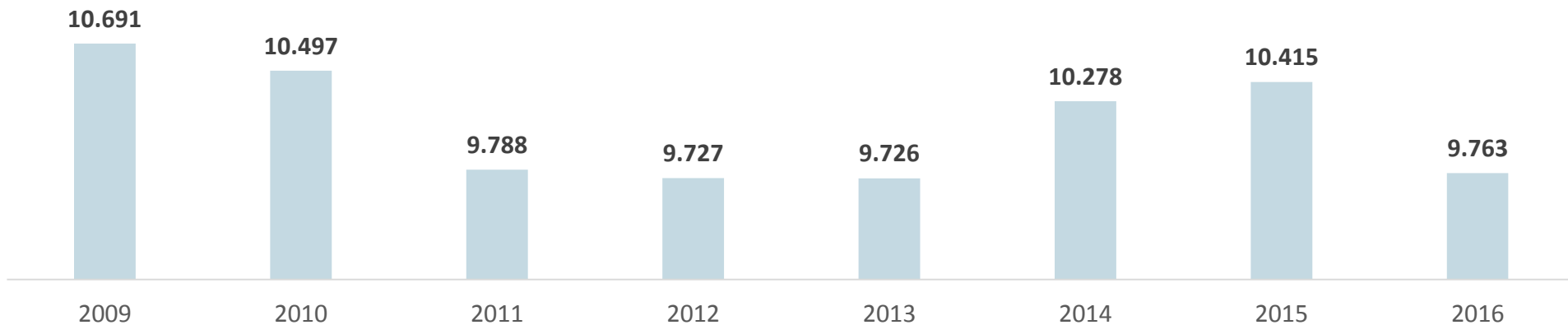
# SETOR DE GÁS NATURAL BRASILEIRO

5

Produção de Gás Natural - (milhões de m<sup>3</sup>)

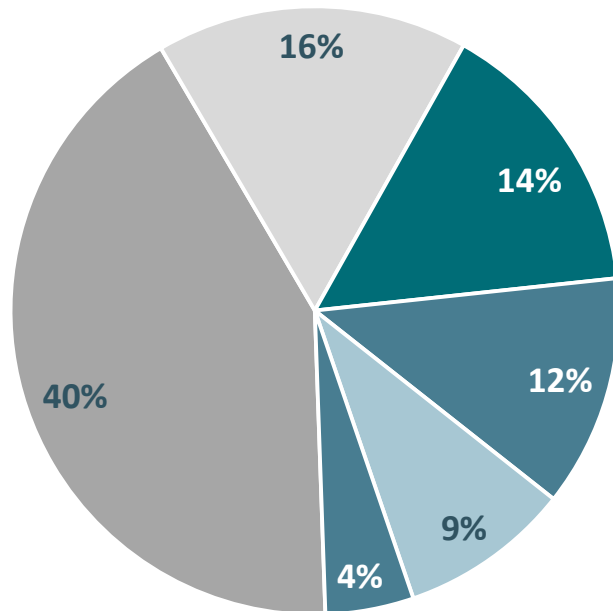


Produção de Gás Natural na Bacia de Campos - (milhões m<sup>3</sup>)



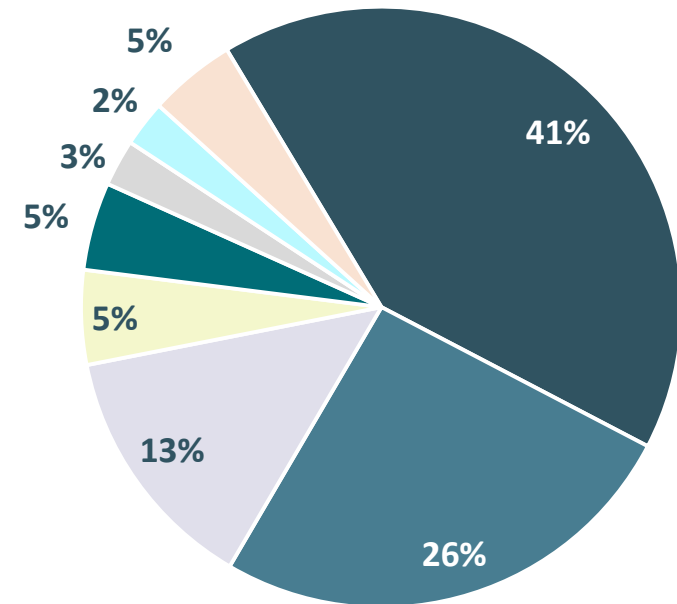
# SETOR DE GÁS NATURAL BRASILEIRO

Produção de Gás por Estado em 2016



■ Rio de Janeiro    ■ São Paulo    ■ Amazonas  
 ■ Espírito Santo    ■ Bahia    ■ Maranhão

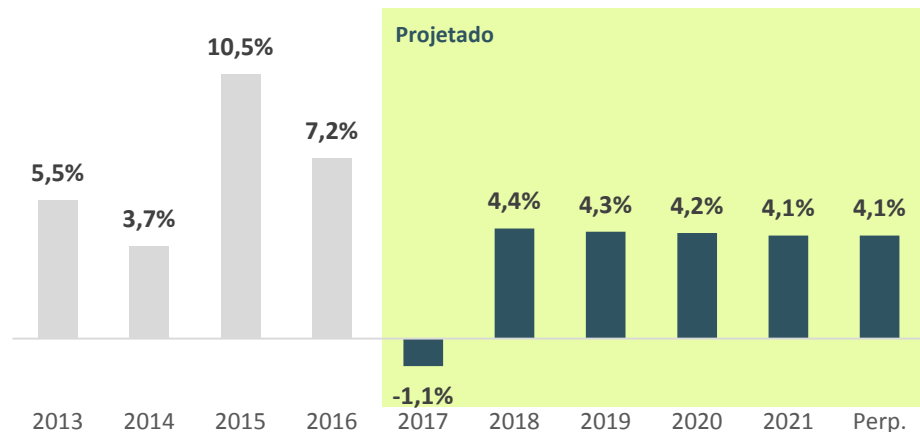
Produção de Gás por Bacia em 2016



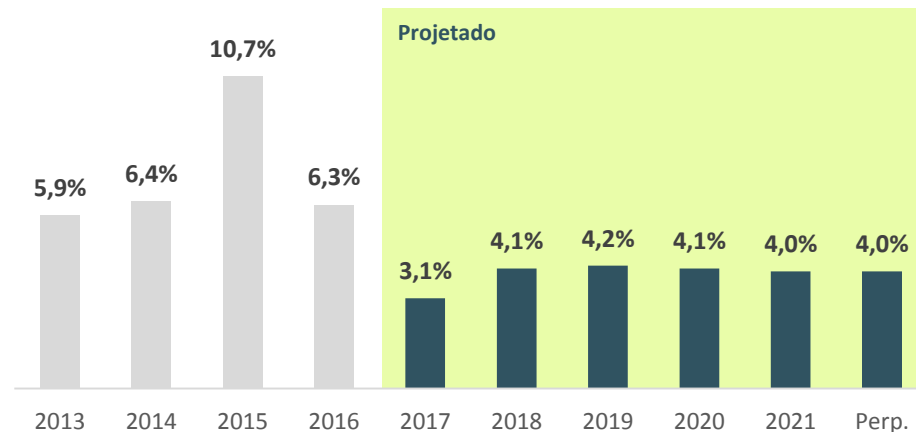
■ Santos    ■ Campos    ■ Solimões  
 ■ Parnaíba    ■ Camamu    ■ Sergipe  
 ■ Espírito Santo    ■ Outras

# PREMISSAS MACROECONÔMICAS

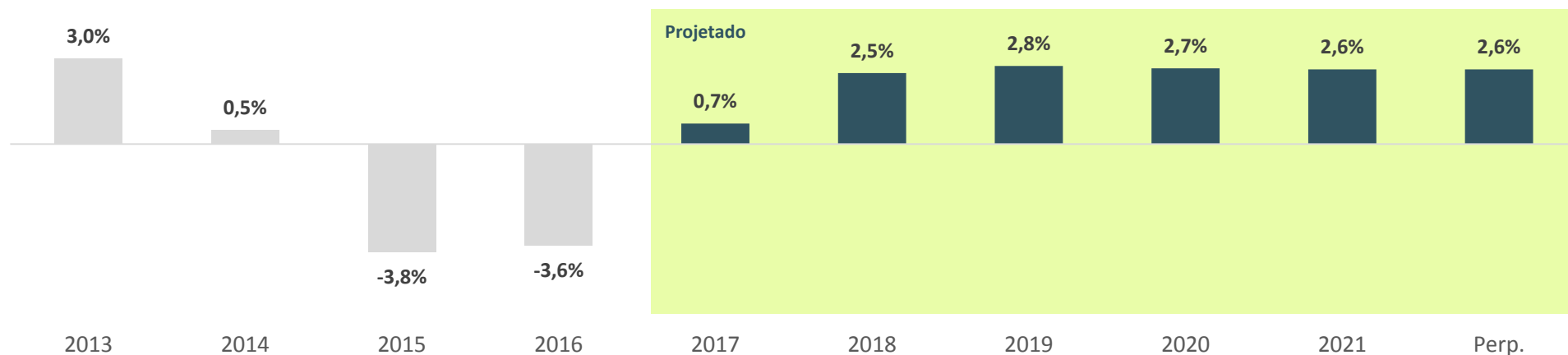
Evolução do IGPM (% ao ano)



Evolução do IPCA (% ao ano)



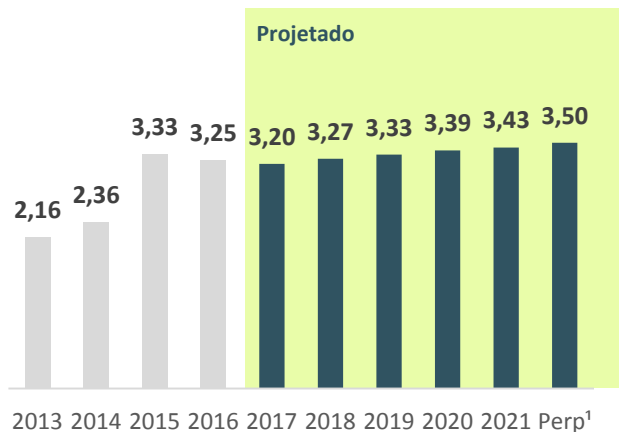
Evolução do PIB (% ao ano)



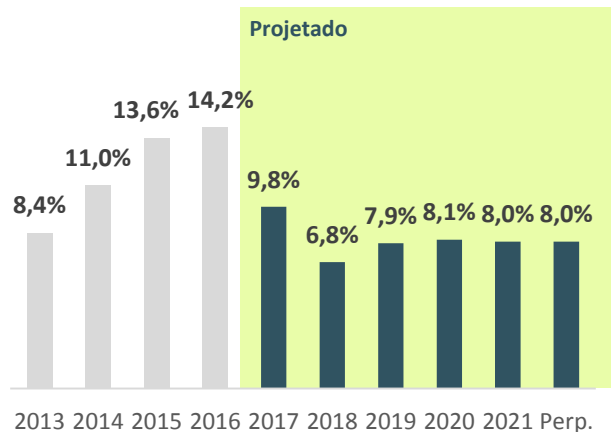
Fonte: Banco Central do Brasil – SGS (Sistema Gerenciador de séries temporais), 17/11/2017. Disponível em <https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/consulta/serieestatisticas> (Acesse a estatística desejada no dia 17/11/2017) (foram obtidas as médias das expectativas de mercado de 2017)

# PREMISSAS MACROECONÔMICAS

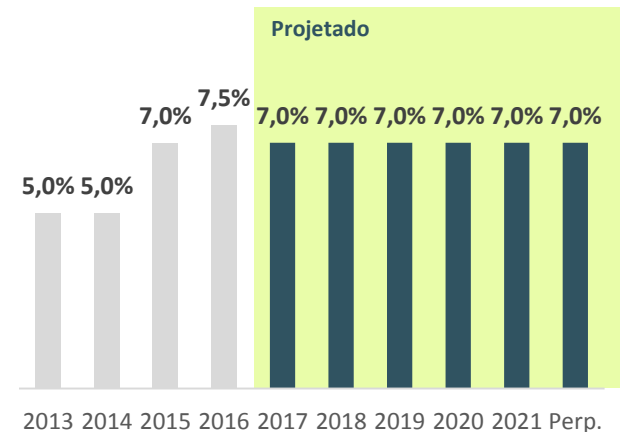
R\$/US\$ Média do Período



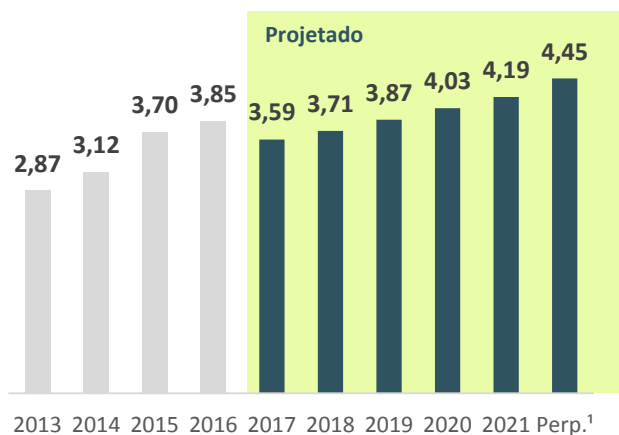
Evolução do CDI (% ao ano)



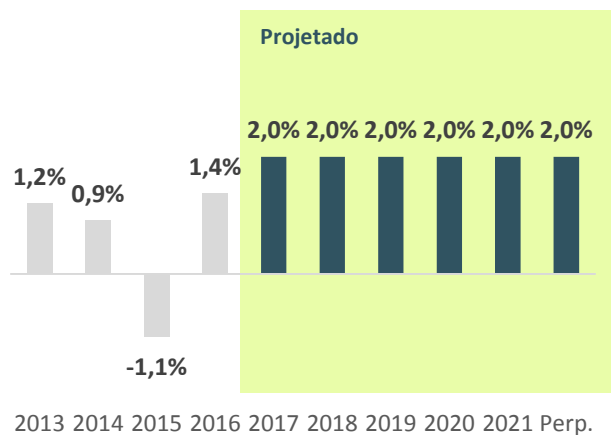
Evolução da TJLP (% ao ano)



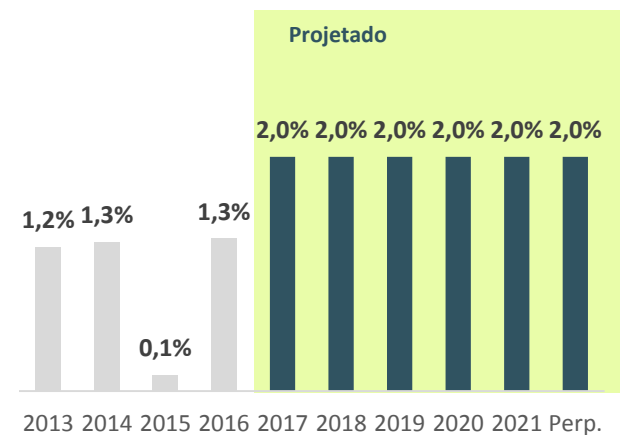
R\$/EUR Média do Período



Evolução do PPI (% ao ano)



Evolução do CPI (% ao ano)



# INVESTIMENTOS RELEVANTES NOS DIFERENTES SETORES

1 2 3 4 5 6 7



**Ferroport**

**Aço Petróleo**

**T-Mult**

**BP-Prumo**

**Gás Natural  
Aço**

**T-Lease**

**Dome**

Dragagem de manutenção do canal de acesso

Conclusão da obras de dragagem

Expansão de pátio e cais utilizável

Investimentos de aproximadamente R\$180 milhões em tancagem de derivados de petróleo<sup>1</sup>

Investimentos de aproximadamente R\$7 bilhões entre 2018 e 2023 para desenvolvimento do terminal de regaseificação e duas termelétricas

Conclusão do molhe sul e infraestrutura em geral para ocupação de área

Focada em serviços para indústria naval sem investimentos relevantes

### III. AVALIAÇÃO

B. Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

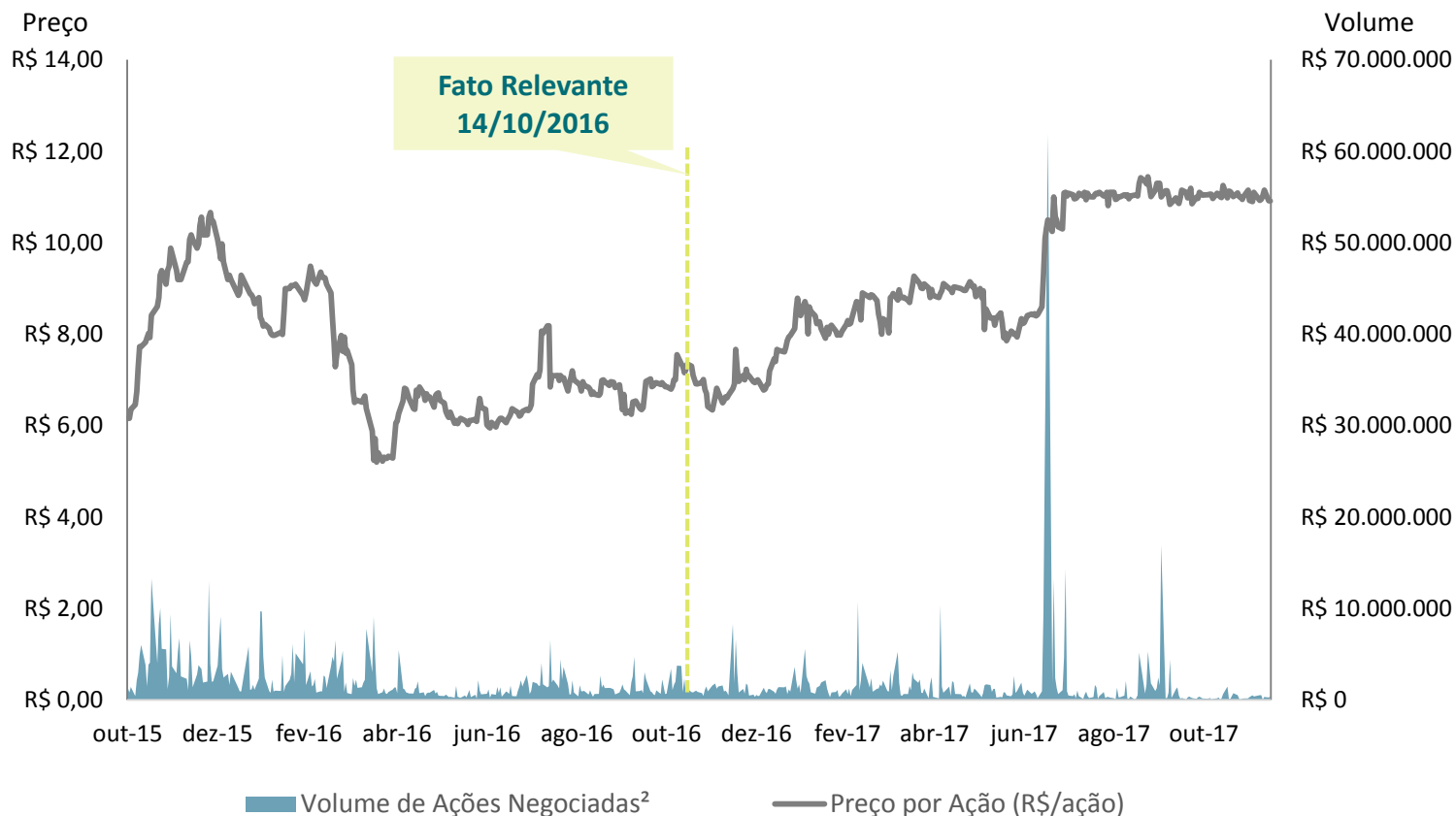
i. Preços Históricos de Mercado da Ação





# PREÇO MÉDIO PONDERADO DAS AÇÕES DA PRUMO

Evolução do Preço da Ação Ordinária (Código: PRML3) e Volume de Negociação, Negociados na B3<sup>1</sup>



Média da cotação no intervalo de 26 pregões		
Data Inicial	Data Final	Preço
14-out-15	19-nov-15	8,87
23-nov-15	30-dez-16	10,24
04-jan-16	11-fev-16	8,76
12-fev-16	18-mar-16	8,33
21-mar-16	27-abr-16	6,09
28-abr-16	03-jun-16	6,58
06-jun-16	11-jul-16	6,35
12-jul-16	16-ago-16	7,24
17-ago-16	22-set-16	6,69
23-set-16	31-out-16	7,00
01-nov-16	08-dez-16	6,92
09-dez-16	16-jan-17	7,96
17-jan-17	22-fev-17	8,43
23-fev-17	03-abr-17	8,70
04-abr-17	12-mai-17	8,96
15-mai-17	20-jun-17	8,21
21-jun-17	26-jul-17	10,34
27-jul-17	31-agot-17	11,08
01-set-17	09-out-17	11,17
10-out-17	17-nov-17	11,02
21-nov-17	28-nov-17	10,97

Período	Data Inicial	Data Final	# observações	Média R\$ / Ação ON
12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do Fato Relevante	14/10/2015	14/10/2016	249	8,21
Publicação do Fato Relevante até a data deste Laudo	14/10/2016	28/11/2017	277	9,38

Fonte: Preços e volumes da B3, disponíveis em <http://www.bmfbovespa.com.br/>

Notas:

1. Preços das ações ordinárias da Prumo
2. Volume financeiro negociado no mercado
3. Os preços e volumes referentes o período entre 14/10/2015 até 28/11/2017 foram ajustados pelo grupamento operacionalizado em 16/12/2015 de acordo com a publicação "Fato Relevante - Aprovação do Grupamento de ações em AGE", disponível em <http://ri.prumologistica.com.br>

### III. AVALIAÇÃO

B. Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

ii. Valor Patrimonial por Ação



# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Valor Patrimonial das Ações

Avaliação por Valor Patrimonial da Prumo – Balanço Patrimonial (3º Trimestre de 2017)

Componente	Unidade de Medida	30/09/2017
<b>Ativos Totais</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>7.769.245</b>
(-) Passivos Totais	R\$ mil	4.867.130
(-) Participação Minoritárias	R\$ mil	233.799
<b>Patrimônio Líquido dos Acionistas Controladores</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>2.668.316</b>
Total de Ações		376.016.801
<b>Valor Patrimonial</b>	<b>R\$ / Ação</b>	<b>7,10</b>

### III. AVALIAÇÃO

B. Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

iii. Fluxo de Caixa Descontado



# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Atualizações do Plano de Negócios

#### COMENTÁRIOS GERAIS

&

#### HOLDING

- Avaliação considera a realavancagem de todos os negócios operacionais da Companhia, exceto PrumoPar que é um veículo de investimento da  *Holding* na Ferroport:
  - A alavancagem alvo foi calculada com base na média da alavancagem das companhias pares de cada negócio, conforme páginas 105 e 106
  - Conforme informado pela Companhia, o processo de realavancagem inicia a partir de 2020 (ano posterior ao fim da carência do endividamento de longo prazo da Porto do Açú) ou no ano que cada negócio apresentar alavancagem abaixo da alavancagem alvo, o que ocorrer por último
  - A premissa da realavancagem assume custo de dívida de 120% do CDI
- Custo de Capital para o Acionista (“Ke”):
  - 1º custo de capital é calculado com base na alavancagem média entre o início da projeção e o ano no qual o negócio se aproxima da alavancagem alvo. Este custo de capital é utilizado para descontar os fluxos de caixa livre para o acionista até o ano que a alavancagem converge para a alavancagem alvo
  - 2º custo de capital próprio é calculado assumindo a alavancagem alvo. Este custo de capital é utilizado para descontar os fluxos de caixa livre para o acionista após a convergência da estrutura de capital para a alavancagem alvo
- A metodologia de realavancagem e do custo de capital próprio do acionista está ilustrada na página 110
- Avaliação considera a receita financeira da  *Holding* com base na premissa de caixa mínimo necessário e assumindo o fluxo constante de entrada e saída de caixa ao longo do ano

# AValiação DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Atualizações do Plano de Negócios

#### COMENTÁRIOS GERAIS

&

#### HOLDING

- Alocação do G&A da  *Holding*  a partir de 2018:
  - *Holding* : mantém 30% do seu G&A
  - Açú Petróleo: alocação de 15%
  - GNA: alocação de 15%
  - Porto do Açú: alocação de 40% do G&A da  *Holding* . A empresa Porto do Açú é a grande desenvolvedora do Complexo Portuário e Distrito Industrial de São João da Barra e responsável pela maior parte dos custos e despesas relacionados a  *marketing* , sustentabilidade, relacionamento com entidades públicas, entre outras
  - A PrumoPar é um veículo não operacional da  *Holding*  e, portanto, não demanda nenhum tipo de atividade
  - As demais subsidiárias trabalham de forma independente, conforme acordado com seus sócios. Portanto, não foi assumida alocação de G&A da  *Holding*  para Ferroport, BP Prumo e Dome pois atualmente não há regra de alocação, previsão ou discussão em curso.
- A depreciação na perpetuidade é ajustada com o objetivo de considerar apenas parte dos ativos, dado que uma parcela dos mesmos será completamente depreciada no ano de 2037 ou após, dependendo da particularidade de cada negócio
- Na perpetuidade, o  *capex*  é equivalente à depreciação ajustada

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Atualizações do Plano de Negócios

#### PORTO DO AÇU

- A Porto do Açu alterou o seu modelo de negócios para focar na atividade de aluguel de área, permanecendo primordialmente como locatário de área e não mais planejando atuar como operador do terminal de contêineres e veículos. Esta mudança estratégica está alinhada com o novo sócio *Port of Antwerp International* (“PAI”)
- A Porto do Açu fechou uma parceria de longo prazo com a PAI envolvendo participação societária de 1,176% da Porto do Açu por US\$ 10 MM. Essa parceria envolveu a combinação dos seguintes componentes considerados nesta avaliação: (i) contrato de consultoria; (ii) suporte comercial e técnico através de expatriados; e (iii) aporte de capital da PAI na Porto do Açu. O resultado líquido desta transação não pode ser avaliado isoladamente, mas somente considerando o efeito combinado dos três itens listados acima. Com base nas estimativas da administração da Companhia, o valor do *equity* implícito deste efeito combinado é inferior ao valor calculado nesta avaliação
- A área reservada para instalação do terminal de contêineres e veículos será alugada para um operador estratégico sem qualquer intenção da Porto do Açu de ter sociedade com este operador
- A atividade de ancoragem de sondas será transferida do T-Mult para o T-Lease, com a conclusão das obras do Molhe Sul
- A avaliação foi atualizada para refletir as projeções previstas no plano de recuperação judicial da OSX, bem como no plano comercial para aluguel da área, atualmente sob gestão da Porto do Açu. A Companhia apresentou o cálculo de toda a cascata de pagamentos e o detalhamento necessário das informações conforme consta no Apêndice B

#### FERROPORT & PRUMOPAR

- Atualização com base nas demonstrações financeiras do 3º trimestre de 2017

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Atualizações do Plano de Negócios

AÇU PETRÓLEO	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ O plano de negócios da Açu Petróleo sofreu impacto na tarifa de transbordo em decorrência do aumento da competitividade, não prevista anteriormente. Principais referências de preço para o momento atual de mercado são os contratos entre Açu Petróleo e Petrogal e os preços praticados pela competição através do transbordo em alto-mar (Fendercare e AET operando no Uruguai e já com licenças para operar no Brasil)</li><li>▪ Linha de financiamento da OPIC estava projetada para desembolso de US\$350 milhões até julho de 2017. Entretanto, apenas US\$80 milhões foram desembolsados até esta data e a Companhia ainda está em busca de atender as condições precedentes para receber o desembolso de US\$160 milhões em 2018. Portanto, a Companhia considera o desembolso máximo da OPIC de US\$240 milhões, reduzindo em US\$110 milhões o valor projetado anteriormente</li></ul>
BP-PRUMO	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Inclusão de tancagem e venda de derivados de petróleo no plano de negócios</li></ul>
GÁS NATURAL AÇU (GNA)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Alteração do plano de negócios de operação do terminal de regaseificação para operação de duas térmicas movidas a gás natural liquefeito</li><li>▪ Comercialização de gás e energia a preços competitivos aos clientes da Porto do Açu via parceria com a BP Energy. Esta parceria é estratégica para viabilizar a execução do plano de negócios da Porto do Açu conforme previsto nesta avaliação</li><li>▪ Parceria estratégica entre GNA, BP e Siemens está sendo incorporada nesta avaliação</li></ul>
DOME	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Inclusão da Dome nesta avaliação</li><li>▪ Dome foi criada em 2017 a partir de uma parceria estratégica com a GranIHC com o objetivo de prestar serviços para o setor de óleo e gás</li></ul>



# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Considerações Gerais

<b>METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Método de fluxo de caixa descontado para o acionista de cada negócio da Prumo: Porto do Açú, Açú Petróleo, Ferroport, BP-Prumo, Gás Natural Açú, Dome, <i> Holding</i> e PrumoPar</li><li>▪ O valor da Prumo considera a soma das partes de sua participação em cada negócio</li><li>▪ Adotamos a premissa de realavancagem de cada negócio ao custo de 120% do CDI, convergindo para a alavancagem alvo no longo prazo</li><li>▪ Os fluxos de caixa para o acionista de cada negócio são descontados por dois custos de capital próprio (Ke) em diferentes períodos conforme ilustrado nas páginas 111 a 113:<ul style="list-style-type: none"><li>▪ 1º período: custo de capital próprio é calculado com base na alavancagem média entre o início da projeção e o ano no qual o negócio converge para a alavancagem alvo</li><li>▪ 2º período: custo de capital próprio é calculado assumindo a alavancagem alvo, baseada na média das alavancagens de empresas comparáveis</li></ul></li></ul>
<b>FONTES DE INFORMAÇÃO</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Para a elaboração da presente avaliação, foram utilizadas informações de fontes públicas de mercado</li><li>▪ As projeções operacionais e financeiras foram fornecidas e/ou discutidas com a administração da Prumo, sempre tendo sido testadas sua consistência e sensibilizadas quando aplicável</li></ul>
<b>MOEDA</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Projeções em R\$ e fluxos estimados em termos nominais (corrigidos pela inflação)</li></ul>
<b>DATA BASE E PRAZO DE PROJEÇÃO</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Data Base da avaliação 30 de setembro 2017</li><li>▪ Projeções financeiras efetuadas em um horizonte de 20 anos e 3 meses, com periodicidade anual, a partir de 30 de setembro de 2017 até 31 de dezembro de 2037</li><li>▪ Assume que os fluxos são gerados ao longo do ano (convenção de meio período)</li></ul>
<b>OUTRAS CONSIDERAÇÕES</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Outros ativos e passivos não projetados no fluxo de caixa de cada negócio foram adicionados ao valor presente do <i>equity</i></li><li>▪ Esta avaliação considera que a realavancagem não acarreta vencimento antecipado das dívidas decorrente de eventual quebra de <i>covenants</i> das linhas de financiamento vigentes, conforme discutido com a Companhia</li></ul>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Porto do Açu - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (1/5)

#### T-LEASE: VOLUME E PREÇO

- Aluguel de área:
  - Preço do m<sup>2</sup> baseado nos contratos vigentes e ao longo do período de projeção, o preço médio apresenta uma queda devido à locação de áreas secas que representam a maior parte da área disponível e possuem preço médio do m<sup>2</sup> inferior à média atual
  - Valores corrigidos anualmente pelo IGPM
  - Áreas já locadas: 1,39 milhão de m<sup>2</sup>
  - Áreas disponíveis para locação: (i) Área OSX: 3,20 milhões de m<sup>2</sup>; (ii) Área Seca: 46,17 milhões de m<sup>2</sup>; (iii) Área Molhada: 2,53 milhões de m<sup>2</sup>
  - Curva de locação:
    - Áreas Molhadas: ocupação máxima em 2030
    - Áreas Secas: ocupação máxima em 2037

MM m <sup>2</sup>	17E	18E	19E	20E	21E	22E	23E	24E	25E	26E	...	37E
Área locada	1,4	1,6	2,0	3,6	4,8	7,8	10,6	13,8	15,1	19,4		50,1
Área OSX	0,05	0,05	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,8		3,2

- Receita de acesso ao canal:
  - Tarifa: valor fixo por embarcação, corrigido pelo IGPM
  - Volume: projeções da NOV, Intermor, Technip, Edson Chouest, T-Mult, BP-Prumo, etc

#### T-LEASE: OPEX

- Contempla serviços operacionais, pessoal, manutenção e outros
- Projeção de 4T/17 e 2018 de acordo com o orçamento da Porto de Açu. Para o restante da projeção o OPEX é corrigido pelo IPCA
- Considera o aproveitamento dos créditos de PIS/Cofins

# AValiação DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Porto do Açu - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (2/5)

#### T-MULT: VOLUME E TARIFA

- Manuseio de Carga:
    - Volume:
      - Cargas gerais: atualmente operando carvão, coque, bauxita e carga de projeto. A Prumo estima um volume total de 1,0 Mt de carga em 2018 atingindo volume máximo em 2021 de 2,9 Mt
- |               | Unid. | 18E | 19E | 20E | 21E | 22E | 23E | 24E | 25E | 26E | 27E | ... | 37E |
|---------------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Cargas Gerais | Mt    | 1,0 | 1,1 | 1,4 | 1,7 | 1,9 | 2,3 | 2,7 | 2,9 | 2,9 | 2,9 |     | 2,9 |
- Tarifa:
    - Cargas gerais: consideramos a tarifa média para diversos tipos de cargas de acordo com o orçamento
    - Todas tarifas são ajustadas pelo IPCA
  - Armazenagem:
    - Volume:
      - Cargas gerais: considera que 10,0% do coque será armazenado por 10 dias
      - Cargas de projeto: considera que 37,5% das cargas de projeto serão armazenadas por 30 dias
    - Preço:
      - Cargas gerais: consideramos a tarifa média para diversos tipos de cargas de acordo com o orçamento
      - Tarifas para cargas gerais são ajustadas pelo IPCA
  - Atracação:
    - Volume: projeção de dias com base no tipo de carga
    - Preço: baseado no preço de tabela para 6 horas, corrigido pela inflação

# AValiação DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Porto do Açu - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (3/5)

#### T-MULT: OPEX

- Projeção de 2018 de acordo com o orçamento da Porto do Açu
- Para o restante da projeção, contempla OPEX variando com base no tipo e volume das cargas movimentadas no terminal
- Considera o aproveitamento dos créditos de PIS/Cofins

#### SG&A

- Considera o orçamento da Porto do Açu para 2018
- A partir de 2018, a Porto do Açu assumiu a alocação de 40% do G&A da Holding
- Para o restante da projeção, o SG&A é corrigido pelo IPCA

#### CAPEX E DEPRECIAÇÃO

- T-Lease: Capex médio de R\$ 203 MM ao longo da projeção a partir de 2018
- T-Mult: Capex médio de R\$ 4 MM ao longo da projeção a partir de 2018
- Capex de manutenção de 1,5% dos ativos fixos entre 10 primeiros anos, 3,33% para os próximos 5 anos e 5,00% para o restante da projeção
- Período de depreciação de 20 anos
- A depreciação na perpetuidade é ajustada com o objetivo de considerar apenas parte dos ativos, dado que uma parcela dos mesmos será completamente depreciada em poucos anos após 2037
- Na perpetuidade, o Capex é equivalente à depreciação ajustada

# AValiação DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Porto do Açu - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (4/5)

#### CAIXA MÍNIMO

- Caixa Mínimo: 30 dias de *SG&A* e *OPEX*
- A partir de 2019, considera conta reserva de 6 meses de amortização e juros para todas as linhas de crédito da Porto do Açu
- Receita financeira sobre o caixa mínimo: 100% do CDI
- A constituição do caixa mínimo na Porto do Açu é realizada em função de uma obrigação atrelada ao financiamento de longo prazo da Companhia. Esta obrigação prevê que a partir do início da amortização do financiamento (4º trimestre de 2019), a Porto do Açu deverá segregar em uma conta reserva um montante equivalente a 6 meses projetados do serviço da dívida. Obrigação tal que deve ser cumprida até o final do financiamento em 2033. Até que o saldo desta conta atinja tal montante não é possível que os rendimentos sobre este montante seja distribuído ao acionista. Conforme a amortização do financiamento é realizada, o saldo necessário para ser mantido na conta reserva diminui e, conseqüentemente, iniciando a liberação dos recursos retidos nesta conta para o acionista, como pode ser observado após o início da data de amortização

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	...	2037E
<b>Caixa Inicial</b>	<b>42,5</b>	<b>43,5</b>	<b>46,6</b>	<b>457,7</b>	<b>449,7</b>	<b>442,7</b>	<b>435,4</b>	<b>427,0</b>	<b>417,9</b>	<b>403,0</b>	<b>387,0</b>		<b>61,8</b>
(+) Receita Financeira	1,0	3,1	19,8	36,6	35,5	34,9	34,3	33,6	32,6	31,4	30,1		5,0
(+) Necessidade / (-) Liberação	-	-	391,3	(44,6)	(42,4)	(42,2)	(42,7)	(42,7)	(47,5)	(47,4)	(46,8)		(2,5)
<b>Caixa Final</b>	<b>43,5</b>	<b>46,6</b>	<b>457,7</b>	<b>449,7</b>	<b>442,7</b>	<b>435,4</b>	<b>427,0</b>	<b>417,9</b>	<b>403,0</b>	<b>387,0</b>	<b>370,2</b>		<b>64,3</b>

#### DÍVIDA

- Linha 1: BNDES Selic
  - Saldo (Set/2017): R\$ 902 MM
  - Índice: Selic
  - *Spread*: 4,96% (antes da execução do projeto) e 4,46% (após a execução do projeto)
  - Período de amortização: 14 anos
  - Carência de juros e principal: 4 anos

# AValiação DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Porto do Açu - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (5/5)

<b>DÍVIDA</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Linha 2: BNDES TJLP<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Saldo (Set/2017): R\$ 2.026 MM</li><li>▪ Índice: TJLP</li><li>▪ Spread:<ul style="list-style-type: none"><li>▪ 4,70% (antes de atingir os <i>covenants</i> da dívida)</li><li>▪ 4,20% (após atingir os <i>covenants</i> da dívida)</li></ul></li><li>▪ Período de amortização: 14 anos</li><li>▪ Carência de juros e principal: 4 anos</li></ul></li><li>▪ Linha 3: Debêntures FI-FGTS<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Saldo (Set/2017): R\$ 1.420 MM</li><li>▪ Índice: IPCA</li><li>▪ Spread: 6,97%</li><li>▪ Período de amortização: 14 anos</li><li>▪ Carência de juros e principal: 4 anos</li></ul></li></ul>
<b>IR/CSLL</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Alíquota de IR: 25,0% do <i>EBT</i></li><li>▪ Alíquota de CSLL: 9,0% do <i>EBT</i></li><li>▪ Considera aproveitamento do prejuízo acumulado ao longo da projeção</li></ul>
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Contas a Receber: 30 dias da receita bruta</li><li>▪ Contas a Pagar: 30 dias de <i>SG&amp;A</i> e <i>OPEX</i></li></ul>
<b>OUTROS ATIVOS E PASSIVOS</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Outros ativos e passivos somados ao valor do <i>equity</i>:<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ativos: (i) clientes de longo prazo; (ii) outros impostos diferidos do Porto do Açu exceto IR/CSLL; (iii) impostos a recuperar de curto e longo prazo do Porto do Açu; (iv) mútuos e créditos com partes relacionadas de curto e longo prazo de NFX (BP-Prumo) e outros; (v) despesas antecipadas e outras contas a receber; (vi) depósitos restituíveis; (vii) depósitos judiciais</li><li>▪ Passivos: (i) impostos e contribuições a recolher; (ii) IR e CSLL a recolher; (iii) obrigações com terceiros; (iv) adiantamento de clientes; (v) provisão para contingências; (vi) impostos diferidos; (vii) outras contas a pagar</li></ul></li></ul>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Porto do Açu - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Demonstrativo de Resultado

Porto do Açu R\$ Milhões	Histórico		Projetado									
	9M/17	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	
<b>Receita Bruta</b>	<b>167,7</b>	<b>60,1</b>	<b>259,9</b>	<b>326,2</b>	<b>487,5</b>	<b>566,6</b>	<b>766,5</b>	<b>926,9</b>	<b>1.079,0</b>	<b>1.199,7</b>	<b>1.397,6</b>	
T-Lease   Ex-Aluguel OSX	98,6	32,7	162,0	216,9	350,8	390,3	545,0	654,5	745,6	818,6	973,1	
Aluguel OSX		-	-	-	-	-	-	-	-	-	28,1	
T-Mult	69,1	27,4	97,8	109,3	136,7	176,3	221,5	272,4	333,4	381,1	396,4	
(-) Deduções da Receita Bruta	(19,4)	(6,7)	(20,7)	(26,6)	(40,8)	(46,5)	(62,5)	(74,9)	(86,3)	(94,8)	(112,6)	
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>148,3</b>	<b>53,4</b>	<b>239,1</b>	<b>299,6</b>	<b>446,6</b>	<b>520,2</b>	<b>704,0</b>	<b>852,0</b>	<b>992,8</b>	<b>1.104,9</b>	<b>1.285,0</b>	
(-) OPEX	(43,2)	(26,0)	(116,9)	(117,1)	(130,5)	(162,3)	(200,8)	(241,3)	(289,1)	(329,4)	(342,5)	
(-) SG&A	(24,9)	(7,9)	(102,2)	(102,0)	(104,7)	(108,2)	(115,3)	(122,9)	(131,6)	(139,4)	(144,9)	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>80,2</b>	<b>19,5</b>	<b>20,1</b>	<b>80,5</b>	<b>211,4</b>	<b>249,6</b>	<b>387,9</b>	<b>487,8</b>	<b>572,1</b>	<b>636,2</b>	<b>797,6</b>	
Margem EBITDA	54,1%	36,5%	8,4%	26,9%	47,3%	48,0%	55,1%	57,3%	57,6%	57,6%	62,1%	
(-) Depreciação <sup>1</sup>	(78,8)	(26,3)	(160,4)	(169,9)	(177,1)	(223,2)	(231,0)	(237,7)	(242,7)	(247,5)	(252,9)	
<b>(=) EBIT</b>	<b>1,4</b>	<b>(6,8)</b>	<b>(140,4)</b>	<b>(89,4)</b>	<b>34,3</b>	<b>26,4</b>	<b>156,9</b>	<b>250,1</b>	<b>329,4</b>	<b>388,7</b>	<b>544,6</b>	
Margem EBIT	0,9%	-12,7%	-58,7%	-29,8%	7,7%	5,1%	22,3%	29,4%	33,2%	35,2%	42,4%	
(+/-) Resultado Financeiro	(324,9)	(122,9)	(487,5)	(536,3)	(517,3)	(488,1)	(457,2)	(424,1)	(388,7)	(351,2)	(301,2)	
(+) Receita Financeira	46,8	1,0	3,1	19,8	36,6	35,5	34,9	34,3	33,6	32,6	31,4	
(-) Despesa Financeira	(371,7)	(123,9)	(490,6)	(556,2)	(553,9)	(523,6)	(492,1)	(458,4)	(422,2)	(383,8)	(332,6)	
<b>(=) EBT</b>	<b>(323,5)</b>	<b>(129,7)</b>	<b>(627,9)</b>	<b>(625,7)</b>	<b>(483,0)</b>	<b>(461,7)</b>	<b>(300,3)</b>	<b>(174,0)</b>	<b>(59,2)</b>	<b>37,5</b>	<b>243,4</b>	
Margem EBT	-218,1%	-242,9%	-262,6%	-208,9%	-108,1%	-88,8%	-42,6%	-20,4%	-6,0%	3,4%	18,9%	
(-) IR/CSLL	(0,9)	-	-	-	-	-	-	-	-	(8,9)	(57,9)	
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>(324,4)</b>	<b>(129,7)</b>	<b>(627,9)</b>	<b>(625,7)</b>	<b>(483,0)</b>	<b>(461,7)</b>	<b>(300,3)</b>	<b>(174,0)</b>	<b>(59,2)</b>	<b>28,6</b>	<b>185,5</b>	
Margem Líquida	-218,7%	-242,9%	-262,6%	-208,9%	-108,1%	-88,8%	-42,6%	-20,4%	-6,0%	2,6%	14,4%	

Nota:

1. A parcela de capex das debêntures e créditos da OSX detalhadas no Apêndice B considera a transferência deste montante para o imobilizado da Porto do Açu em 2020 com início da depreciação em 2021

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Porto do Aço - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Demonstrativo de Resultado

### Porto do Aço

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>
<b>Receita Bruta</b>	<b>1.536,0</b>	<b>1.630,5</b>	<b>1.738,4</b>	<b>1.927,8</b>	<b>2.070,5</b>	<b>2.218,6</b>	<b>2.388,1</b>	<b>2.624,3</b>	<b>2.990,8</b>	<b>3.123,1</b>	<b>3.268,1</b>	<b>3.268,1</b>
T-Lease   Ex-Aluguel OSX	1.076,7	1.152,8	1.241,6	1.411,0	1.533,0	1.659,5	1.806,6	2.019,5	2.361,7	2.468,8	2.590,4	2.590,4
Aluguel OSX	47,0	48,9	50,9	53,0	55,2	57,5	59,8	62,3	64,8	67,5	67,5	67,5
T-Mult	412,2	428,7	445,9	463,7	482,3	501,6	521,7	542,5	564,2	586,8	610,3	610,3
(-) Deduções da Receita Bruta	(124,8)	(132,9)	(142,1)	(158,9)	(171,4)	(184,3)	(199,1)	(220,1)	(253,1)	(264,4)	(276,8)	(276,8)
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>1.411,2</b>	<b>1.497,6</b>	<b>1.596,3</b>	<b>1.768,8</b>	<b>1.899,2</b>	<b>2.034,3</b>	<b>2.188,9</b>	<b>2.404,2</b>	<b>2.737,7</b>	<b>2.858,7</b>	<b>2.991,3</b>	<b>2.991,3</b>
(-) OPEX	(356,2)	(370,5)	(385,3)	(400,7)	(416,8)	(433,4)	(450,8)	(468,8)	(487,6)	(507,1)	(527,3)	(527,3)
(-) SG&A	(150,9)	(157,0)	(163,2)	(169,8)	(176,6)	(183,6)	(191,0)	(198,6)	(206,6)	(214,8)	(223,4)	(223,4)
<b>(=) EBITDA</b>	<b>904,0</b>	<b>970,1</b>	<b>1.047,7</b>	<b>1.198,3</b>	<b>1.305,8</b>	<b>1.417,2</b>	<b>1.547,2</b>	<b>1.736,8</b>	<b>2.043,6</b>	<b>2.136,9</b>	<b>2.240,5</b>	<b>2.240,5</b>
Margem EBITDA	64,1%	64,8%	65,6%	67,7%	68,8%	69,7%	70,7%	72,2%	74,6%	74,7%	74,9%	74,9%
(-) Depreciação	(260,4)	(268,6)	(276,8)	(286,1)	(295,6)	(304,7)	(314,3)	(325,2)	(344,6)	(368,7)	(352,3)	(198,6)
<b>(=) EBIT</b>	<b>643,6</b>	<b>701,5</b>	<b>770,9</b>	<b>912,2</b>	<b>1.010,2</b>	<b>1.112,5</b>	<b>1.232,9</b>	<b>1.411,5</b>	<b>1.699,0</b>	<b>1.768,1</b>	<b>1.888,2</b>	<b>2.042,0</b>
Margem EBIT	45,6%	46,8%	48,3%	51,6%	53,2%	54,7%	56,3%	58,7%	62,1%	61,9%	63,1%	68,3%
(+/-) Resultado Financeiro	(259,4)	(217,0)	(173,1)	(128,3)	(83,0)	(45,5)	(37,2)	(56,7)	(56,9)	(49,8)	(51,9)	(51,8)
(+) Receita Financeira	30,1	28,7	27,2	25,6	24,0	22,4	13,0	4,5	4,6	4,8	5,0	5,1
(-) Despesa Financeira	(289,5)	(245,7)	(200,3)	(153,9)	(107,0)	(67,9)	(50,2)	(61,2)	(61,5)	(54,7)	(56,9)	(56,9)
<b>(=) EBT</b>	<b>384,1</b>	<b>484,6</b>	<b>597,8</b>	<b>783,9</b>	<b>927,2</b>	<b>1.067,1</b>	<b>1.195,7</b>	<b>1.354,8</b>	<b>1.642,1</b>	<b>1.718,3</b>	<b>1.836,3</b>	<b>1.990,1</b>
Margem EBT	27,2%	32,4%	37,5%	44,3%	48,8%	52,5%	54,6%	56,4%	60,0%	60,1%	61,4%	66,5%
(-) IR/CSLL	(91,4)	(115,3)	(142,3)	(186,6)	(220,7)	(270,7)	(406,5)	(460,6)	(558,3)	(584,2)	(624,3)	(676,6)
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>292,7</b>	<b>369,3</b>	<b>455,6</b>	<b>597,4</b>	<b>706,5</b>	<b>796,4</b>	<b>789,2</b>	<b>894,2</b>	<b>1.083,8</b>	<b>1.134,1</b>	<b>1.211,9</b>	<b>1.313,5</b>
Margem Líquida	20,7%	24,7%	28,5%	33,8%	37,2%	39,1%	36,1%	37,2%	39,6%	39,7%	40,5%	43,9%

Nota:

1. O valor da depreciação na perpetuidade foi ajustado para desconsiderar o saldo a depreciar do imobilizado atual



# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Porto do Açu - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### Porto do Açu

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>(=) EBITDA</b>	<b>19,5</b>	<b>20,1</b>	<b>80,5</b>	<b>211,4</b>	<b>249,6</b>	<b>387,9</b>	<b>487,8</b>	<b>572,1</b>	<b>636,2</b>	<b>797,6</b>
(-) IR/CSLL	-	-	-	-	-	-	-	-	(8,9)	(57,9)
(+/-) Variação no Capital de Giro	(7,2)	1,3	(1,1)	(12,1)	(3,5)	(12,7)	(9,2)	(7,8)	(5,9)	(14,9)
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	-	-	(391,3)	44,6	42,4	42,2	42,7	42,7	47,5	47,4
(-) Capex <sup>1,2</sup>	(27,5)	(253,0)	(153,7)	(156,7)	(148,9)	(184,3)	(100,2)	(109,6)	(93,2)	(137,2)
(+/-) Serviços da Dívida	-	(20,6)	(304,2)	(876,1)	(854,4)	(833,8)	(810,7)	(784,9)	(756,2)	(716,7)
(+) Captação/(Amortização) <sup>3</sup>	-	(20,4)	(161,7)	(322,1)	(330,9)	(341,7)	(352,4)	(362,7)	(372,4)	(384,2)
(-) Juros	-	(0,2)	(142,4)	(553,9)	(523,6)	(492,1)	(458,3)	(422,2)	(383,8)	(332,6)
(+) Receita Financeira	1,0	3,1	19,8	36,6	35,5	34,9	34,3	33,6	32,6	31,4
(+) Recebíveis OSX (DIP/Aluguel Atrasado/Debênture)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Aporte <i>Port of Antwerp International</i>	-	32,7	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) FCFE</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(216,5)</b>	<b>(749,9)</b>	<b>(752,2)</b>	<b>(679,3)</b>	<b>(565,8)</b>	<b>(355,4)</b>	<b>(254,0)</b>	<b>(147,9)</b>	<b>(50,5)</b>
(x) Fator de Desconto	0,98	0,87	0,73	0,61	0,51	0,42	0,35	0,29	0,24	0,20
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>(13,9)</b>	<b>(188,8)</b>	<b>(545,3)</b>	<b>(455,9)</b>	<b>(343,2)</b>	<b>(238,3)</b>	<b>(124,8)</b>	<b>(74,3)</b>	<b>(36,1)</b>	<b>(10,3)</b>

#### Notas:

1. Capex líquido dos créditos de PIS/Cofins
2. Capex de 2018 está dividido entre dragagem, expansão do T-MULT, infraestrutura geral para novos clientes, adequações legais, dentre outras
3. Em 2019, termina o período de carência de principal e juros das debêntures FI-FGTS e dívidas de longo prazo selic e TJLP

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Porto do Açu - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### Porto do Açu

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>904,0</b>	<b>970,1</b>	<b>1.047,7</b>	<b>1.198,3</b>	<b>1.305,8</b>	<b>1.417,2</b>	<b>1.547,2</b>	<b>1.736,8</b>	<b>2.043,6</b>	<b>2.136,9</b>	<b>2.240,5</b>	<b>2.240,5</b>	
(-) IR/CSLL	(91,4)	(115,3)	(142,3)	(186,6)	(220,7)	(270,7)	(406,5)	(460,6)	(558,3)	(584,2)	(624,3)	(676,6)	
(+/-) Variação no Capital de Giro	(9,8)	(6,1)	(7,2)	(13,9)	(9,9)	(10,3)	(12,0)	(17,5)	(28,3)	(8,7)	(9,6)	(9,6)	
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	46,8	46,9	46,7	46,1	44,7	41,1	230,8	2,3	2,3	2,4	2,5	2,5	
(-) Capex <sup>2</sup>	(177,3)	(166,3)	(177,5)	(212,6)	(186,2)	(194,9)	(206,8)	(251,4)	(561,3)	(446,6)	(470,8)	(198,6)	
(+/-) Serviços da Dívida	(681,5)	(643,9)	(603,2)	(560,0)	(515,0)	(317,0)	60,7	51,3	(166,4)	(94,2)	30,5	(56,9)	
(+) Captação/(Amortização)	(392,0)	(398,2)	(402,9)	(406,1)	(408,0)	(249,1)	111,0	112,5	(104,9)	(39,6)	87,5	–	
(-) Juros	(289,5)	(245,7)	(200,3)	(153,9)	(107,0)	(67,9)	(50,2)	(61,2)	(61,5)	(54,7)	(56,9)	(56,9)	
(+) Receita Financeira	30,1	28,7	27,2	25,6	24,0	22,4	13,0	4,5	4,6	4,8	5,0	5,0	
(+) Recebíveis OSX (DIP/Aluguel Atrasado/Debêntures) <sup>3</sup>	14,0	47,5	83,8	122,9	130,2	38,6	–	–	–	–	2,5	–	
(+) Aporte <i>Port of Antwerp International</i>	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	
<b>(=) FCFE</b>	<b>34,8</b>	<b>161,6</b>	<b>275,2</b>	<b>419,9</b>	<b>572,8</b>	<b>726,5</b>	<b>1.226,4</b>	<b>1.065,2</b>	<b>736,3</b>	<b>1.010,4</b>	<b>1.176,4</b>	<b>1.306,3</b>	<b>14.838,3</b>
(x) Fator de Desconto	0,17	0,14	0,12	0,10	0,18	0,16	0,14	0,13	0,11	0,10	0,09	0,09	
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>5,9</b>	<b>22,8</b>	<b>32,4</b>	<b>41,2</b>	<b>104,7</b>	<b>117,3</b>	<b>175,1</b>	<b>134,4</b>	<b>82,1</b>	<b>99,5</b>	<b>102,4</b>	<b>1.292,0</b>	

(=) Soma do FCFE Descontado	178,1
(+) Outros Ativos e Passivos	166,0
(x) Participação da Prumo	99%
<b>(=) Valor da Participação da Prumo</b>	<b>340,0</b>

#### Notas:

1. Cálculo do FCFE na perpetuidade, foi considerado: Valor na Perpetuidade<sup>2037</sup> = (FCFE Ajustado<sup>2037</sup> X (1 + taxa de cresc.)) / (Custo de Capital – taxa de cresc.). taxa de cresc. nominal utilizada de 4,0%
2. Capex líquido dos créditos de PIS/Cofins
3. O valor de R\$2,5mm em 2037 considera a entrada de caixa referente ao valor presente dos recebíveis da OSX a partir de 2038, conforme plano de recuperação judicial da OSX

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Açu Petróleo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (1/2)

#### VOLUME E TARIFA

- Capacidade máxima de 1.200 kbpd
- Projeção de volume contempla que a Açu Petróleo alcançará 80% da capacidade máxima em 2025

	17E	18E	19E	20E	21E	22E	23E	24E	25E	26E	...	37E
kbpd	46,6	301,3	452,8	517,8	549,8	732,0	900,4	927,4	950,0	950,0		950,0

- Projeção de volume contempla CAGR entre 2017 e 2037 de 16,27%
- Tarifa projetada com base (i) contratos assinados com a Shell e Petrogal; (ii) preços aplicados pelo mercado com recuperação de ganho real a partir de 2020, corrigido pela inflação

#### DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA

- PIS: 1,65%
- Cofins: 7,60%
- ISS: 2,00%

#### OPEX

- Considera o orçamento da Açu Petróleo para 4T/17 e 2018. Para os demais períodos foram consideradas as seguintes premissas de OPEX:
  - Parte fixa do OPEX é paga mensalmente ao operador do terminal, corrigido pelo CPI
  - Parte variável do OPEX conforme o volume de transbordo, sendo a tarifa por barril reajustada por CPI
- Considera o aproveitamento dos créditos de PIS/Cofins

#### SG&A

- Baseado no orçamento da Açu Petróleo para 4T2017 e 2018 e anos posteriores são ajustados pela inflação
- Contempla despesas com funcionários, utilidades, serviços de terceiros, outras despesas e 15% do G&A da Holding

#### CAIXA MÍNIMO

- Caixa Mínimo: 30 dias de SG&A e OPEX
- Receita financeira sobre o caixa mínimo: 100% do CDI

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	...	2037E
<b>Caixa Inicial</b>	<b>71,1</b>	<b>5,5</b>	<b>5,7</b>	<b>6,3</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>7,5</b>	<b>8,0</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>	<b>9,1</b>		<b>13,4</b>
<b>Caixa Final</b>	<b>5,5</b>	<b>5,7</b>	<b>6,3</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>7,5</b>	<b>8,0</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>	<b>9,1</b>	<b>9,4</b>		<b>13,9</b>
Receita Financeira	0,9	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7		1,1

# AValiação DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Açu Petróleo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (2/2)

<b>CAPEX E DEPRECIÇÃO</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ <i>Capex</i> de manutenção de 1,50% dos ativos fixos entre 10 primeiros anos, 3,33% para os próximos 5 anos e 5,00% para o restante da projeção</li><li>▪ Período de depreciação de 20 anos</li><li>▪ A depreciação na perpetuidade considera apenas parte dos ativos, dado que uma parcela dos mesmos será completamente depreciada em poucos anos após 2037</li><li>▪ Na perpetuidade, o <i>capex</i> é equivalente à esta depreciação ajustada</li></ul>
<b>DÍVIDA</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Considera desembolso adicional da linha de crédito da OPIC em 2018 no montante de US\$ 160 MM, além dos US\$ 80 MM já desembolsados</li><li>▪ Custo da Dívida: US T-Bond de 20 anos + 3,5%<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Tranche: US\$ 160 MM<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Carência: 12 meses</li><li>▪ Amortização: 204 meses / Linear</li></ul></li></ul></li></ul>
<b>IR/CSLL</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Alíquota de IR: 25,0%</li><li>▪ Alíquota de CSLL: 9,0%</li><li>▪ Considera aproveitamento do prejuízo acumulado ao longo da projeção</li></ul>
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Contas a Receber: 30 dias da receita bruta</li><li>▪ Contas a Pagar: 30 dias de <i>SG&amp;A</i> e <i>OPEX</i></li></ul>
<b>OUTROS ATIVOS E PASSIVOS</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Outros ativos e passivos somados ao valor do <i>equity</i>:<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ativos: impostos a recuperar de curto e longo prazo da Açú Petróleo</li></ul></li></ul>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Açu Petróleo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Demonstrativo de Resultado

Açu Petróleo	Histórico		Projetado									
	9M/17	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	
<b>R\$ Milhões</b>												
<b>Receita Bruta</b>	<b>53,2</b>	<b>15,2</b>	<b>228,4</b>	<b>286,0</b>	<b>345,8</b>	<b>381,1</b>	<b>501,1</b>	<b>636,1</b>	<b>707,0</b>	<b>783,8</b>	<b>852,7</b>	
(-) Deduções da Receita Bruta	(6,0)	(1,7)	(25,7)	(32,2)	(38,9)	(42,9)	(56,4)	(71,6)	(79,5)	(88,2)	(95,9)	
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>47,2</b>	<b>13,5</b>	<b>202,7</b>	<b>253,8</b>	<b>306,9</b>	<b>338,3</b>	<b>444,7</b>	<b>564,5</b>	<b>627,4</b>	<b>695,7</b>	<b>756,8</b>	
(-) OPEX	(16,8)	(9,0)	(38,5)	(45,3)	(48,0)	(50,3)	(54,9)	(59,6)	(62,3)	(65,2)	(67,8)	
(-) SG&A	(29,0)	(7,1)	(27,9)	(29,0)	(30,3)	(31,5)	(32,7)	(34,0)	(35,4)	(36,8)	(38,3)	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>1,4</b>	<b>(2,6)</b>	<b>136,3</b>	<b>179,4</b>	<b>228,6</b>	<b>256,5</b>	<b>357,1</b>	<b>470,9</b>	<b>529,7</b>	<b>593,6</b>	<b>650,7</b>	
Margem EBITDA	3,0%	-19,6%	67,2%	70,7%	74,5%	75,8%	80,3%	83,4%	84,4%	85,3%	86,0%	
(-) Depreciação	(29,9)	(16,5)	(67,5)	(68,6)	(69,9)	(71,2)	(72,5)	(73,9)	(75,3)	(76,8)	(78,4)	
<b>(=) EBIT</b>	<b>(28,5)</b>	<b>(19,2)</b>	<b>68,8</b>	<b>110,8</b>	<b>158,7</b>	<b>185,3</b>	<b>284,6</b>	<b>397,1</b>	<b>454,4</b>	<b>516,8</b>	<b>572,3</b>	
Margem EBIT	-60,4%	-142,0%	34,0%	0,436	51,7%	54,8%	64,0%	70,3%	72,4%	74,3%	75,6%	
(+/-) Resultado Financeiro	11,8	4,2	(43,4)	(58,1)	(106,3)	(149,2)	(151,7)	(148,8)	(146,2)	(146,3)	(146,9)	
(+) Receita Financeira	23,7	7,9	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	
(-) Despesa Financeira	(11,9)	(3,7)	(43,8)	(58,6)	(106,8)	(149,7)	(152,3)	(149,4)	(146,8)	(146,9)	(147,6)	
<b>(=) EBT</b>	<b>(16,7)</b>	<b>(15,0)</b>	<b>25,4</b>	<b>52,7</b>	<b>52,5</b>	<b>36,1</b>	<b>132,8</b>	<b>248,2</b>	<b>308,2</b>	<b>370,6</b>	<b>425,4</b>	
Margem EBT	-35,3%	-111,1%	12,5%	20,7%	17,1%	10,7%	29,9%	44,0%	49,1%	53,3%	56,2%	
(-) IR/CSLL	-	-	(6,1)	(12,5)	(12,5)	(8,6)	(31,6)	(66,3)	(104,8)	(126,0)	(144,6)	
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>(16,7)</b>	<b>(15,0)</b>	<b>19,4</b>	<b>40,1</b>	<b>40,0</b>	<b>27,5</b>	<b>101,2</b>	<b>181,9</b>	<b>203,4</b>	<b>244,6</b>	<b>280,8</b>	
Margem Líquida	-35,3%	-111,1%	9,6%	15,8%	13,0%	8,1%	22,8%	32,2%	32,4%	35,2%	37,1%	

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Açu Petróleo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Demonstrativo de Resultado

### Açu Petróleo

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>
<b>Receita Bruta</b>	<b>928,5</b>	<b>1.011,9</b>	<b>1.103,8</b>	<b>1.205,0</b>	<b>1.253,2</b>	<b>1.303,4</b>	<b>1.355,5</b>	<b>1.409,7</b>	<b>1.466,1</b>	<b>1.524,8</b>	<b>1.585,8</b>	<b>1.585,8</b>
(-) Deduções da Receita Bruta	(104,5)	(113,8)	(124,2)	(135,6)	(141,0)	(146,6)	(152,5)	(158,6)	(164,9)	(171,5)	(178,4)	(178,4)
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>824,0</b>	<b>898,1</b>	<b>979,6</b>	<b>1.069,5</b>	<b>1.112,3</b>	<b>1.156,7</b>	<b>1.203,0</b>	<b>1.251,1</b>	<b>1.301,2</b>	<b>1.353,2</b>	<b>1.407,4</b>	<b>1.407,4</b>
(-) OPEX	(70,5)	(73,3)	(76,3)	(79,3)	(82,5)	(85,8)	(89,2)	(92,8)	(96,5)	(100,4)	(104,4)	(104,4)
(-) SG&A	(39,8)	(41,4)	(43,1)	(44,8)	(46,6)	(48,5)	(50,4)	(52,4)	(54,5)	(56,7)	(59,0)	(59,0)
<b>(=) EBITDA</b>	<b>713,7</b>	<b>783,3</b>	<b>860,3</b>	<b>945,3</b>	<b>983,2</b>	<b>1.022,5</b>	<b>1.063,4</b>	<b>1.105,9</b>	<b>1.150,2</b>	<b>1.196,2</b>	<b>1.244,0</b>	<b>1.244,0</b>
Margem EBITDA	86,6%	87,2%	87,8%	88,4%	88,4%	88,4%	88,4%	88,4%	88,4%	88,4%	88,4%	88,4%
(-) Depreciação	(81,0)	(84,8)	(88,6)	(92,7)	(96,9)	(102,4)	(109,2)	(116,4)	(123,8)	(131,4)	(120,5)	(66,2)
<b>(=) EBIT</b>	<b>632,7</b>	<b>698,6</b>	<b>771,6</b>	<b>852,6</b>	<b>886,2</b>	<b>920,1</b>	<b>954,1</b>	<b>989,6</b>	<b>1.026,4</b>	<b>1.064,7</b>	<b>1.123,5</b>	<b>1.177,8</b>
Margem EBIT	76,8%	77,8%	78,8%	79,7%	79,7%	79,5%	79,3%	79,1%	78,9%	78,7%	79,8%	83,7%
(+/-) Resultado Financeiro	(147,2)	(150,7)	(154,5)	(158,5)	(162,9)	(167,2)	(175,7)	(188,5)	(170,5)	(114,2)	(114,6)	(114,5)
(+) Receita Financeira	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1
(-) Despesa Financeira	(147,9)	(151,4)	(155,3)	(159,3)	(163,7)	(168,1)	(176,6)	(189,5)	(171,5)	(115,3)	(115,6)	(115,6)
<b>(=) EBT</b>	<b>485,5</b>	<b>547,9</b>	<b>617,1</b>	<b>694,2</b>	<b>723,4</b>	<b>752,8</b>	<b>778,4</b>	<b>801,0</b>	<b>855,9</b>	<b>950,5</b>	<b>1.008,9</b>	<b>1.063,2</b>
Margem EBT	58,9%	61,0%	63,0%	64,9%	65,0%	65,1%	64,7%	64,0%	65,8%	70,2%	71,7%	75,5%
(-) IR/CSLL	(165,1)	(186,3)	(209,8)	(236,0)	(245,9)	(256,0)	(264,7)	(272,3)	(291,0)	(323,2)	(343,0)	(361,5)
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>320,4</b>	<b>361,6</b>	<b>407,3</b>	<b>458,2</b>	<b>477,4</b>	<b>496,9</b>	<b>513,8</b>	<b>528,7</b>	<b>564,9</b>	<b>627,3</b>	<b>665,9</b>	<b>701,7</b>
Margem Líquida	38,9%	40,3%	41,6%	42,8%	42,9%	43,0%	42,7%	42,3%	43,4%	46,4%	47,3%	49,9%

Nota:

1. O valor da depreciação na perpetuidade foi ajustado para desconsiderar o saldo a depreciar do imobilizado atual

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Açu Petróleo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### Açu Petróleo

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(2,6)</b>	<b>136,3</b>	<b>179,4</b>	<b>228,6</b>	<b>256,5</b>	<b>357,1</b>	<b>470,9</b>	<b>529,7</b>	<b>593,6</b>	<b>650,7</b>
(-) IR/CSLL	–	(6,1)	(12,5)	(12,5)	(8,6)	(31,6)	(66,3)	(104,8)	(126,0)	(144,6)
(+/-) Variação no Capital de Giro	(17,6)	(13,8)	(4,1)	(4,7)	(2,6)	(9,5)	(10,7)	(5,6)	(6,0)	(5,4)
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	65,6	(0,2)	(0,7)	(0,3)	(0,3)	(0,5)	(0,5)	(0,4)	(0,4)	(0,3)
(-) Capex <sup>1</sup>	(35,9)	(23,7)	(24,1)	(25,1)	(26,1)	(27,1)	(28,2)	(29,3)	(30,5)	(30,2)
(+/-) Serviço da Dívida	(8,7)	461,9	(91,6)	514,0	(190,0)	(188,9)	(187,7)	(182,4)	(151,1)	(178,3)
(+) Captação/(Amortização)	–	500,1	(47,0)	607,7	(48,4)	(49,4)	(50,3)	(47,0)	(14,7)	(40,4)
(-) Juros	(8,7)	(38,2)	(44,6)	(93,7)	(141,6)	(139,5)	(137,4)	(135,5)	(136,4)	(137,9)
(-) Variação da Conta Reserva	(7,8)	(30,9)	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
(+) Receita Financeira	7,9	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
<b>FCFE</b>	<b>0,9</b>	<b>523,9</b>	<b>47,4</b>	<b>701,4</b>	<b>30,1</b>	<b>100,8</b>	<b>178,8</b>	<b>208,7</b>	<b>281,2</b>	<b>293,4</b>
(x) Fator de Desconto	0,98	0,91	0,80	0,70	0,62	0,51	0,44	0,38	0,33	0,29
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>0,8</b>	<b>475,5</b>	<b>37,8</b>	<b>491,5</b>	<b>18,6</b>	<b>51,3</b>	<b>79,0</b>	<b>79,9</b>	<b>93,4</b>	<b>84,6</b>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Açu Petróleo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### Açu Petróleo

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>713,7</b>	<b>783,3</b>	<b>860,3</b>	<b>945,3</b>	<b>983,2</b>	<b>1.022,5</b>	<b>1.063,4</b>	<b>1.105,9</b>	<b>1.150,2</b>	<b>1.196,2</b>	<b>1.244,0</b>	<b>1.244,0</b>	
(-) IR/CSLL	(165,0)	(186,3)	(209,8)	(236,0)	(245,9)	(256,0)	(264,7)	(272,3)	(291,0)	(323,2)	(343,0)	(361,5)	
(+/-) Variação no Capital de Giro	(6,0)	(6,6)	(7,3)	(8,0)	(3,6)	(3,7)	(3,9)	(4,0)	(4,2)	(4,4)	(4,5)	(4,5)	
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	-	
(-) Capex <sup>2</sup>	(73,3)	(76,3)	(79,3)	(82,5)	(84,1)	(133,8)	(139,2)	(144,8)	(150,5)	(160,3)	(66,2)	(66,2)	
(+/-) Serviço da Dívida	(158,4)	(144,3)	(163,2)	(154,5)	(169,8)	(171,0)	(144,6)	(188,2)	(145,3)	(115,3)	(107,8)	(115,7)	
(+) Captação/(Amortização)	(19,3)	(0,8)	(14,9)	(1,3)	(11,1)	(6,9)	29,1	(0,5)	25,6	-	7,8		
(-) Juros	(139,1)	(143,5)	(148,3)	(153,2)	(158,7)	(164,1)	(173,7)	(187,8)	(170,9)	(115,3)	(115,7)	(115,7)	
(-) Variação da Conta Reserva	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	31,0	-	-	-	
(+) Receita Financeira	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	
<b>FCFE</b>	<b>312,3</b>	<b>371,3</b>	<b>402,1</b>	<b>465,8</b>	<b>481,3</b>	<b>459,6</b>	<b>512,7</b>	<b>498,3</b>	<b>590,6</b>	<b>593,6</b>	<b>722,9</b>	<b>697,2</b>	<b>6.429,5</b>
(x) Fator de Desconto	0,25	0,22	0,19	0,16	0,14	0,12	0,11	0,09	0,08	0,07	0,06		0,06
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>78,1</b>	<b>80,5</b>	<b>75,7</b>	<b>76,0</b>	<b>68,1</b>	<b>56,4</b>	<b>54,6</b>	<b>46,1</b>	<b>47,4</b>	<b>41,3</b>	<b>43,6</b>		<b>387,9</b>

(=) Soma do FCFE Descontado	2.468,2
(+) Outros Ativos e Passivos	109,6
(x) Participação da Prumo	80%
<b>(=) Valor da Participação da Prumo</b>	<b>2.062,3</b>



Notas:

- Para o cálculo do FCFE na perpetuidade, foi considerada a seguinte fórmula: Valor na Perpetuidade<sup>2037</sup> = (FCFE Ajustado<sup>2037</sup> X (1 + taxa de crescimento)) / (Custo de Capital – Taxa de crescimento). Taxa de crescimento nominal utilizada de 4,0%
- Capex líquido dos créditos de PIS/Cofins



# AValiação DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Ferropport - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (1/2)

<b>CONTRATO DE TAKE-OR-PAY</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Contrato de <i>take-or-pay</i> com a Anglo-American de 26,6 MM de toneladas por ano</li><li>▪ Prazo do contrato: 25 anos</li><li>▪ Tarifa do <i>take-or-pay</i>: US\$ 6,7 por tonelada em 2017</li><li>▪ Indexador: 2/3 do PPI</li><li>▪ Início das operações em Outubro de 2014</li><li>▪ Em 2039, quando o contrato de <i>take-or-pay</i> vence e todo investimento já foi remunerado, o preço por tonelada é reduzido, conforme estabelecido no contrato impactando a margem operacional na perpetuidade. A queda do preço por tonelada no término do contrato, ajustado na perpetuidade, e a manutenção da estrutura de custos da Ferropport resultam numa redução significativa de margem <i>EBITDA</i></li></ul>
<b>RECEITAS DO CANAL DE ACESSO</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Tarifa do canal de acesso, tarifa de atracação e tarifa de Infraestrutura com base no orçamento de 2018</li><li>▪ Indexador: 2/3 do PPI</li><li>▪ Volume baseado na projeção de navios que acessam o terminal da Açú Petróleo</li></ul>
<b>DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ PIS: 1,65%</li><li>▪ Cofins: 7,60%</li><li>▪ ISS: 2,00%</li></ul>
<b>OPEX E SG&amp;A</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Baseado no orçamento da Ferropport para 2018 e ajustado pela inflação, considerando a curva de exportação prevista pela Anglo American</li><li>▪ Contempla despesas com funcionários, utilidades, serviços de terceiros e outras despesas</li><li>▪ Considera o aproveitamento dos créditos de PIS/Cofins</li></ul>
<b>CAPEX E DEPRECIÇÃO</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ <i>Capex</i> médio de R\$ 58,5 MM por ano, contemplando dragagem de manutenção do canal a cada 2 anos</li><li>▪ Período de depreciação de 20 anos</li><li>▪ A depreciação na perpetuidade considera apenas parte dos ativos, dado que uma parcela dos mesmos será completamente depreciada em poucos anos após 2037</li><li>▪ Na perpetuidade, o <i>capex</i> é equivalente à esta depreciação ajustada</li></ul>

# AValiação DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Ferropport - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (2/2)

#### CAIXA MÍNIMO

- Caixa Mínimo: R\$ 10 MM, corrigido pelo IPCA
- Receita financeira sobre o caixa mínimo: 100% do CDI

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	...	2037E
<b>Caixa Inicial</b>	<b>74,5</b>	<b>10,0</b>	<b>10,4</b>	<b>10,8</b>	<b>11,3</b>	<b>11,7</b>	<b>12,2</b>	<b>12,7</b>	<b>13,2</b>	<b>13,7</b>	<b>14,3</b>		<b>21,2</b>
<b>Caixa Final</b>	<b>10,0</b>	<b>10,4</b>	<b>10,8</b>	<b>11,3</b>	<b>11,7</b>	<b>12,2</b>	<b>12,7</b>	<b>13,2</b>	<b>13,7</b>	<b>14,3</b>	<b>14,8</b>		<b>22,0</b>
(+) Receita Financeira	1,0	0,7	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2		1,7

#### DÍVIDA/MÚTUO

- Saldo em Setembro/2017: R\$ 1.828 MM
- Taxa de Juros: CDI+2,00%
- Amortização: *Cash Sweep* de 100% do fluxo de caixa livre da Ferropport

#### IR/CSLL

- Alíquota de IR: 25,0%
- Alíquota de CSLL: 9,0%
- Considera aproveitamento do prejuízo acumulado ao longo da projeção

#### CAPITAL DE GIRO

- Contas a Receber: 30 dias da receita bruta
- Contas a Pagar: 30 dias de *SG&A* e *OPEX*

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Ferropport - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Demonstrativo de Resultado

Ferropport	Histórico		Projetado									
	9M/17	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	
<b>R\$ Milhões</b>												
<b>Receita Bruta</b>	<b>444,5</b>	<b>146,2</b>	<b>650,1</b>	<b>700,8</b>	<b>736,1</b>	<b>761,5</b>	<b>826,0</b>	<b>886,2</b>	<b>921,5</b>	<b>957,2</b>	<b>989,0</b>	
(-) Deduções da Receita Bruta	(48,7)	(16,4)	(73,1)	(78,8)	(82,8)	(85,7)	(92,9)	(99,7)	(103,7)	(107,7)	(111,3)	
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>395,8</b>	<b>129,8</b>	<b>577,0</b>	<b>621,9</b>	<b>653,3</b>	<b>675,9</b>	<b>733,1</b>	<b>786,5</b>	<b>817,8</b>	<b>849,5</b>	<b>877,7</b>	
(-) OPEX	(81,8)	(34,3)	(99,5)	(132,1)	(137,7)	(143,3)	(149,0)	(154,9)	(161,1)	(167,6)	(174,3)	
(-) SG&A	(18,8)	(8,0)	(22,5)	(24,7)	(25,8)	(26,8)	(27,9)	(29,0)	(30,2)	(31,4)	(32,6)	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>295,2</b>	<b>87,5</b>	<b>455,0</b>	<b>465,1</b>	<b>489,9</b>	<b>505,8</b>	<b>556,2</b>	<b>602,5</b>	<b>626,5</b>	<b>650,6</b>	<b>670,8</b>	
Margem EBITDA	74,6%	67,4%	78,9%	74,8%	75,0%	74,8%	75,9%	76,6%	76,6%	76,6%	76,4%	
(-) Depreciação	(31,5)	(27,4)	(110,5)	(113,1)	(115,9)	(118,1)	(120,2)	(122,3)	(124,3)	(126,5)	(128,6)	
<b>(=) EBIT</b>	<b>263,7</b>	<b>60,1</b>	<b>344,5</b>	<b>351,9</b>	<b>374,0</b>	<b>387,7</b>	<b>436,0</b>	<b>480,2</b>	<b>502,2</b>	<b>524,1</b>	<b>542,2</b>	
Margem EBIT	66,6%	46,3%	59,7%	56,6%	57,2%	57,4%	59,5%	61,1%	61,4%	61,7%	61,8%	
(+/-) Resultado Financeiro	(152,1)	(52,4)	(158,7)	(156,3)	(143,1)	(132,8)	(107,0)	(81,6)	(88,6)	(88,0)	(78,0)	
(+) Receita Financeira	6,2	1,0	0,7	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	
(-) Despesa Financeira	(158,3)	(53,4)	(159,4)	(157,1)	(144,0)	(133,7)	(108,0)	(82,6)	(89,6)	(89,0)	(79,2)	
<b>(=) EBT</b>	<b>111,6</b>	<b>7,7</b>	<b>185,8</b>	<b>195,7</b>	<b>230,9</b>	<b>254,8</b>	<b>329,0</b>	<b>398,6</b>	<b>413,6</b>	<b>436,1</b>	<b>464,2</b>	
Margem EBT	28,2%	5,9%	32,2%	31,5%	35,3%	37,7%	44,9%	50,7%	50,6%	51,3%	52,9%	
(-) IR/CSLL	(22,8)	(1,8)	(50,0)	(66,5)	(78,5)	(86,6)	(111,9)	(135,5)	(140,6)	(148,3)	(157,8)	
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>88,8</b>	<b>5,8</b>	<b>135,8</b>	<b>129,1</b>	<b>152,4</b>	<b>168,2</b>	<b>217,1</b>	<b>263,1</b>	<b>272,9</b>	<b>287,9</b>	<b>306,3</b>	
Margem Líquida	22,4%	4,5%	23,5%	20,8%	23,3%	24,9%	29,6%	33,4%	33,4%	33,9%	34,9%	

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Ferropport - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Demonstrativo de Resultado

### Ferropport

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>
<b>Receita Bruta</b>	<b>1.021,8</b>	<b>1.055,6</b>	<b>1.090,6</b>	<b>1.126,8</b>	<b>1.164,2</b>	<b>1.202,8</b>	<b>1.242,6</b>	<b>1.283,8</b>	<b>1.326,4</b>	<b>1.370,4</b>	<b>1.415,8</b>	<b>900,7</b>
(-) Deduções da Receita Bruta	(114,9)	(118,8)	(122,7)	(126,8)	(131,0)	(135,3)	(139,8)	(144,4)	(149,2)	(154,2)	(159,3)	(101,3)
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>906,8</b>	<b>936,9</b>	<b>967,9</b>	<b>1.000,0</b>	<b>1.033,2</b>	<b>1.067,5</b>	<b>1.102,8</b>	<b>1.139,4</b>	<b>1.177,2</b>	<b>1.216,2</b>	<b>1.256,5</b>	<b>799,4</b>
(-) OPEX	(181,3)	(188,5)	(196,1)	(203,9)	(212,0)	(220,5)	(229,4)	(238,5)	(248,1)	(258,0)	(268,3)	(268,3)
(-) SG&A	(33,9)	(35,3)	(36,7)	(38,2)	(39,7)	(41,3)	(43,0)	(44,7)	(46,5)	(48,3)	(50,2)	(50,2)
<b>(=) EBITDA</b>	<b>691,6</b>	<b>713,1</b>	<b>735,2</b>	<b>758,0</b>	<b>781,4</b>	<b>805,6</b>	<b>830,5</b>	<b>856,2</b>	<b>882,7</b>	<b>909,9</b>	<b>938,0</b>	<b>480,8</b>
Margem EBITDA	76,3%	76,1%	76,0%	75,8%	75,6%	75,5%	75,3%	75,1%	75,0%	74,8%	74,6%	60,1%
(-) Depreciação	(131,0)	(133,4)	(136,2)	(139,0)	(142,2)	(145,6)	(149,4)	(153,3)	(157,7)	(162,3)	(137,9)	(53,7)
<b>(=) EBIT</b>	<b>560,7</b>	<b>579,7</b>	<b>599,0</b>	<b>619,0</b>	<b>639,2</b>	<b>660,0</b>	<b>681,2</b>	<b>702,9</b>	<b>725,0</b>	<b>747,7</b>	<b>800,1</b>	<b>427,1</b>
Margem EBIT	61,8%	61,9%	61,9%	61,9%	61,9%	61,8%	61,8%	61,7%	61,6%	61,5%	63,7%	53,4%
(+/-) Resultado Financeiro	(74,8)	(75,5)	(73,4)	(69,5)	(67,0)	(65,3)	(63,1)	(60,5)	(58,4)	(56,4)	(54,5)	(54,5)
(+) Receita Financeira	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6	1,6	1,7	1,7
(-) Despesa Financeira	(75,9)	(76,8)	(74,7)	(70,8)	(68,3)	(66,7)	(64,6)	(62,1)	(60,0)	(58,1)	(56,2)	(56,2)
<b>(=) EBT</b>	<b>485,9</b>	<b>504,1</b>	<b>525,6</b>	<b>549,5</b>	<b>572,2</b>	<b>594,8</b>	<b>618,1</b>	<b>642,4</b>	<b>666,6</b>	<b>691,2</b>	<b>745,6</b>	<b>372,6</b>
Margem EBT	53,6%	53,8%	54,3%	54,9%	55,4%	55,7%	56,0%	56,4%	56,6%	56,8%	59,3%	46,6%
(-) IR/CSLL	(165,2)	(171,4)	(178,7)	(186,8)	(194,6)	(202,2)	(210,1)	(218,4)	(226,6)	(235,0)	(253,5)	(126,7)
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>320,7</b>	<b>332,7</b>	<b>346,9</b>	<b>362,7</b>	<b>377,7</b>	<b>392,6</b>	<b>407,9</b>	<b>424,0</b>	<b>439,9</b>	<b>456,2</b>	<b>492,1</b>	<b>245,9</b>
Margem Líquida	35,4%	35,5%	35,8%	36,3%	36,6%	36,8%	37,0%	37,2%	37,4%	37,5%	39,2%	30,8%

Nota:

1. O valor da depreciação na perpetuidade foi ajustado para desconsiderar o saldo a depreciar do imobilizado atual

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Ferropport - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### Ferropport

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>(=) EBITDA</b>	<b>87,5</b>	<b>455,0</b>	<b>465,1</b>	<b>489,9</b>	<b>505,8</b>	<b>556,2</b>	<b>602,5</b>	<b>626,5</b>	<b>650,6</b>	<b>670,8</b>
(-) IR/CSLL	(1,8)	(50,0)	(66,5)	(78,5)	(86,6)	(111,9)	(135,5)	(140,6)	(148,3)	(157,8)
(+/-) Variação no Capital de Giro	-	(9,4)	(1,3)	(2,4)	(1,6)	(4,8)	(4,4)	(2,3)	(2,3)	(2,0)
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	-	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)
(-) Capex <sup>1</sup>	(8,2)	(25,4)	(80,0)	(31,9)	(57,7)	(26,3)	(58,3)	(20,4)	(65,5)	(20,2)
(+/-) Serviço da dívida	(78,5)	(370,6)	(317,7)	(377,6)	(360,4)	(413,7)	104,1	8,4	(199,0)	(168,1)
(+) Captação/(Amortização)	(25,1)	(211,2)	(160,6)	(233,6)	(226,6)	(305,7)	186,7	98,1	(110,0)	(89,0)
(-) Juros	(53,4)	(159,4)	(157,1)	(144,0)	(133,7)	(108,0)	(82,6)	(89,6)	(89,0)	(79,2)
(+) Receita Financeira	1,0	0,7	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1
<b>FCFE</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>508,9</b>	<b>472,1</b>	<b>236,0</b>	<b>323,2</b>
(x) Fator de Desconto	0,98	0,90	0,79	0,69	0,60	0,49	0,43	0,37	0,32	0,27
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>217,1</b>	<b>173,7</b>	<b>74,9</b>	<b>88,4</b>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Ferropport - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### Ferropport

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>691,6</b>	<b>713,1</b>	<b>735,2</b>	<b>758,0</b>	<b>781,4</b>	<b>805,6</b>	<b>830,5</b>	<b>856,2</b>	<b>882,7</b>	<b>909,9</b>	<b>938,0</b>	<b>480,8</b>	
(-) IR/CSLL	(165,2)	(171,4)	(178,7)	(186,8)	(194,6)	(202,2)	(210,1)	(218,4)	(226,6)	(235,0)	(253,5)	(126,7)	
(+/-) Variação no Capital de Giro	(2,0)	(2,1)	(2,2)	(2,2)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	(2,5)	(2,6)	(2,7)	(2,8)	42,9	
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)	
(-) Capex <sup>2</sup>	(74,1)	(23,6)	(86,7)	(27,7)	(101,5)	(32,3)	(118,6)	(37,8)	(138,8)	(44,2)	(78,3)	(53,7)	
(+/-) Serviço da dívida	(52,1)	(83,8)	(109,2)	(115,1)	(73,1)	(94,8)	(78,7)	(98,2)	(65,3)	(91,5)	(60,0)	(56,2)	
(+) Captação/(Amortização)	23,8	(7,0)	(34,5)	(44,4)	(4,8)	(28,1)	(14,1)	(36,2)	(5,3)	(33,4)	(3,8)	–	
(-) Juros	(75,9)	(76,8)	(74,7)	(70,8)	(68,3)	(66,7)	(64,6)	(62,1)	(60,0)	(58,1)	(56,2)	(56,2)	
(+) Receita Financeira	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6	1,6	1,7	1,7	
<b>FCFE</b>	<b>398,8</b>	<b>432,8</b>	<b>359,1</b>	<b>426,8</b>	<b>410,6</b>	<b>474,6</b>	<b>421,4</b>	<b>500,0</b>	<b>450,1</b>	<b>537,4</b>	<b>544,3</b>	<b>288,0</b>	<b>2.502,8</b>
(x) Fator de Desconto	0,24	0,20	0,18	0,15	0,13	0,11	0,10	0,08	0,07	0,06	0,05	0,05	
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>94,1</b>	<b>88,0</b>	<b>63,0</b>	<b>64,5</b>	<b>53,6</b>	<b>53,4</b>	<b>40,9</b>	<b>41,8</b>	<b>32,5</b>	<b>33,4</b>	<b>29,2</b>	<b>134,2</b>	

(=) Soma do FCFE Descontado 1.282,6

(x) Participação da Prumo 50%

**(=) Valor da Participação da Prumo 641,3**

#### Notas:

1. Para o cálculo do FCFE na perpetuidade, foi considerada a seguinte fórmula: Valor na Perpetuidade<sup>2037</sup> = ( FCFE Ajustado<sup>2037</sup> X ( 1 + taxa de crescimento) ) / (Custo de Capital – Taxa de crescimento). Taxa de crescimento nominal utilizada de 4,0%
2. Capex líquido dos créditos de PIS/Cofins

# AValiação DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## PrumoPar - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais

#### G&A

- Despesa de R\$ 0,6 MM em 2018, corrigida pela inflação

#### DÍVIDA

- Saldo em 30/09/2017: USD 126,7 MM
- Taxa de Juros: 8,5% ao ano líquido de impostos (15,0%)
- Início da Amortização: Junho de 2016
- Prazo: 7 anos
- Amortização:
  - Curva Customizada de 7 anos
  - Cash Sweep de 100% do fluxo de caixa livre da PrumoPar

#### CAIXA MÍNIMO E DEPÓSITOS BANCÁRIOS VINCULADOS

- Caixa Mínimo: 30 dias de G&A
- Depósitos bancários vinculados correspondem à conta reserva para fazer frente aos pagamentos das debêntures da PrumoPar
- Resultado financeiro: 100% do CDI sobre o caixa mínimo e depósitos bancários vinculados, descontado de PIS/Cofins e despesas financeiras da dívida.

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
<b>Caixa Inicial</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Caixa Final</b>	<b>4,3</b>	<b>3,0</b>	<b>1,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
(+) Receita Financeira	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0

#### RECEITA FINANCEIRA

- Juros do mútuo recebidos da Ferroport

#### IR/CSLL

- Alíquota de IR: 25,0% do EBT
- Alíquota de CSLL: 9,0% do EBT

#### OUTROS ATIVOS E PASSIVOS

- Outros ativos e passivos somados ao valor do *equity*:
  - Ativos: impostos a recuperar de curto e longo prazo da PrumoPar

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## PrumoPar - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Demonstrativo de Resultado

PrumoPar	Histórico		Projetado						
	9M/17	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>R\$ Milhões</b>									
<b>Receita Bruta</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Deduções da Receita Bruta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
(-) OPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) SG&A	(0,2)	(0,1)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,3)	(0,2)	-
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,0</b>
Margem EBITDA	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>
(-) Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) EBIT</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,0</b>
Margem EBIT	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>
(+/-) Resultado Financeiro	44,3	14,7	49,1	54,2	57,7	52,8	30,4	6,4	0,0
(+) Receita Financeira	109,1	24,2	72,2	71,1	65,0	53,8	30,4	6,4	0,0
(-) Despesa Financeira	(64,8)	(9,5)	(31,4)	(21,8)	(10,3)	(1,3)	-	-	-
(+/-) Variação de Moeda	-	-	8,4	4,9	3,0	0,3	-	-	-
<b>(=) EBT</b>	<b>44,1</b>	<b>14,6</b>	<b>48,6</b>	<b>53,6</b>	<b>57,1</b>	<b>52,2</b>	<b>30,1</b>	<b>6,3</b>	<b>0,0</b>
Margem EBT	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>
(-) IR/CSLL	(15,0)	(3,5)	(11,6)	(17,7)	(19,4)	(17,7)	(10,2)	(2,1)	(0,0)
(+/-) Equivalência Patrimonial	47,2	2,9	67,9	64,6	76,2	84,1	108,6	131,5	0,0
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>76,3</b>	<b>14,1</b>	<b>104,9</b>	<b>100,4</b>	<b>113,9</b>	<b>118,5</b>	<b>128,4</b>	<b>135,7</b>	<b>0,0</b>
Margem Líquida	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>



# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## PrumoPar - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

PrumoPar								
R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,0</b>
(-) IR/CSLL	(3,5)	(11,6)	(17,7)	(19,4)	(17,7)	(10,2)	(2,1)	(0,0)
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	0,0	1,3	1,1	1,5	0,3	0,0	0,0	0,0
(+/-) Variação no Capital de Giro	–	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(+) Receita Financeira	35,5	167,4	143,5	170,4	288,3	271,5	71,1	0,0
(+) Variação da dívida	(32,0)	(156,6)	(126,3)	(152,0)	(29,4)	–	–	–
(-) Amortização da Brookfield Notes	(22,6)	(125,2)	(104,5)	(141,6)	(28,0)	0,0	0,0	0,0
(-) Pagamento de juros	(9,5)	(31,4)	(21,8)	(10,3)	(1,4)	0,0	0,0	0,0
<b>FCFE</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>240,9</b>	<b>261,0</b>	<b>68,8</b>	<b>0,0</b>
(x) Fator de Desconto	0,98	0,90	0,79	0,69	0,60	0,49	0,43	0,37
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>144,1</b>	<b>129,1</b>	<b>29,4</b>	<b>0,0</b>

(=) Soma do FCFE Descontado	302,6
(+) Outros Ativos e Passivos	10,3
(x) Participação da Prumo	100%
<b>(=) Valor da Participação da Prumo</b>	<b>312,9</b>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## BP-Prumo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (1/2)

#### VOLUME E TARIFA

- Operação de *MGO* iniciada em Julho de 2016
- Operação de derivados de petróleo iniciada em julho de 2020
- Considera volume de *MGO* vendido em 2018 de 150.000 m<sup>3</sup>
- Considera volume de derivados de petróleo vendido a partir de 2020 de 330.940 m<sup>3</sup>
- Preço de venda do *MGO* com base no orçamento de 2018
- Preço de venda de derivados de petróleo segue a curva projetada pela BP

#### DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA

##### *MGO*:

- PIS/Cofins: R\$ 248/m<sup>3</sup>
- ICMS: R\$ 491/m<sup>3</sup>
- CIDE: R\$ 50/m<sup>3</sup>

##### Derivados de petróleo:

- PIS/Cofins + CIDE: R\$ 338/m<sup>3</sup>

#### OPEX

- Contempla custos de *MGO* e derivados de petróleo, frete e outras despesas

#### CAPEX E DEPRECIÇÃO

- *Capex* para a construção dos tanques para derivados de petróleo em 2018 e 2019
- *Capex* de manutenção de 1,5% dos ativos fixos até 2026, 3,33% para os 5 anos seguintes e 5,00% para o restante da projeção
- Período de depreciação de 20 anos
- A depreciação na perpetuidade considera apenas parte dos ativos, dado que uma parcela dos mesmos será completamente depreciada em poucos anos após 2037
- Na perpetuidade, o *capex* é equivalente à esta depreciação ajustada

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## BP-Prumo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (2/2)

#### IR/CSLL

- Alíquota de IR: 25,0% do *EBT*
- Alíquota de CSLL: 9,0% do *EBT*

#### CAIXA MÍNIMO

- Caixa Mínimo: 30 dias de *COGS* e *OPEX*
- Receita financeira sobre o caixa mínimo: 100% do CDI

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	...	2037E
<b>Caixa Inicial</b>	<b>33,7</b>	<b>23,9</b>	<b>35,7</b>	<b>41,3</b>	<b>94,8</b>	<b>144,8</b>	<b>150,9</b>	<b>154,6</b>	<b>160,0</b>	<b>172,9</b>	<b>178,2</b>		<b>250,0</b>
<b>Caixa Final</b>	<b>23,9</b>	<b>35,7</b>	<b>41,3</b>	<b>94,8</b>	<b>144,8</b>	<b>150,9</b>	<b>154,6</b>	<b>160,0</b>	<b>172,9</b>	<b>178,2</b>	<b>183,6</b>		<b>252,0</b>
Receita Financeira	0,7	2,0	3,0	5,5	9,5	11,8	12,1	12,5	13,2	14,0	14,4		20,0

#### CAPITAL DE GIRO

- Contas a Receber:
  - *MGO*: 30 dias de receita bruta
  - Derivados de petróleo: 15 dias de receita bruta
- Contas a Pagar
  - *MGO* (Compra de *MGO*): 5 dias do custo de *MGO* e frete
  - Derivados de petróleo (Compra de derivados de petróleo): 5 dias do custo de *MGO* e frete
- Contas a Pagar (*OPEX* ex-*MGO* e ex-derivados de petróleo): 30 dias de outros custos e despesas
- Estoque:
  - *MGO*: 55 dias de custo de *MGO* e frete
  - Derivados de petróleo: 20 dias de custo de Derivados de petróleo e frete

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## BP-Prumo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Demonstrativo de Resultado											
BP-Prumo	Histórico		Projetado								
R\$ Milhões	9M/17	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>Receita Bruta</b>	<b>194,8</b>	<b>108,0</b>	<b>612,2</b>	<b>683,6</b>	<b>1.502,1</b>	<b>2.263,0</b>	<b>2.345,4</b>	<b>2.394,0</b>	<b>2.465,1</b>	<b>2.657,4</b>	<b>2.726,7</b>
(-) Deduções da Receita Bruta	(51,7)	(36,9)	(118,4)	(121,1)	(252,1)	(381,4)	(392,4)	(400,3)	(411,3)	(442,0)	(449,3)
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>143,1</b>	<b>71,1</b>	<b>493,9</b>	<b>562,5</b>	<b>1.250,0</b>	<b>1.881,6</b>	<b>1.953,0</b>	<b>1.993,7</b>	<b>2.053,8</b>	<b>2.215,3</b>	<b>2.277,4</b>
(-) COGS e OPEX	(163,0)	(71,7)	(428,3)	(495,5)	(1.137,4)	(1.738,1)	(1.810,2)	(1.855,4)	(1.919,6)	(2.074,4)	(2.138,6)
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(19,9)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>65,6</b>	<b>67,0</b>	<b>112,6</b>	<b>143,5</b>	<b>142,7</b>	<b>138,3</b>	<b>134,2</b>	<b>141,0</b>	<b>138,8</b>
Margem EBITDA	-13,9%	-0,8%	13,3%	11,9%	9,0%	7,6%	7,3%	6,9%	6,5%	6,4%	6,1%
(-) Depreciação	(2,1)	(0,7)	(8,1)	(12,8)	(15,2)	(15,5)	(15,7)	(16,0)	(16,2)	(16,5)	(16,8)
<b>(=) EBIT</b>	<b>(21,9)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>57,4</b>	<b>54,3</b>	<b>97,3</b>	<b>128,1</b>	<b>127,0</b>	<b>122,4</b>	<b>118,0</b>	<b>124,5</b>	<b>122,0</b>
Margem EBIT	-15,3%	-1,8%	11,6%	9,6%	7,8%	6,8%	6,5%	6,1%	5,7%	5,6%	5,4%
(+/-) Resultado Financeiro	(0,8)	(0,3)	2,0	3,0	5,5	(3,1)	(20,7)	(27,5)	(27,2)	(28,4)	(30,5)
(+) Receita Financeira	1,0	0,3	2,0	3,0	5,5	9,5	11,8	12,1	12,5	13,2	14,0
(-) Despesa Financeira	(1,8)	(0,6)	-	-	-	(12,6)	(32,4)	(39,7)	(39,7)	(41,6)	(44,4)
<b>(=) EBT</b>	<b>(22,7)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>59,4</b>	<b>57,3</b>	<b>102,8</b>	<b>125,0</b>	<b>106,4</b>	<b>94,8</b>	<b>90,8</b>	<b>96,1</b>	<b>91,6</b>
Margem EBT	-15,9%	-2,2%	12,0%	10,2%	8,2%	6,6%	5,4%	4,8%	4,4%	4,3%	4,0%
(-) IR/CSLL	-	-	(20,0)	(19,5)	(35,0)	(42,5)	(36,2)	(32,2)	(30,9)	(32,7)	(31,1)
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>(22,7)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>39,4</b>	<b>37,8</b>	<b>67,9</b>	<b>82,5</b>	<b>70,2</b>	<b>62,6</b>	<b>60,0</b>	<b>63,4</b>	<b>60,4</b>
Margem Líquida	-15,9%	-2,2%	8,0%	6,7%	5,4%	4,4%	3,6%	3,1%	2,9%	2,9%	2,7%

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## BP-Prumo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Demonstrativo de Resultado

### BP-Prumo

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>
<b>Receita Bruta</b>	<b>2.799,7</b>	<b>2.872,9</b>	<b>2.961,4</b>	<b>3.056,1</b>	<b>3.155,0</b>	<b>3.258,1</b>	<b>3.365,5</b>	<b>3.477,6</b>	<b>3.594,5</b>	<b>3.688,4</b>	<b>3.716,5</b>	<b>3.716,5</b>
(-) Deduções da Receita Bruta	(456,8)	(462,8)	(470,6)	(478,7)	(486,9)	(495,4)	(504,1)	(512,9)	(522,0)	(531,2)	(534,6)	(534,6)
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>2.342,9</b>	<b>2.410,1</b>	<b>2.490,8</b>	<b>2.577,4</b>	<b>2.668,0</b>	<b>2.762,7</b>	<b>2.861,4</b>	<b>2.964,7</b>	<b>3.072,6</b>	<b>3.157,2</b>	<b>3.181,9</b>	<b>3.181,9</b>
(-) COGS e OPEX	(2.203,3)	(2.269,3)	(2.348,2)	(2.433,0)	(2.521,4)	(2.613,9)	(2.710,4)	(2.811,5)	(2.917,5)	(3.000,5)	(3.023,7)	(3.023,7)
<b>(=) EBITDA</b>	<b>139,5</b>	<b>140,8</b>	<b>142,5</b>	<b>144,4</b>	<b>146,6</b>	<b>148,8</b>	<b>151,0</b>	<b>153,1</b>	<b>155,1</b>	<b>156,7</b>	<b>158,2</b>	<b>158,2</b>
Margem EBITDA	6,0%	5,8%	5,7%	5,6%	5,5%	5,4%	5,3%	5,2%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
(-) Depreciação	(17,3)	(17,9)	(18,7)	(19,4)	(20,2)	(21,2)	(22,4)	(23,7)	(25,1)	(26,5)	(26,4)	(22,0)
<b>(=) EBIT</b>	<b>122,3</b>	<b>122,9</b>	<b>123,9</b>	<b>125,0</b>	<b>126,5</b>	<b>127,7</b>	<b>128,6</b>	<b>129,4</b>	<b>130,0</b>	<b>130,2</b>	<b>131,7</b>	<b>136,1</b>
Margem EBIT	5,2%	5,1%	5,0%	4,9%	4,7%	4,6%	4,5%	4,4%	4,2%	4,1%	4,1%	4,3%
(+/-) Resultado Financeiro	(30,9)	(30,5)	(30,3)	(31,0)	(31,8)	(32,2)	(32,5)	(33,5)	(34,9)	(35,9)	(36,8)	(36,7)
(+) Receita Financeira	14,4	14,8	15,3	15,8	16,4	17,0	17,6	18,3	19,0	19,6	20,0	20,0
(-) Despesa Financeira	(45,3)	(45,3)	(45,6)	(46,8)	(48,2)	(49,2)	(50,1)	(51,8)	(53,9)	(55,5)	(56,7)	(56,7)
<b>(=) EBT</b>	<b>91,4</b>	<b>92,4</b>	<b>93,6</b>	<b>94,1</b>	<b>94,6</b>	<b>95,4</b>	<b>96,1</b>	<b>96,0</b>	<b>95,1</b>	<b>94,3</b>	<b>94,9</b>	<b>99,4</b>
Margem EBT	3,9%	3,8%	3,8%	3,6%	3,5%	3,5%	3,4%	3,2%	3,1%	3,0%	3,0%	3,1%
(-) IR/CSLL	(31,1)	(31,4)	(31,8)	(32,0)	(32,2)	(32,5)	(32,7)	(32,6)	(32,3)	(32,1)	(32,3)	(33,8)
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>60,3</b>	<b>61,0</b>	<b>61,7</b>	<b>62,1</b>	<b>62,5</b>	<b>63,0</b>	<b>63,4</b>	<b>63,3</b>	<b>62,8</b>	<b>62,2</b>	<b>62,7</b>	<b>65,6</b>
Margem Líquida	2,6%	2,5%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%	2,2%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,1%

Nota:

1. O valor da depreciação na perpetuidade foi ajustado para desconsiderar o saldo a depreciar do imobilizado atual

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## BP-Prumo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### BP-Prumo

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(0,6)</b>	<b>65,6</b>	<b>67,0</b>	<b>112,6</b>	<b>143,5</b>	<b>142,7</b>	<b>138,3</b>	<b>134,2</b>	<b>141,0</b>	<b>138,8</b>
(-) IR/CSLL	–	(20,0)	(19,5)	(35,0)	(42,5)	(36,2)	(32,2)	(30,9)	(32,7)	(31,1)
(+/-) Variação no Capital de Giro	(68,0)	(30,6)	(13,3)	(71,4)	(60,9)	(13,6)	(6,3)	(10,9)	(29,9)	(9,6)
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	9,8	(11,8)	(5,6)	(53,5)	(50,1)	(6,0)	(3,8)	(5,3)	(12,9)	(5,4)
(-) Capex <sup>1</sup>	(0,1)	(90,4)	(94,6)	(4,0)	(4,8)	(5,0)	(5,2)	(5,4)	(5,6)	(5,8)
(+/-) Serviço da Dívida	–	–	–	–	251,3	119,5	(39,7)	(39,7)	(0,2)	(27,2)
(+) Captação/(Amortização)	–	–	–	–	263,9	151,9	–	–	41,4	17,3
(-) Pagamento de Juros	–	–	–	–	(12,6)	(32,4)	(39,7)	(39,7)	(41,6)	(44,4)
(+) Receita Financeira	0,3	2,0	3,0	5,5	9,5	11,8	12,1	12,5	13,2	14,0
<b>FCFE</b>	<b>(58,6)</b>	<b>(85,1)</b>	<b>(62,9)</b>	<b>(45,8)</b>	<b>246,1</b>	<b>213,2</b>	<b>63,3</b>	<b>54,5</b>	<b>72,9</b>	<b>73,7</b>
(x) Fator de Desconto	0,99	0,92	0,83	0,74	0,66	0,60	0,53	0,43	0,38	0,34
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>(57,8)</b>	<b>(78,4)</b>	<b>(52,0)</b>	<b>(33,9)</b>	<b>163,5</b>	<b>126,9</b>	<b>33,8</b>	<b>23,7</b>	<b>28,0</b>	<b>25,0</b>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## BP-Prumo - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### BP-Prumo

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>139,5</b>	<b>140,8</b>	<b>142,5</b>	<b>144,4</b>	<b>146,6</b>	<b>148,8</b>	<b>151,0</b>	<b>153,1</b>	<b>155,1</b>	<b>156,7</b>	<b>158,2</b>	<b>158,2</b>	
(-) IR/CSLL	(31,1)	(31,4)	(31,8)	(32,0)	(32,2)	(32,5)	(32,7)	(32,6)	(32,3)	(32,1)	(32,3)	(33,8)	
(+/-) Variação no Capital de Giro	(10,4)	(11,5)	(13,1)	(14,1)	(14,8)	(15,5)	(16,2)	(17,0)	(17,8)	(13,3)	(4,9)	(4,9)	
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	(5,4)	(5,5)	(6,6)	(7,1)	(7,4)	(7,7)	(8,0)	(8,4)	(8,8)	(6,9)	(1,9)	(1,9)	
(-) Capex <sup>2</sup>	(13,4)	(13,9)	(14,5)	(15,1)	(15,7)	(24,4)	(25,4)	(26,4)	(27,5)	(28,6)	(29,7)	(22,0)	
(+/-) Serviço da Dívida	(45,3)	(45,3)	(38,1)	(29,8)	(34,8)	(41,9)	(39,0)	(28,4)	(32,5)	(42,9)	(43,6)	(56,7)	
(+) Captação/(Amortização)	–	–	7,5	17,0	13,5	7,3	11,1	23,4	21,4	12,6	13,1	–	
(-) Pagamento de Juros	(45,3)	(45,3)	(45,6)	(46,8)	(48,2)	(49,2)	(50,1)	(51,8)	(53,9)	(55,5)	(56,7)	(56,7)	
(+) Financial Revenues	14,4	14,8	15,3	15,8	16,4	17,0	17,6	18,3	19,0	19,6	20,0	20,0	
<b>FCFE</b>	<b>48,4</b>	<b>48,1</b>	<b>53,8</b>	<b>62,2</b>	<b>58,3</b>	<b>43,9</b>	<b>47,3</b>	<b>58,6</b>	<b>55,1</b>	<b>52,5</b>	<b>65,7</b>	<b>58,8</b>	<b>667,8</b>
(x) Fator de Desconto	0,30	0,26	0,23	0,21	0,18	0,16	0,14	0,13	0,11	0,10	0,09	0,09	
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>14,5</b>	<b>12,7</b>	<b>12,6</b>	<b>12,9</b>	<b>10,6</b>	<b>7,1</b>	<b>6,8</b>	<b>7,4</b>	<b>6,1</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>	<b>58,1</b>	

(=) Soma do FCFE Descontado	338,4
(x) Participação da Prumo	50%
<b>(=) Valor da Participação da Prumo</b>	<b>169,2</b>

Nota:

1. Para o cálculo do FCFE na perpetuidade, foi considerada a seguinte fórmula: Valor na Perpetuidade<sup>2037</sup> = (FCFE Ajustado<sup>2037</sup> X (1 + taxa de crescimento)) / (Custo de Capital – Taxa de crescimento). Taxa de crescimento nominal utilizada de 4,0%
2. Capex líquido dos créditos de PIS/Cofins

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

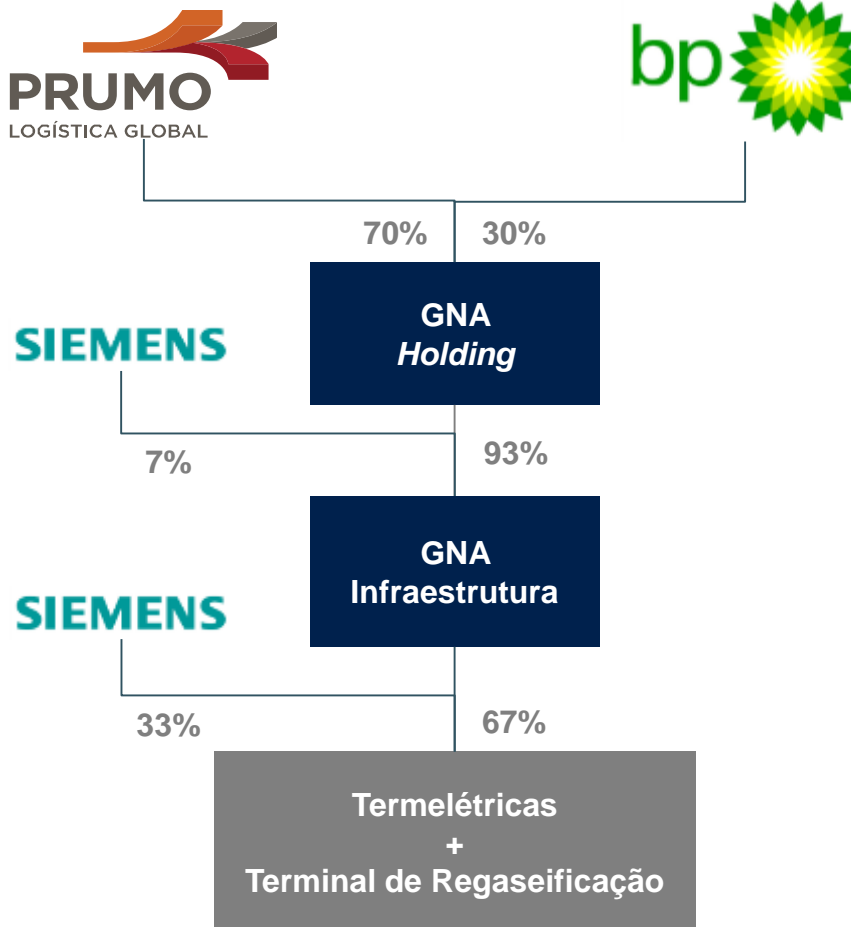
## GNA - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas Financeiras e Operacionais (1/3)

### ESTRUTURA SOCIETÁRIA PROJETADA DA GNA

Expectativa da Companhia após desenvolvimento dos projetos considerados no plano de negócios.

Participação final da Prumo na GNA, conforme representada na estrutura ao lado, é de 43,6% = (70% x 93% x 67%)





# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## GNA - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (2/3)

#### VOLUME E TARIFA

- UTE 1 (Novo Tempo):
  - Início das operações em Janeiro de 2021
  - Receita fixa: inicia em 2021 de R\$ 886 milhões / ano ajustada por IPCA
  - Receita variável: despacho de 11% a partir de 2023
  - Capacidade instalada: 1,2 GW
- UTE 2:
  - Início das operações em Janeiro de 2023
  - Receita fixa e variável: equivalente às premissas da UTE 1

#### DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA

- PIS/Cofins: 9,25%

#### OPEX e SG&A

- Contempla custos e despesas relacionados à operação do FSRU (sigla em inglês para definir Unidade Flutuante de Armazenagem e Regaseificação de Gás Natural Liquefeito), manutenção das duas térmicas, SG&A e outros
- Alocação de 15% do G&A da  *Holding*

#### CAPEX E DEPRECIAÇÃO

- UTE 1:
  - *Capex*: R\$3,4 bilhões
  - Início da construção: 2018
  - Fim da construção: 2020
  - Período de depreciação de 20 anos
  - *Capex* de manutenção: 2% do *capex* de construção
- UTE 2:
  - *Capex*: R\$3,5 bilhões
  - Início da construção: 2019
  - Fim da construção: 2023

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## GNA - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais (3/3)

#### IR/CSLL

- Alíquota de IR: 25,0% do EBT
- Alíquota de CSLL: 9,0% do EBT
- Considera aproveitamento do prejuízo acumulado ao longo da projeção

#### CAIXA MÍNIMO

- Caixa mínimo: 30 dias de OPEX e G&A
- Receita financeira sobre o caixa mínimo: 100% do CDI

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	...	2037E
<b>Caixa Inicial</b>	-	-	1,9	3,8	18,6	59,6	36,5	141,1	144,0	150,4	154,1		204,2
<b>Caixa Final</b>	-	1,9	3,8	18,6	59,6	36,5	141,1	144,0	150,4	154,1	157,1		209,9
Receita Financeira	-	0,1	0,2	0,9	3,1	3,8	7,1	11,3	11,7	12,1	12,4		16,5

#### DÍVIDA (Expectativa da Companhia)

- UTE 1: (Dívidas com condições iguais)
  - Dívida 1:
    - Captação de R\$ 450 milhões
    - Prazo da dívida: 17 anos (Carência: 3 anos)
    - Custo da dívida: IPCA + 8,7%
  - Dívida 2:
    - Captação: R\$ 873 milhões
    - Prazo da dívida: 17 anos (Carência: 3 anos)
    - Custo da dívida: TJLP + 1,8%
  - Dívida 3:
    - Captação: R\$ 1.150 milhões
    - Prazo da dívida: 15,5 anos (Carência: 3 anos)
    - Custo da dívida: IPCA + 8,5%
- UTE 2: (Dívidas com condições iguais)
  - Dívida 1:
    - Captação de R\$ 544 milhões
    - Prazo da dívida: 17 anos (Carência: 3 anos)
    - Custo da dívida: IPCA + 8,7%
  - Dívida 2:
    - Captação: R\$ 945 milhões
    - Prazo da dívida: 17 anos (Carência: 3 anos)
    - Custo da dívida: TJLP + 1,8%
  - Dívida 3:
    - Captação: R\$ 1.150 milhões
    - Prazo da dívida: 15,5 anos (Carência: 3 anos)
    - Custo da dívida: IPCA + 8,5%

#### CAPITAL DE GIRO

- Contas a receber: 45 dias de receita bruta
- Contas a pagar: 30 dias dos custos e G&A

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## GNA - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Demonstrativo de Resultado

GNA	Histórico		Projetado									
	9M/17	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	
R\$ Milhões												
<b>Receita Bruta</b>	–	–	–	–	–	886,4	921,9	2.842,1	3.005,7	3.140,4	3.242,5	
(-) Deduções da Receita Bruta	–	–	–	–	–	(82,0)	(85,3)	(262,9)	(278,0)	(290,5)	(299,9)	
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>804,5</b>	<b>836,6</b>	<b>2.579,2</b>	<b>2.727,7</b>	<b>2.849,9</b>	<b>2.942,5</b>	
(-) OPEX	–	–	(4,6)	(2,8)	(149,1)	(435,5)	(418,5)	(1.672,8)	(1.706,6)	(1.782,3)	(1.825,9)	
(-) SG&A	–	–	(17,0)	(17,6)	(18,4)	(19,1)	(19,9)	(20,7)	(21,5)	(22,4)	(23,3)	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(21,5)</b>	<b>(20,4)</b>	<b>(167,5)</b>	<b>349,9</b>	<b>398,2</b>	<b>885,8</b>	<b>999,6</b>	<b>1.045,3</b>	<b>1.093,4</b>	
Margem EBITDA	n.d.	–	n.d.	n.d.	n.d.	43,5%	47,6%	34,3%	36,6%	36,7%	37,2%	
(-) Depreciação/(Amortização)	–	–	–	–	(171,5)	(174,9)	(385,9)	(393,1)	(438,3)	(446,1)	(454,1)	
<b>(=) EBIT</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(21,5)</b>	<b>(20,4)</b>	<b>(339,0)</b>	<b>174,9</b>	<b>12,3</b>	<b>492,7</b>	<b>561,2</b>	<b>599,2</b>	<b>639,2</b>	
Margem EBIT	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	21,7%	1,5%	19,1%	20,6%	21,0%	21,7%	
(+/-) Resultado Financeiro	–	–	0,1	0,2	0,9	(200,5)	(256,5)	(452,9)	(499,4)	(466,1)	(431,3)	
(+) Receita Financeira	–	–	0,1	0,2	0,9	3,1	3,8	7,1	11,3	11,7	12,1	
(-) Despesa Financeira	–	–	–	–	–	(203,7)	(260,3)	(459,9)	(510,7)	(477,8)	(443,4)	
<b>(=) EBT</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(21,5)</b>	<b>(20,2)</b>	<b>(338,1)</b>	<b>(25,6)</b>	<b>(244,2)</b>	<b>39,8</b>	<b>61,8</b>	<b>133,1</b>	<b>208,0</b>	
Margem EBT	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-3,2%	-29,2%	1,5%	2,3%	4,7%	7,1%	
(-) IR/CSLL	–	–	–	–	–	–	–	(9,5)	(14,7)	(31,7)	(49,5)	
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(21,5)</b>	<b>(20,2)</b>	<b>(338,1)</b>	<b>(25,6)</b>	<b>(244,2)</b>	<b>30,3</b>	<b>47,1</b>	<b>101,4</b>	<b>158,5</b>	
Margem Líquida	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-3,2%	-29,2%	1,2%	1,7%	3,6%	5,4%	

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## GNA - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Demonstrativo de Resultado

GNA

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>
<b>Receita Bruta</b>	<b>3.328,7</b>	<b>3.442,4</b>	<b>3.564,7</b>	<b>3.690,2</b>	<b>3.814,6</b>	<b>3.946,9</b>	<b>4.077,2</b>	<b>4.216,1</b>	<b>4.359,6</b>	<b>4.512,1</b>	<b>4.662,8</b>	<b>4.662,8</b>
(-) Deduções da Receita Bruta	(307,9)	(318,4)	(329,7)	(341,3)	(352,9)	(365,1)	(377,1)	(390,0)	(403,3)	(417,4)	(431,3)	(431,3)
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>3.020,8</b>	<b>3.124,0</b>	<b>3.235,0</b>	<b>3.348,9</b>	<b>3.461,8</b>	<b>3.581,8</b>	<b>3.700,0</b>	<b>3.826,1</b>	<b>3.956,3</b>	<b>4.094,7</b>	<b>4.231,5</b>	<b>4.231,5</b>
(-) OPEX	(1.860,6)	(1.917,5)	(1.978,1)	(2.038,2)	(2.096,0)	(2.158,5)	(2.217,0)	(2.280,2)	(2.345,6)	(2.416,2)	(2.482,7)	(2.482,7)
(-) SG&A	(24,2)	(25,2)	(26,2)	(27,2)	(28,3)	(29,4)	(30,6)	(31,8)	(33,1)	(34,4)	(35,8)	(35,8)
<b>(=) EBITDA</b>	<b>1.136,0</b>	<b>1.181,4</b>	<b>1.230,7</b>	<b>1.283,5</b>	<b>1.337,5</b>	<b>1.393,9</b>	<b>1.452,4</b>	<b>1.514,1</b>	<b>1.577,6</b>	<b>1.644,0</b>	<b>1.713,0</b>	<b>1.713,0</b>
Margem EBITDA	37,6%	37,8%	38,0%	38,3%	38,6%	38,9%	39,3%	39,6%	39,9%	40,2%	40,5%	40,5%
(-) Depreciação/(Amortização)	(462,5)	(471,2)	(480,3)	(489,7)	(499,5)	(509,7)	(520,3)	(531,3)	(542,7)	(554,6)	(567,0)	(150,3)
<b>(=) EBIT</b>	<b>673,5</b>	<b>710,1</b>	<b>750,4</b>	<b>793,8</b>	<b>838,0</b>	<b>884,2</b>	<b>932,2</b>	<b>982,9</b>	<b>1.034,8</b>	<b>1.089,4</b>	<b>1.145,9</b>	<b>1.562,7</b>
Margem EBIT	22,3%	22,7%	23,2%	23,7%	24,2%	24,7%	25,2%	25,7%	26,2%	26,6%	27,1%	36,9%
(+/-) Resultado Financeiro	(394,9)	(356,5)	(315,8)	(272,7)	(227,1)	(206,1)	(211,1)	(200,9)	(182,5)	(172,8)	(180,5)	(187,1)
(+) Receita Financeira	12,4	12,7	13,1	13,5	13,9	14,3	14,7	15,1	15,5	16,0	16,5	10,6
(-) Despesa Financeira	(407,2)	(369,1)	(328,9)	(286,2)	(240,9)	(220,3)	(225,8)	(216,0)	(198,1)	(188,8)	(197,0)	(197,7)
<b>(=) EBT</b>	<b>278,6</b>	<b>353,7</b>	<b>434,6</b>	<b>521,1</b>	<b>610,9</b>	<b>678,2</b>	<b>721,1</b>	<b>781,9</b>	<b>852,3</b>	<b>916,6</b>	<b>965,4</b>	<b>1.375,6</b>
Margem EBT	9,2%	11,3%	13,4%	15,6%	17,6%	18,9%	19,5%	20,4%	21,5%	22,4%	22,8%	32,5%
(-) IR/CSLL	(66,3)	(118,7)	(147,8)	(177,2)	(207,7)	(230,6)	(245,2)	(265,9)	(289,8)	(311,6)	(328,2)	(467,7)
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>212,3</b>	<b>235,0</b>	<b>286,9</b>	<b>343,9</b>	<b>403,2</b>	<b>447,6</b>	<b>475,9</b>	<b>516,1</b>	<b>562,5</b>	<b>604,9</b>	<b>637,2</b>	<b>907,9</b>
Margem Líquida	7,0%	7,5%	8,9%	10,3%	11,6%	12,5%	12,9%	13,5%	14,2%	14,8%	15,1%	21,5%

Nota:

1. O valor da depreciação na perpetuidade foi ajustado para desconsiderar o saldo a depreciar do imobilizado atual

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## GNA - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

GNA

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>(=) EBITDA</b>	<b>0,0</b>	<b>(21,5)</b>	<b>(20,4)</b>	<b>(167,5)</b>	<b>349,9</b>	<b>398,2</b>	<b>885,8</b>	<b>999,6</b>	<b>1.045,3</b>	<b>1.093,4</b>
(-) IR/CSLL	-	-	-	-	-	-	(9,5)	(14,7)	(31,7)	(49,5)
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	-	(1,9)	(1,9)	(14,9)	(41,0)	23,1	(104,6)	(2,9)	(6,4)	(3,7)
(+/-) Variação no Capital de Giro	-	1,8	(0,1)	12,3	(91,8)	(28,4)	(228,6)	(23,1)	(16,2)	(12,0)
(-) Capex <sup>1</sup>	-	(1.174,1)	(1.686,6)	(1.347,8)	(1.740,7)	(355,8)	(137,8)	(143,3)	(149,1)	(155,0)
(+) Receita Financeira	-	0,1	0,2	0,9	3,1	3,8	7,1	11,3	11,7	12,1
(+/-) Serviço da Dívida	-	986,3	1.314,9	987,8	1.046,1	(292,6)	(702,7)	(848,7)	(828,2)	(807,9)
(+) Captação/(Amortização)	-	986,3	1.373,4	1.121,6	1.310,0	92,8	(241,1)	(333,2)	(345,1)	(358,5)
(-) Juros	-	-	(58,5)	(133,8)	(264,0)	(385,5)	(461,6)	(515,4)	(483,1)	(449,3)
(-) Compra do PPA	(10,0)	-	-	(5,6)	(18,0)	(1,4)	(1,8)	(2,9)	(3,6)	(4,3)
(+/-) Variação da Conta Reserva	-	(16,5)	(43,8)	(25,3)	(122,0)	(5,0)	(88,8)	5,0	5,0	5,0
(+) Aporte de Acionistas (BP e Siemens)	22,4	92,5	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>FCFE</b>	<b>12,4</b>	<b>(133,3)</b>	<b>(437,7)</b>	<b>(560,1)</b>	<b>(614,4)</b>	<b>(258,1)</b>	<b>(381,0)</b>	<b>(19,6)</b>	<b>26,7</b>	<b>78,1</b>
(x) Fator de Desconto	0,99	0,92	0,82	0,73	0,65	0,58	0,51	0,46	0,41	0,36
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>12,2</b>	<b>(122,3)</b>	<b>(357,7)</b>	<b>(407,8)</b>	<b>(398,5)</b>	<b>(149,2)</b>	<b>(196,2)</b>	<b>(9,0)</b>	<b>10,9</b>	<b>28,4</b>

Nota:

1. Capex líquido dos créditos de PIS/Cofins

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## GNA - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### GNA

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>1.136,0</b>	<b>1.181,4</b>	<b>1.230,7</b>	<b>1.283,5</b>	<b>1.337,5</b>	<b>1.393,9</b>	<b>1.452,4</b>	<b>1.514,1</b>	<b>1.577,6</b>	<b>1.644,0</b>	<b>1.713,0</b>	<b>1.713,0</b>	
(-) IR/CSLL	(66,3)	(118,7)	(147,8)	(177,2)	(207,7)	(230,6)	(245,2)	(265,9)	(289,8)	(311,6)	(328,2)	(467,7)	
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	(3,0)	(4,8)	(5,1)	(5,1)	(4,9)	(5,3)	(5,0)	(5,4)	(5,6)	(6,0)	(5,7)	(5,7)	
(+/-) Variação no Capital de Giro	(9,8)	(13,2)	(14,3)	(14,7)	(14,5)	(15,5)	(15,2)	(16,2)	(16,7)	(17,8)	(17,5)	(17,5)	
(-) Capex <sup>2</sup>	(161,2)	(167,7)	(174,4)	(181,4)	(188,6)	(196,2)	(204,0)	(212,2)	(220,6)	(229,5)	(238,6)	(150,3)	
(+) Receita Financeira	12,4	12,7	13,1	13,5	13,9	14,3	14,7	15,1	15,5	16,0	16,5	10,6	
(+/-) Serviço da Dívida	(787,6)	(767,3)	(747,0)	(726,9)	(702,6)	(133,2)	(129,9)	(431,0)	(409,5)	(122,7)	(182,9)	(197,7)	
(+) Captação/(Amortização)	(373,6)	(390,6)	(409,7)	(431,2)	(450,9)	99,2	109,5	(204,1)	(203,9)	70,3	14,1		
(-) Juros	(413,9)	(376,7)	(337,4)	(295,7)	(251,7)	(232,4)	(239,3)	(226,9)	(205,7)	(193,0)	(197,0)	(197,7)	
(-) Compra do PPA	(4,4)	(4,5)	(4,7)	(4,9)	(3,3)	(3,5)	(2,3)	(6,2)	(10,9)	(16,0)	(17,3)	–	
(+/-) Variação da Conta Reserva	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9	4,8	4,8	93,9	32,4	91,7	34,1	–	
(+) Aporte de Acionistas	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	
<b>FCFE</b>	<b>121,0</b>	<b>122,8</b>	<b>155,4</b>	<b>191,7</b>	<b>234,6</b>	<b>828,7</b>	<b>870,4</b>	<b>686,3</b>	<b>672,4</b>	<b>1.048,1</b>	<b>973,3</b>	<b>884,7</b>	<b>13.161</b>
(x) Fator de Desconto	0,32	0,29	0,26	0,26	0,24	0,21	0,19	0,17	0,16	0,14	0,13	0,13	
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>39,3</b>	<b>35,5</b>	<b>40,0</b>	<b>50,7</b>	<b>55,9</b>	<b>178,0</b>	<b>168,4</b>	<b>119,7</b>	<b>105,6</b>	<b>148,3</b>	<b>124,1</b>	<b>1.678,4</b>	
<b>(=) Soma do FCFE Descontado</b>	<b>1.155,0</b>												
(x) Participação da Prumo	44%												
<b>(=) Valor da Participação da Prumo</b>	<b>503,8</b>												

#### Notas:

1. Para o cálculo do FCFE na perpetuidade, foi considerada a seguinte fórmula: Valor na Perpetuidade<sup>2037</sup> = (FCFE Ajustado<sup>2037</sup> X (1 + taxa de crescimento)) / (Custo de Capital – Taxa de crescimento). Taxa de crescimento nominal utilizada de 4,0%
2. Capex líquido dos créditos de PIS/Cofins

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Dome - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Principais Premissas Financeiras e Operacionais

#### VOLUME E TARIFA

- A Dome projeta para 2018 atender 2 embarcações. Para 2019 são projetadas 8 embarcações
- A Dome presta serviços de reparo naval, *warm-up* de sondas, entre outros serviços relacionados
- As tarifas são aplicadas com base nas dimensões da embarcação e na estimativa de duração dos serviços
- Adicionalmente, a Dome recebe uma tarifa diária pela ancoragem no cais
- Tarifas ajustadas pela inflação

#### DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA

- PIS/Cofins: 9,25%
- ISS: 2%

#### OPEX

- Corresponde ao custo e despesas operacionais para a prestação dos serviços, como custo de mão-de-obra, material de trabalho e instalações

#### CAPEX E DEPRECIAÇÃO

- O investimento inicial inclui pequenos reformas de melhorias para iniciar as operações.
- O *capex* de manutenção projetado é calculado com base no orçamento de 2018 da Companhia e ajustando pela inflação

#### CAIXA MÍNIMO

- Caixa Mínimo: 30 dias de *OPEX* e *SG&A*
- Receita financeira sobre o caixa mínimo: 100% do CDI

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	...	2037E
<b>Caixa Inicial</b>	-	-	1,1	5,7	6,1	6,8	7,1	7,4	7,7	8,0	8,3		12,3
<b>Caixa Final</b>	-	1,1	5,7	6,1	6,8	7,1	7,4	7,7	8,0	8,3	8,7		12,8
Receita Financeira	-	0,0	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7		1,0

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Dome - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

### Demonstrativo de Resultado

Dome	Histórico		Projetado										
	9M/17	4T/17E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	
R\$ Milhões													
<b>Receita Bruta</b>	–	–	–	14,9	89,7	98,6	116,4	121,0	125,9	130,9	136,2	141,6	
(-) Deduções da Receita Bruta	–	–	–	(1,7)	(10,1)	(11,1)	(13,1)	(13,6)	(14,2)	(14,7)	(15,3)	(15,9)	
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>13,2</b>	<b>79,6</b>	<b>87,5</b>	<b>103,3</b>	<b>107,4</b>	<b>111,7</b>	<b>116,2</b>	<b>120,8</b>	<b>125,7</b>	
(-) Opex e SG&A	–	–	–	(17,5)	(74,3)	(79,2)	(88,0)	(91,5)	(95,2)	(99,0)	(103,0)	(107,1)	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,3)</b>	<b>5,3</b>	<b>8,3</b>	<b>15,3</b>	<b>15,9</b>	<b>16,5</b>	<b>17,2</b>	<b>17,9</b>	<b>18,6</b>	
Margem EBITDA	0,0%	0,0%	0,0%	-32,5%	6,6%	9,5%	14,8%	14,8%	14,8%	14,8%	14,8%	14,8%	
(-) Depreciação	–	–	–	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,4)	(0,4)	(0,5)	(0,6)	(0,7)	(0,8)	
<b>(=) EBIT</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,3)</b>	<b>5,1</b>	<b>8,0</b>	<b>14,9</b>	<b>15,5</b>	<b>16,0</b>	<b>16,6</b>	<b>17,2</b>	<b>17,8</b>	
Margem EBIT	0,0%	0,0%	0,0%	-32,9%	6,4%	9,2%	14,5%	14,4%	14,3%	14,3%	14,2%	14,2%	
(+/-) Resultado Financeiro	–	–	–	0,0	0,3	0,5	(0,4)	(1,8)	(2,2)	(2,3)	(2,5)	(2,6)	
(+) Receita Financeira	–	–	–	0,0	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	
(-) Despesa Financeira	–	–	–	–	–	–	(1,0)	(2,3)	(2,7)	(2,9)	(3,1)	(3,3)	
<b>(=) EBT</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,3)</b>	<b>5,4</b>	<b>8,5</b>	<b>14,5</b>	<b>13,7</b>	<b>13,9</b>	<b>14,3</b>	<b>14,7</b>	<b>15,2</b>	
Margem EBT	0,0%	0,0%	0,0%	-32,6%	6,7%	9,7%	14,0%	12,8%	12,4%	12,3%	12,1%	12,1%	
(-) IR/CSLL	–	–	–	–	(1,3)	(2,9)	(4,9)	(4,7)	(4,7)	(4,9)	(5,0)	(5,2)	
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,3)</b>	<b>4,0</b>	<b>5,6</b>	<b>9,6</b>	<b>9,0</b>	<b>9,1</b>	<b>9,4</b>	<b>9,7</b>	<b>10,0</b>	
Margem Líquida	0,0%	0,0%	0,0%	-32,6%	5,1%	6,4%	9,3%	8,4%	8,2%	8,1%	8,0%	8,0%	



# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Dome - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

### Demonstrativo de Resultado

#### Dome

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>
<b>Receita Bruta</b>	<b>147,3</b>	<b>153,2</b>	<b>159,3</b>	<b>165,7</b>	<b>172,3</b>	<b>179,2</b>	<b>186,3</b>	<b>193,8</b>	<b>201,6</b>	<b>209,6</b>	<b>218,0</b>	<b>218,0</b>
(-) Deduções da Receita Bruta	(16,6)	(17,2)	(17,9)	(18,6)	(19,4)	(20,2)	(21,0)	(21,8)	(22,7)	(23,6)	(24,5)	(24,5)
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>130,7</b>	<b>135,9</b>	<b>141,4</b>	<b>147,0</b>	<b>152,9</b>	<b>159,0</b>	<b>165,4</b>	<b>172,0</b>	<b>178,9</b>	<b>186,0</b>	<b>193,5</b>	<b>193,5</b>
(-) Opex e SG&A	(111,4)	(115,9)	(120,5)	(125,3)	(130,4)	(135,6)	(141,0)	(146,7)	(152,6)	(158,7)	(165,0)	(165,0)
<b>(=) EBITDA</b>	<b>19,3</b>	<b>20,1</b>	<b>20,9</b>	<b>21,7</b>	<b>22,5</b>	<b>23,4</b>	<b>24,3</b>	<b>25,3</b>	<b>26,3</b>	<b>27,3</b>	<b>28,4</b>	<b>28,4</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>14,8%</i>	<i>14,8%</i>	<i>14,8%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,7%</i>
(-) Depreciação	(0,9)	(1,0)	(1,1)	(1,2)	(1,3)	(1,4)	(1,5)	(1,6)	(1,8)	(1,9)	(2,0)	(2,0)
<b>(=) EBIT</b>	<b>18,4</b>	<b>19,1</b>	<b>19,8</b>	<b>20,5</b>	<b>21,3</b>	<b>22,0</b>	<b>22,8</b>	<b>23,7</b>	<b>24,5</b>	<b>25,5</b>	<b>26,4</b>	<b>26,4</b>
<i>Margem EBIT</i>	<i>14,1%</i>	<i>14,1%</i>	<i>14,0%</i>	<i>13,9%</i>	<i>13,9%</i>	<i>13,9%</i>	<i>13,8%</i>	<i>13,8%</i>	<i>13,7%</i>	<i>13,7%</i>	<i>13,6%</i>	<i>13,6%</i>
(+/-) Resultado Financeiro	(2,6)	(2,6)	(2,7)	(2,7)	(2,7)	(2,8)	(2,8)	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(3,0)	(3,0)
(+) Receita Financeira	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0
(-) Despesa Financeira	(3,2)	(3,3)	(3,4)	(3,5)	(3,5)	(3,6)	(3,7)	(3,7)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,0)
<b>(=) EBT</b>	<b>15,9</b>	<b>16,5</b>	<b>17,1</b>	<b>17,8</b>	<b>18,5</b>	<b>19,3</b>	<b>20,0</b>	<b>20,8</b>	<b>21,7</b>	<b>22,5</b>	<b>23,4</b>	<b>23,4</b>
<i>Margem EBT</i>	<i>12,2%</i>	<i>12,2%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,1%</i>
(-) IR/CSLL	(5,4)	(5,6)	(5,8)	(6,1)	(6,3)	(6,6)	(6,8)	(7,1)	(7,4)	(7,7)	(8,0)	(8,0)
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>10,5</b>	<b>10,9</b>	<b>11,3</b>	<b>11,7</b>	<b>12,2</b>	<b>12,7</b>	<b>13,2</b>	<b>13,7</b>	<b>14,3</b>	<b>14,9</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Dome - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

Dome

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>(=) EBITDA</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,3)</b>	<b>5,3</b>	<b>8,3</b>	<b>15,3</b>	<b>15,9</b>	<b>16,5</b>	<b>17,2</b>	<b>17,9</b>	<b>18,6</b>
(-) IR/CSLL	-	-	(1,3)	(2,9)	(4,9)	(4,7)	(4,7)	(4,9)	(5,0)	(5,2)
(+/-) Variação no Capital de Giro	-	0,2	(1,5)	(0,3)	(0,8)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	-	(1,0)	(4,7)	(0,4)	(0,7)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)
(-) Capex <sup>1</sup>	-	-	(2,1)	(1,8)	(1,5)	(1,5)	(1,6)	(1,6)	(1,7)	(1,8)
(+/-) Serviço da dívida	-	-	-	-	19,2	6,1	(2,3)	(0,6)	(0,2)	(3,4)
(+/-) Captação/(Amortização)	-	-	-	-	20,1	8,4	0,5	2,3	2,9	(0,2)
(-) Pagamento de juros	-	-	-	-	(1,0)	(2,3)	(2,7)	(2,9)	(3,1)	(3,3)
(+) Receita Financeira	-	0,0	0,27	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
<b>FCFE</b>	<b>0,0</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(4,2)</b>	<b>3,4</b>	<b>27,2</b>	<b>16,0</b>	<b>8,2</b>	<b>10,3</b>	<b>11,2</b>	<b>8,4</b>
(x) Fator de Desconto	0,98	0,91	0,80	0,71	0,62	0,55	0,48	0,39	0,34	0,30
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>0,0</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>2,4</b>	<b>16,9</b>	<b>8,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>2,5</b>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Dome - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### Dome

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>19,3</b>	<b>20,1</b>	<b>20,9</b>	<b>21,7</b>	<b>22,5</b>	<b>23,4</b>	<b>24,3</b>	<b>25,3</b>	<b>26,3</b>	<b>27,3</b>	<b>28,4</b>	<b>28,4</b>	
(-) IR/CSLL	(5,4)	(5,6)	(5,8)	(6,1)	(6,3)	(6,6)	(6,8)	(7,1)	(7,4)	(7,7)	(8,0)	(8,0)	
(+/-) Variação no Capital de Giro	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	(0,3)	(0,3)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	
(-) Capex <sup>2</sup>	(1,8)	(1,9)	(2,0)	(2,1)	(2,1)	(2,2)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	(2,6)	(2,7)	(2,0)	
(+/-) Serviço da dívida	(3,7)	(2,1)	(2,0)	(3,0)	(3,1)	(2,7)	(2,7)	(3,0)	(3,1)	(3,1)	(3,1)	(4,0)	
(+/-) Captação/(Amortização)	(0,5)	1,2	1,4	0,5	0,4	0,9	1,0	0,7	0,7	0,8	0,9	–	
(-) Pagamento de juros	(3,2)	(3,3)	(3,4)	(3,5)	(3,5)	(3,6)	(3,7)	(3,7)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,0)	
(+) Receita Financeira	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	
<b>FCFE</b>	<b>8,6</b>	<b>10,7</b>	<b>11,3</b>	<b>10,8</b>	<b>11,2</b>	<b>12,2</b>	<b>12,8</b>	<b>13,1</b>	<b>13,6</b>	<b>14,3</b>	<b>15,0</b>	<b>14,8</b>	<b>140,6</b>
(x) Fator de Desconto	0,26	0,22	0,19	0,17	0,15	0,13	0,11	0,10	0,08	0,07	0,06		0,06
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>		<b>9,0</b>

(=) Soma do FCFE Descontado	61,1
(x) Participação da Prumo	50,0%
<b>(=) Valor da Participação da Prumo</b>	<b>30,6</b>

#### Notas:

1. Para o cálculo do FCFE na perpetuidade, foi considerada a seguinte fórmula: Valor na Perpetuidade<sup>2037</sup> = ( FCFE Ajustado<sup>2037</sup> X ( 1 + taxa de crescimento) ) / (Custo de Capital – Taxa de crescimento). Taxa de crescimento nominal utilizada de 4,0%
2. Capex líquido dos créditos de PIS/Cofins

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO Holding - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

## Principais Premissas Financeiras e Operacionais

### G&A

- Despesas com equipe de apoio, tecnologia, infraestrutura, aluguel, utilidades, consultoria, auditoria, advogados e viagens
- Projeção baseada no orçamento para 2018 e indexada ao IPCA
- Além da  *Holding*  ser uma incubadora de novos negócios, ela também oferece atualmente serviços compartilhados de: (i) Controladoria; (ii) Orçamento e Planejamento; (iii) Suprimentos; (iv) Tesouraria; (v) Engenharia; (vi) Regulatório/Sustentabilidade; (vii) Gestão de projetos; e (viii) diretoria para as subsidiárias de forma a evitar duplicação de funções e atividades.
- Atualmente as subsidiárias, exceto a Ferroport, utilizam dos serviços compartilhados mensalmente
- Distribuição de 70% do custo de G&A da  *Holding* , a partir de 2018, entre as seguintes subsidiárias: Porto do Açú, Açú Petróleo e GNA

### CAPITAL DE GIRO

- Considera 30 dias de G&A

### CAIXA MÍNIMO

- 365 dias de G&A em função da ausência de fluxo de entrada de recursos mensalmente
- Resultado Financeiro: 100% do CDI sobre o caixa disponível ao longo do ano para aplicação, descontado de PIS/Cofins
- Liberação de caixa acima do caixa mínimo em 2017 e 2018 decorrente da redução do tamanho da estrutura da  *Holding*  a partir de 2018

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	...	2037E
<b>Caixa Inicial</b>	<b>103,5</b>	<b>66,5</b>	<b>33,9</b>	<b>35,2</b>	<b>36,7</b>	<b>38,3</b>	<b>39,8</b>	<b>41,4</b>	<b>43,0</b>	<b>44,8</b>	<b>46,6</b>		<b>68,9</b>
(+) Captação / (-) Liberação	(37,0)	(32,6)	1,3	1,5	1,5	1,5	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9		
<b>Caixa Final</b>	<b>66,5</b>	<b>33,9</b>	<b>35,2</b>	<b>36,7</b>	<b>38,3</b>	<b>39,8</b>	<b>41,4</b>	<b>43,0</b>	<b>44,8</b>	<b>46,6</b>	<b>48,4</b>		<b>71,7</b>
Resultado Financeiro	1,9	3,3	2,6	2,8	2,8	3,0	3,1	3,2	3,3	3,5	3,6		5,3

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO Holding - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Demonstrativo de Resultado

Holding R\$ Milhões	Histórico		Projetado									
	9M/17	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	
<b>Receita Bruta</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Deduções da Receita Bruta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
(-) SG&A	(66,3)	(25,2)	(33,9)	(35,2)	(36,7)	(38,3)	(39,8)	(41,4)	(43,0)	(44,8)	(46,6)	(46,6)
Pessoal	(43,9)	(16,7)	(71,9)	(74,8)	(78,0)	(81,1)	(84,4)	(87,7)	(91,2)	(94,9)	(98,7)	(98,7)
Serviços Administrativos	(5,4)	(2,0)	(11,4)	(11,8)	(12,3)	(12,8)	(13,4)	(13,9)	(14,4)	(15,0)	(15,6)	(15,6)
Consultoria e Auditoria	(5,5)	(2,1)	(8,3)	(8,6)	(9,0)	(9,4)	(9,7)	(10,1)	(10,5)	(11,0)	(11,4)	(11,4)
Informática e Telefonia	(5,2)	(2,0)	(7,1)	(7,4)	(7,7)	(8,0)	(8,3)	(8,7)	(9,0)	(9,4)	(9,7)	(9,7)
Outras despesas	(6,3)	(2,4)	(14,3)	(14,9)	(15,5)	(16,2)	(16,8)	(17,5)	(18,2)	(18,9)	(19,7)	(19,7)
Reembolso de despesas subsidiárias	-	-	79,1	82,4	85,8	89,2	92,8	96,5	100,4	104,4	108,5	108,5
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(66,3)</b>	<b>(25,2)</b>	<b>(33,9)</b>	<b>(35,2)</b>	<b>(36,7)</b>	<b>(38,3)</b>	<b>(39,8)</b>	<b>(41,4)</b>	<b>(43,0)</b>	<b>(44,8)</b>	<b>(46,6)</b>	<b>(46,6)</b>
Margem EBITDA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
(-) Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) EBIT</b>	<b>(66,3)</b>	<b>(25,2)</b>	<b>(33,9)</b>	<b>(35,2)</b>	<b>(36,7)</b>	<b>(38,3)</b>	<b>(39,8)</b>	<b>(41,4)</b>	<b>(43,0)</b>	<b>(44,8)</b>	<b>(46,6)</b>	<b>(46,6)</b>
Margem EBIT	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
(+/-) Resultado Financeiro	(1,9)	1,9	3,3	2,6	2,8	2,8	3,0	3,1	3,2	3,3	3,5	3,5
(+) Receita Financeira	18,7	2,0	3,4	2,7	2,9	3,0	3,1	3,2	3,4	3,5	3,6	3,6
(-) Despesa Financeira	(20,6)	(0,1)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
<b>(=) EBT</b>	<b>(68,2)</b>	<b>(23,3)</b>	<b>(30,6)</b>	<b>(32,6)</b>	<b>(34,0)</b>	<b>(35,4)</b>	<b>(36,8)</b>	<b>(38,3)</b>	<b>(39,8)</b>	<b>(41,4)</b>	<b>(43,1)</b>	<b>(43,1)</b>
Margem EBT	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
(-) IR/CSLL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Eq. Patrimonial	(385,6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>(453,8)</b>	<b>(23,3)</b>	<b>(30,6)</b>	<b>(32,6)</b>	<b>(34,0)</b>	<b>(35,4)</b>	<b>(36,8)</b>	<b>(38,3)</b>	<b>(39,8)</b>	<b>(41,4)</b>	<b>(43,1)</b>	<b>(43,1)</b>
Margem Líquida	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Holding - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

### Demonstrativo de Resultado

#### Holding

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp.
<b>Receita Bruta</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Deduções da Receita Bruta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
(-) SG&A	(48,4)	(50,4)	(52,4)	(54,5)	(56,7)	(58,9)	(61,3)	(63,7)	(66,3)	(68,9)	(71,7)	(71,7)
Pessoal	(102,6)	(106,7)	(111,0)	(115,5)	(120,1)	(124,9)	(129,9)	(135,1)	(140,5)	(146,1)	(151,9)	-
Serviços Administrativos	(16,2)	(16,9)	(17,6)	(18,3)	(19,0)	(19,8)	(20,6)	(21,4)	(22,2)	(23,1)	(24,0)	-
Consultoria e Auditoria	(11,9)	(12,3)	(12,8)	(13,3)	(13,9)	(14,4)	(15,0)	(15,6)	(16,2)	(16,9)	(17,5)	-
Informática e Telefonia	(10,1)	(10,5)	(11,0)	(11,4)	(11,9)	(12,3)	(12,8)	(13,3)	(13,9)	(14,4)	(15,0)	-
Outras despesas	(20,5)	(21,3)	(22,1)	(23,0)	(23,9)	(24,9)	(25,9)	(26,9)	(28,0)	(29,1)	(30,3)	-
Reembolso de despesas subsidiárias	112,9	117,4	122,1	127,0	132,1	137,3	142,8	148,6	154,5	160,7	167,1	-
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(48,4)</b>	<b>(50,4)</b>	<b>(52,4)</b>	<b>(54,5)</b>	<b>(56,7)</b>	<b>(58,9)</b>	<b>(61,3)</b>	<b>(63,7)</b>	<b>(66,3)</b>	<b>(68,9)</b>	<b>(71,7)</b>	<b>(71,7)</b>
Margem EBITDA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
(-) Depreciação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) EBIT</b>	<b>(48,4)</b>	<b>(50,4)</b>	<b>(52,4)</b>	<b>(54,5)</b>	<b>(56,7)</b>	<b>(58,9)</b>	<b>(61,3)</b>	<b>(63,7)</b>	<b>(66,3)</b>	<b>(68,9)</b>	<b>(71,7)</b>	<b>(71,7)</b>
Margem EBIT	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
(+/-) Resultado Financeiro	3,6	3,7	3,9	4,0	4,2	4,4	4,6	4,7	4,9	5,1	5,3	5,3
(+) Receita Financeira	3,8	3,9	4,1	4,2	4,4	4,6	4,8	5,0	5,2	5,4	5,6	5,6
(-) Despesa Financeira	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,3)
<b>(=) EBT</b>	<b>(44,8)</b>	<b>(46,6)</b>	<b>(48,5)</b>	<b>(50,4)</b>	<b>(52,4)</b>	<b>(54,5)</b>	<b>(56,7)</b>	<b>(59,0)</b>	<b>(61,3)</b>	<b>(63,8)</b>	<b>(66,4)</b>	<b>(66,4)</b>
Margem EBT	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
(-) IR/CSLL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Eq. Patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Lucro Líquido</b>	<b>(44,8)</b>	<b>(46,6)</b>	<b>(48,5)</b>	<b>(50,4)</b>	<b>(52,4)</b>	<b>(54,5)</b>	<b>(56,7)</b>	<b>(59,0)</b>	<b>(61,3)</b>	<b>(63,8)</b>	<b>(66,4)</b>	<b>(66,4)</b>
Margem Líquida	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO Holding - Análise por Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

## Holding

R\$ Milhões	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(25,2)</b>	<b>(33,9)</b>	<b>(35,2)</b>	<b>(36,7)</b>	<b>(38,3)</b>	<b>(39,8)</b>	<b>(41,4)</b>	<b>(43,0)</b>	<b>(44,8)</b>	<b>(46,6)</b>
(+/-) Variação no Capital de Giro	(13,8)	(5,6)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
(+/-) Resultado Financeiro	1,9	3,3	2,6	2,8	2,8	3,0	3,1	3,2	3,3	3,5
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	37,0	32,6	(1,3)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,6)	(1,7)	(1,7)	(1,8)
<b>FCFE</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(33,8)</b>	<b>(35,4)</b>	<b>(36,8)</b>	<b>(38,2)</b>	<b>(39,8)</b>	<b>(41,4)</b>	<b>(43,0)</b>	<b>(44,7)</b>
(x) Fator de Desconto	0,98	0,91	0,80	0,71	0,62	0,53	0,45	0,39	0,34	0,30
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(27,1)</b>	<b>(25,0)</b>	<b>(22,8)</b>	<b>(20,2)</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(16,3)</b>	<b>(14,7)</b>	<b>(13,2)</b>

# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Holding - Análise por Fluxo de Caixa Descontado (cont.)

Fluxo de Caixa Livre para o Acionista

### Holding

R\$ Milhões	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	Perp. <sup>1</sup>	
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(48,4)</b>	<b>(50,4)</b>	<b>(52,4)</b>	<b>(54,5)</b>	<b>(56,7)</b>	<b>(58,9)</b>	<b>(61,3)</b>	<b>(63,7)</b>	<b>(66,3)</b>	<b>(68,9)</b>	<b>(71,7)</b>	<b>(71,7)</b>	
(+/-) Variação no Capital de Giro	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
(+/-) Resultado Financeiro	3,6	3,7	3,9	4,0	4,2	4,4	4,6	4,7	4,9	5,1	5,3	5,3	
(+/-) Variação no Caixa Mínimo	(1,9)	(1,9)	(2,0)	(2,1)	(2,2)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	(2,5)	(2,7)	(2,8)	(2,8)	
<b>FCFE</b>	<b>(46,5)</b>	<b>(48,4)</b>	<b>(50,3)</b>	<b>(52,3)</b>	<b>(54,4)</b>	<b>(56,6)</b>	<b>(58,9)</b>	<b>(61,2)</b>	<b>(63,7)</b>	<b>(66,2)</b>	<b>(68,9)</b>	<b>(68,9)</b>	<b>(768,5)</b>
(x) Fator de Desconto	0,25	0,22	0,19	0,17	0,18	0,16	0,14	0,13	0,11	0,10	0,08		0,08
<b>(=) Valor Presente do FCFE</b>	<b>(11,8)</b>	<b>(10,6)</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(9,0)</b>	<b>(10,1)</b>	<b>(9,3)</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>(6,5)</b>	<b>(5,8)</b>		<b>(65,0)</b>

(=) Soma do FCFE Descontado (321,7)

(x) Participação da Prumo 100,0%

**(=) Valor da Participação da Prumo (321,7)**

Nota:

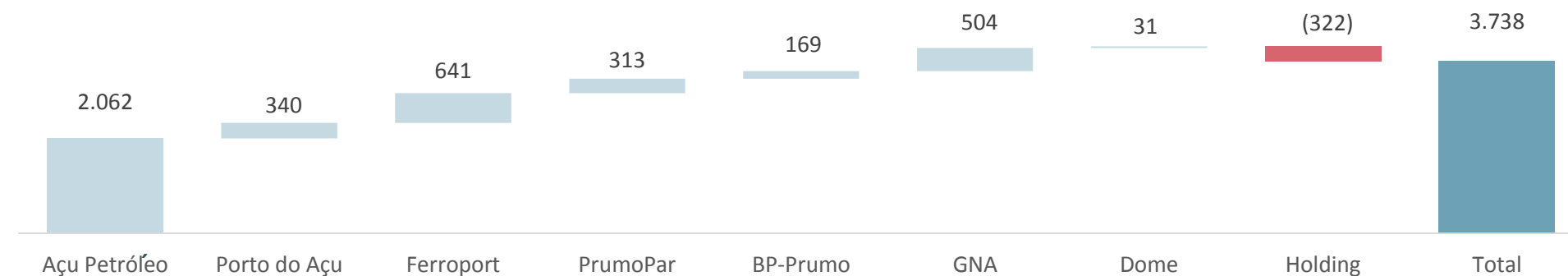
1. Para o cálculo do FCFE na perpetuidade, foi considerada a seguinte fórmula: Valor na Perpetuidade<sup>2037</sup> = ( FCFE Ajustado<sup>2037</sup> X ( 1 + taxa de crescimento) ) / (Custo de Capital – Taxa de crescimento). Taxa de crescimento nominal utilizada de 4,0%



# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Soma das Partes e Valor da Ação

### Soma das Partes



### % que representa da Prumo

Açúcar Petróleo	55,2%	Porto do Açúcar	9,1%	Ferroport	17,2%	PrumoPar	8,4%	BP-Prumo	4,5%	GNA	13,5%	Dome	0,8%	Holding	(8,6%)
-----------------	-------	-----------------	------	-----------	-------	----------	------	----------	------	-----	-------	------	------	---------	--------

### Valor da Ação e Sensibilidade

	-5,0%	Base	+5,0%
Valor do <i>Equity</i> da Prumo (R\$ MM)	3.551,5	3.738,4	3.925,3
# de Ações (MM)	376,0	376,0	376,0
<b>R\$/Ação</b>	<b>9,44</b>	<b>9,94</b>	<b>10,44</b>

## APÊNDICE

### A) Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado



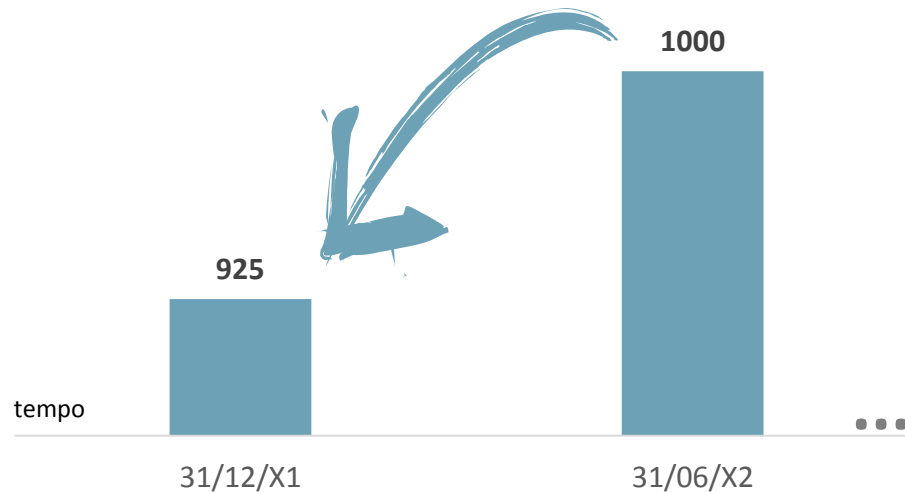
# AVALIAÇÃO DO PREÇO POR AÇÃO DA PRUMO

## Desconto do Fluxo na Metade do Ano

*Ao utilizar a taxa de desconto na metade do ano, pressupõe-se que o acionista receberá proventos na metade ao invés de receber ao final de cada ano.*

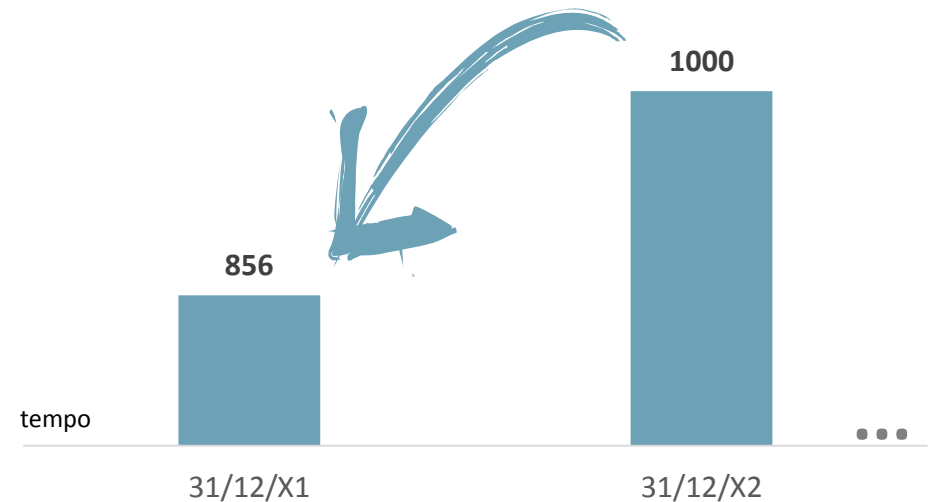
Fluxo na metade do Ano (Exemplo Ilustrativo)

$$\text{FATOR DE DESCONTO} = \frac{1}{(1+16,9\%)^{(1/2)}} = 0,925$$



Fluxo no Final do Ano (Exemplo Ilustrativo)

$$\text{FATOR DE DESCONTO} = \frac{1}{(1+16,9\%)^1} = 0,856$$



# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Racional

Metodologia de cálculo do custo de capital próprio

- ▶ O custo do capital próprio ( $K_e$ ) foi estimado através da metodologia do CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), através da utilização da equação mostrada abaixo:

$$K_e = R_f + CRP + PRM * \beta$$

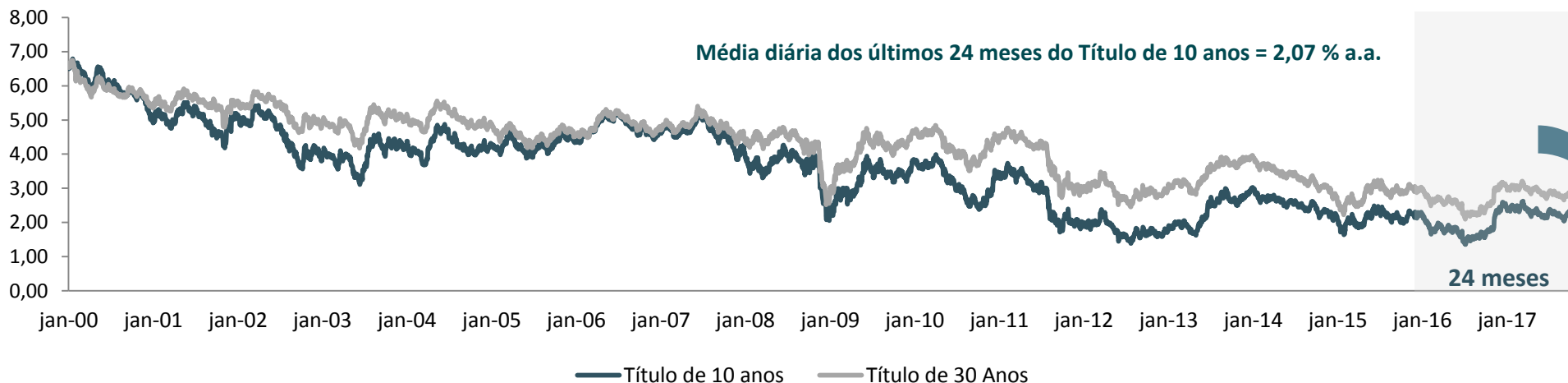
onde:

- $R_f$  é a taxa livre de risco
  - CRP é o prêmio pelo risco-país
  - PRM é o prêmio pelo risco de mercado
  - $\beta$  estimado: corresponde ao risco não diversificável de uma determinada companhia e que é medido pela correlação entre seu retorno no mercado e o retorno do mercado como um todo
- 
- ▶ A metodologia descrita acima resulta no Custo do Capital Próprio em Dólares Americanos
  - ▶ De acordo com a teoria da Paridade do Poder de Compra, foi utilizado o diferencial de inflação de longo prazo entre o Dólar Americano e Real para obtenção do Custo do Capital Próprio em Reais

# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

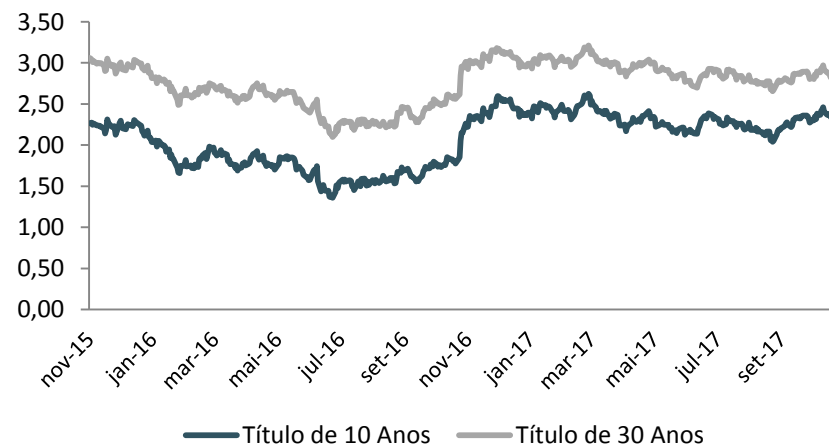
## Cálculo da taxa livre de risco americana

### Retorno Histórico dos Títulos do Tesouro Norte Americano



### Racional Utilizado no Cálculo da Taxa Livre de Risco Americana

- ▶ O retorno dos títulos do tesouro americano cai de maneira anormal em momentos de crise, refletindo a desmontagem de operações e a busca de segurança dos investidores
- ▶ **Recomenda-se a utilização do retorno dos títulos de 10 anos como base para a taxa livre de risco americana**
- ▶ Utilização da média diária dos dois últimos anos dos Títulos de 10 anos (ajuste pela média suaviza impactos de curto prazo que podem ocorrer no preço dos títulos)



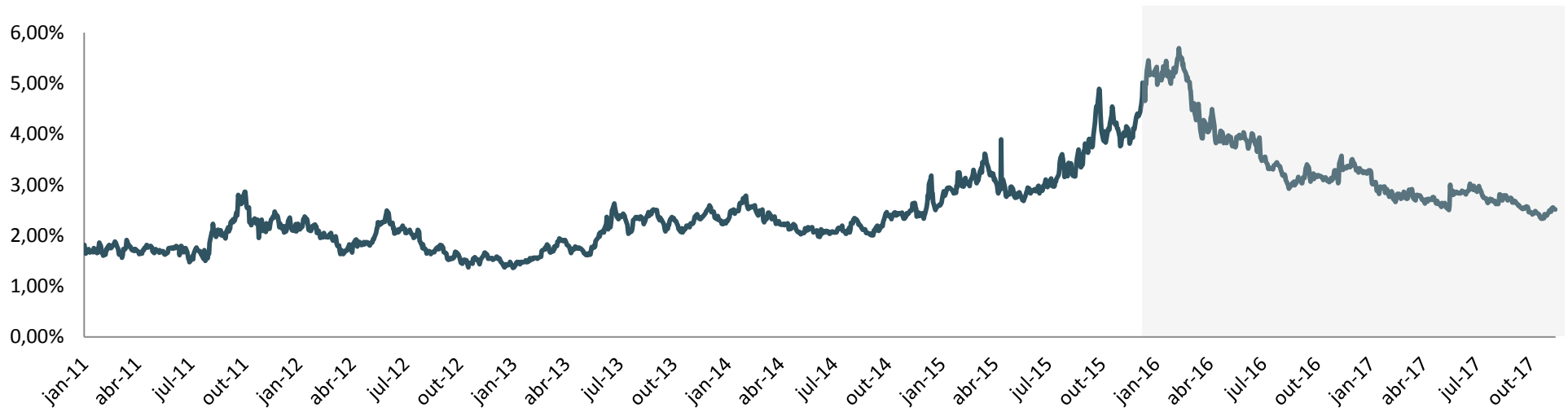
# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Prêmio de Risco do País

### Racional do Cálculo de Prêmio de Risco País

- ▶ O EMBI+ é um índice baseado nos bônus (títulos de dívida) emitidos pelos países emergentes e mostra os retornos financeiros obtidos a cada dia por uma carteira selecionada de títulos desses países.
- ▶ A unidade de medida é o ponto-base. Dez pontos-base equivalem a um décimo de 1%. Os pontos mostram a diferença entre a taxa de retorno dos títulos de países emergentes e a oferecida por títulos emitidos pelo Tesouro americano. Essa diferença é o *spread*, ou o *spread* soberano.
- ▶ O EMBI+ foi criado para classificar somente países que apresentassem alto nível de risco segundo as agências de rating e que tivessem emitido títulos de valor mínimo de US\$ 500 milhões, com prazo de ao menos 2,5 anos.
- ▶ Foi considerada a média dos últimos dois anos do índice EMBI+Brasil de 3,37% para determinação do Risco País, utilizado para o cálculo do custo de capital próprio da Prumo.

### Histórico do Índice EMBI+Brasil



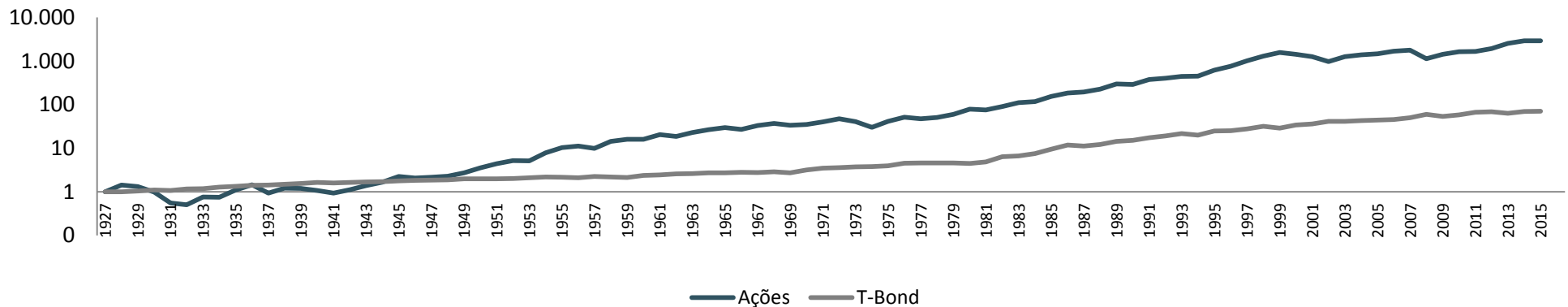
# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Prêmio pelo Risco de Mercado

### Racional do Cálculo de Prêmio pelo Risco de Mercado (PRM)

- ▶ Consiste no prêmio demandado para investir em ativos com risco
  - ▶ Qual o retorno adicional demandado para investir no mercado de ações americano ao invés de investir em um título do governo?
- ▶ Na prática, para estimar o Prêmio pelo Risco de Mercado é assumido que o prêmio realizado em um período longo de tempo é igual ao prêmio esperado:
  - Utilização da média de diferencial de retorno observado entre uma carteira de ações e uma carteira de títulos de renda fixa no mercado americano
  - Técnica mais utilizada pelo mercado
- ▶ Foi considerado um Prêmio de Risco de Mercado de 6,24% para determinação do custo de capital próprio da Prumo.
- ▶ Prêmio de Risco de Mercado contempla o período entre 1928 a 2016.

**Retorno Acumulado dos Investimentos no Mercado Americano**  
(Assume investimento inicial de US\$ 1,00 no início de 1928)



# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Cálculo do Beta

### Metodologia Teórica

- ▶ O Beta ( $\beta$ ) de uma companhia empresa reflete dois fatores:
  - **Risco do Negócio**
    - ▶ Relativo ao setor onde a empresa atua
    - ▶ Tende a ser relativamente estável ao longo do tempo (exceto em períodos de estresse no mercado de capitais)
    - ▶ Estimado por meio de empresas semelhantes
  - **Risco Financeiro**
    - ▶ Varia de companhia para companhia
    - ▶ Reflete o nível de endividamento de cada companhia

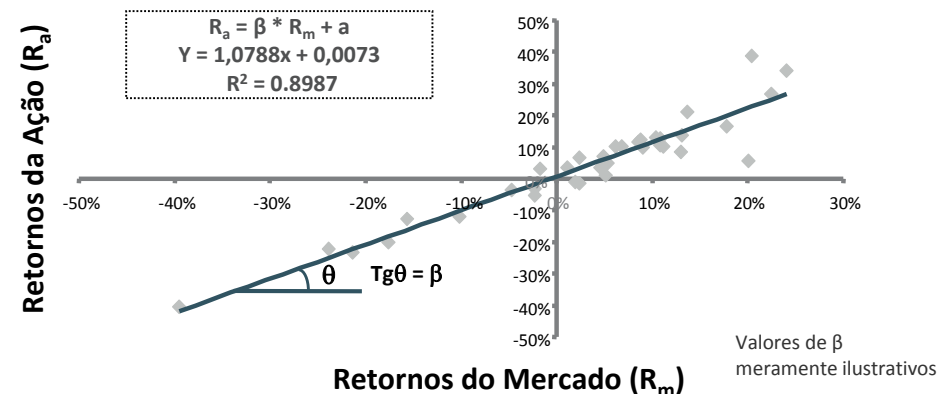
$$\beta_L = \beta_U + \text{Alavancagem}$$

Risco do Negócio      Risco Financeiro

### Metodologia de Cálculo

- ▶ O Beta é o resultado da inclinação da reta de regressão dos retornos das ações das companhias selecionadas vs. retornos do mercado
  - **Beta = 1,0:** As oscilações dos retornos das ações de uma empresa são iguais às oscilações do mercado e, portanto, tendem a possuir o mesmo grau de risco
  - **Beta > 1,0:** As variações dos retornos das ações de uma empresa são maiores do que as variações do mercado e, desse modo, essas ações tendem a ser mais arriscadas do que o mercado como um todo
  - **Beta < 1,0:** Os retornos das ações de uma empresa são menos sensíveis a flutuações do mercado. Essas ações tendem a ser menos arriscadas do que o mercado

### Exemplo Ilustrativo do Cálculo do Beta





# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Cálculo da Média dos Betas das Empresas Pares

Empresa	País	Market Cap (US\$ bn)	Alíquota de Imposto	Dívida Líquida/ Capital Próprio <sup>1</sup>	Beta Alavancado	Beta desalavancado
<b>Porto do Açú<sup>2</sup></b>						
Santos Brasil	Brasil	0,6	34%	4%	1,13	1,07
International Container Term.	Filipinas	4,1	30%	56%	0,89	0,52
DP World Ltd	Emirados Árabes Unidos	19,9	0%	65%	0,79	0,48
Vopak	Holanda	5,3	25%	80%	1,02	0,51
Cosco Pacific Ltd	Hong Kong	3,3	48%	16%	0,78	0,63
Hamburger Hafen und Logistik	Alemanha	2,4	30%	43%	0,77	0,49
Adani Ports & Special Economic	Índia	13,0	30%	114%	1,80	0,72
Gujarat Pipavav Port	Índia	1,0	30%	0%	0,83	1,03
Westshore Terminals Investment	Canadá	1,4	26%	0%	1,32	1,62
China Merchants Holdings	Hong Kong	9,3	19%	19%	1,03	0,84
Nanjing Port Co	China	0,8	25%	21%	1,22	0,96
Rizhao Port Co	China	1,9	25%	43%	1,25	0,81
Shanghai International Port	China	28,8	25%	28%	0,96	0,71
Tianjin Port Co	China	2,9	25%	15%	1,18	1,00
<b>Mediana</b>				<b>24%</b>	<b>1,03</b>	<b>0,77</b>
<b>Ferropor e PrumoPar<sup>3</sup></b>						
BHP Billiton Limited	Austrália	107,0	30%	36%	1,62	1,10
Rio Tinto PLC	Grã-Bretanha	87,5	20%	24%	1,31	1,02
Glencore PLC	Suíça	67,3	15%	80%	1,64	0,86
Vale SA	Brasil	51,5	34%	60%	1,51	0,83
Fortescue Metals Group LTD	Austrália	11,3	30%	52%	1,74	1,03
Anglo American PLC	Grã-Bretanha	24,8	20%	37%	1,83	1,26
<b>Mediana</b>				<b>45%</b>	<b>1,63</b>	<b>1,03</b>
<b>Dome</b>						
Hyundai Heavy Industries	South Korea	7,6	22%	27%	1,39	1,05
Keppel Corp Ltd	Singapore	10,1	17%	54%	1,46	0,89
Mitsui Engineer & Shipbuild	Japan	1,2	30%	42%	1,21	0,78
Samsung Heavy Industries	South Korea	4,3	10%	64%	1,48	0,86
China Cssc Holdings Ltd-a	China	5,1	25%	55%	1,32	0,78
CSSC Offshore And Marine E-a	China	4,2	25%	59%	1,38	0,79
Yangzijiang Shipbuilding	China	4,8	25%	-25%	1,08	1,59
<b>Mediana</b>				<b>55%</b>	<b>1,38</b>	<b>0,86</b>

Fonte: Bloomberg. Data base – 14 de novembro de 2017

Nota:

1. Composto pela média dos trimestres de 4T15 a 3T17
2. Por mais que a Ferropor seja uma empresa de escoamento de minério de ferro, o risco de negócio não pode ser considerado equivalente ao de operadoras portuárias
3. Entendemos que a principal fonte de receita da Ferropor/PrumoPar é um contrato de *take-or-pay* com uma empresa de mineração portanto o risco deste negócio está intrinsecamente ligado ao risco de mineração e não a uma empresa portuária

# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Cálculo da Média dos Betas das Empresas Pares

Empresa	País	Market Cap (US\$ bn)	Alíquota de Imposto	Dívida Líquida/ Capital Próprio <sup>1</sup>	Beta Alavancado	Beta desalavancado
<b>GNA</b>						
Cia Energetica de SP	Brasil	1,2	34%	1%	0,94	0,93
Aes Tiete Energia	Brasil	1,6	34%	63%	0,66	0,36
Engie Brasil Energia	Brasil	7,1	34%	22%	0,67	0,52
Enel	Italia	63,2	31%	79%	0,78	0,38
Emera	Canadá	7,9	27%	176%	0,68	0,21
Dominion Energy	Estados Unidos	53,3	35%	205%	0,53	0,14
Xcel Energy	Estados Unidos	26,3	35%	133%	0,41	0,15
Origin Energy	Austrália	11,1	30%	66%	1,55	0,83
<b>Mediana</b>				<b>73%</b>	<b>0,68</b>	<b>0,37</b>
<b>BP-Prumo</b>						
Glencore	Suíça	67,3	15%	80%	1,65	0,86
Vopak	Holanda	5,3	25%	80%	1,02	0,51
Sinopec Kantons Holdings	Hong Kong	1,6	27%	46%	1,06	0,67
Aegean Marine Petroleum	Grécia	0,1	35%	112%	1,04	0,41
World Fuel Services	EUA	1,8	35%	17%	0,81	0,66
Global Partners	EUA	0,6	35%	241%	0,72	0,17
<b>Mediana</b>				<b>80%</b>	<b>1,03</b>	<b>0,58</b>
<b>Açu Petróleo</b>						
Teekay Corp	Bermuda	0,7	0%	158%	2,28	0,88
Frontline	Noruega	1,0	25%	88%	1,64	0,78
Tsakos Energy Navigation	Grécia	0,4	35%	96%	1,76	0,77
Nordic american Tankers	Noruega	0,4	35%	42%	1,32	0,85
Dht Holdings	Bermuda	0,5	35%	80%	1,27	0,61
Gener8 Maritime	EUA	0,4	35%	90%	1,68	0,78
Overseas Shipholding Group	EUA	0,2	35%	113%	1,65	0,78
Ardmore Shipping	Irlanda	0,3	35%	101%	2,11	0,91
Capital Product Partners	Grécia	0,4	35%	46%	1,61	0,94
<b>Mediana</b>				<b>85%</b>	<b>1,65</b>	<b>0,78</b>

# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Metodologia de Cálculo do Diferencial de Inflação

### Racional Teórico da Conversão de Moedas para as taxa de Custo de Capital Próprio

- ▶ Para cálculo do custo de capital próprio em R\$, é realizado o ajuste de diferencial de taxas de inflação entre o Brasil e os EUA
  - Na metodologia apresentada anteriormente, os parâmetros da Taxa Livre de Risco e Prêmio de Risco País são calculados em US\$
- ▶ Para realizar este ajuste, uma das teorias mais aceitas é a de paridade do poder de compra
  - A hipótese desta teoria é que a variação percentual na taxa de câmbio das moedas de dois países reflete a diferença entre as taxas de inflação entre os países
    - Desta forma, uma dada taxa de câmbio inicial de equilíbrio irá evoluir de acordo com o diferencial de inflação entre os dois países, sendo indiferente olhar um valor em reais ou em dólares
    - No entanto, deve-se assumir que a taxa de câmbio de partida é de equilíbrio, o que pode não ser a realidade no momento
    - O fato de se olhar um período longo para fins de custo de capital próprio reduz drasticamente esta limitação do modelo
- ▶ Na prática é utilizada a seguinte fórmula matemática para conversão entre as taxas denominadas em US\$ e em R\$:

$$K_{eR\$} = \frac{(1 + K_{eUS\$})}{(1 + \text{Inflação}_{US\$})} \times (1 + \text{Inflação}_{R\$}) - 1$$

# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Expectativa de Inflação Americana

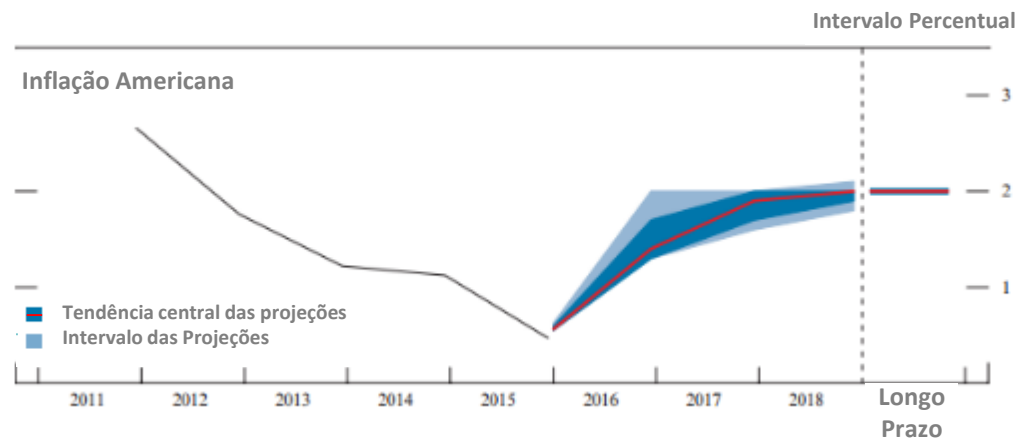
### Projeção de Longo Prazo de Inflação Americana

- ▶ A estimativa da inflação americana de longo prazo foi baseada nas projeções divulgadas pelo *Federal Reserve Governors e Reserve Bank Presidents* no relatório de Política Monetária Enviado ao Congresso de 7 de Julho de 2017
- ▶ As expectativas das taxas de longo prazo para a inflação refletem as estimativas de cada participante sobre a expectativa de convergência das taxas ao longo do tempo sob uma política monetária apropriada e com a ausência de choques futuros, não sendo necessariamente uma meta de inflação oficial
- ▶ Foi utilizada como expectativa de longo prazo para a inflação americana a taxa de **2,0% ao ano**

### Projeção de Inflação nos EUA no Longo Prazo

	Longo Prazo
Inflação (Estimativa)	<b>2,0%</b>

### Distribuição das Projeções de Inflação dos EUA



# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Expectativa de Inflação Brasileira

### Projeção de Longo Prazo de Inflação Brasileira

- ▶ O Banco Central Brasileiro não divulga expectativas de longo prazo para a inflação brasileira.
- ▶ Porém, um dos norteadores da política econômica brasileira atual é o sistema de metas de inflação:
  - Neste sistema o Banco Central tem como função primordial o controle dos preços dentro de um intervalo previamente estabelecido e esse controle é geralmente realizado por meio principalmente da taxa de juros da economia
- ▶ O centro da meta de inflação atual para o IPCA situa-se em 4,5% ao ano, sendo que a banda de variação encontra-se entre 2,5% e 6,5%
- ▶ Foi utilizada como expectativa de longo prazo para a inflação brasileira a taxa de **4,0% ao ano, conforme a expectativa de analistas**

### Projeções de Inflação no Brasil<sup>1,2</sup>

Projeção de  
Inflação Brasileira  
(IPCA)



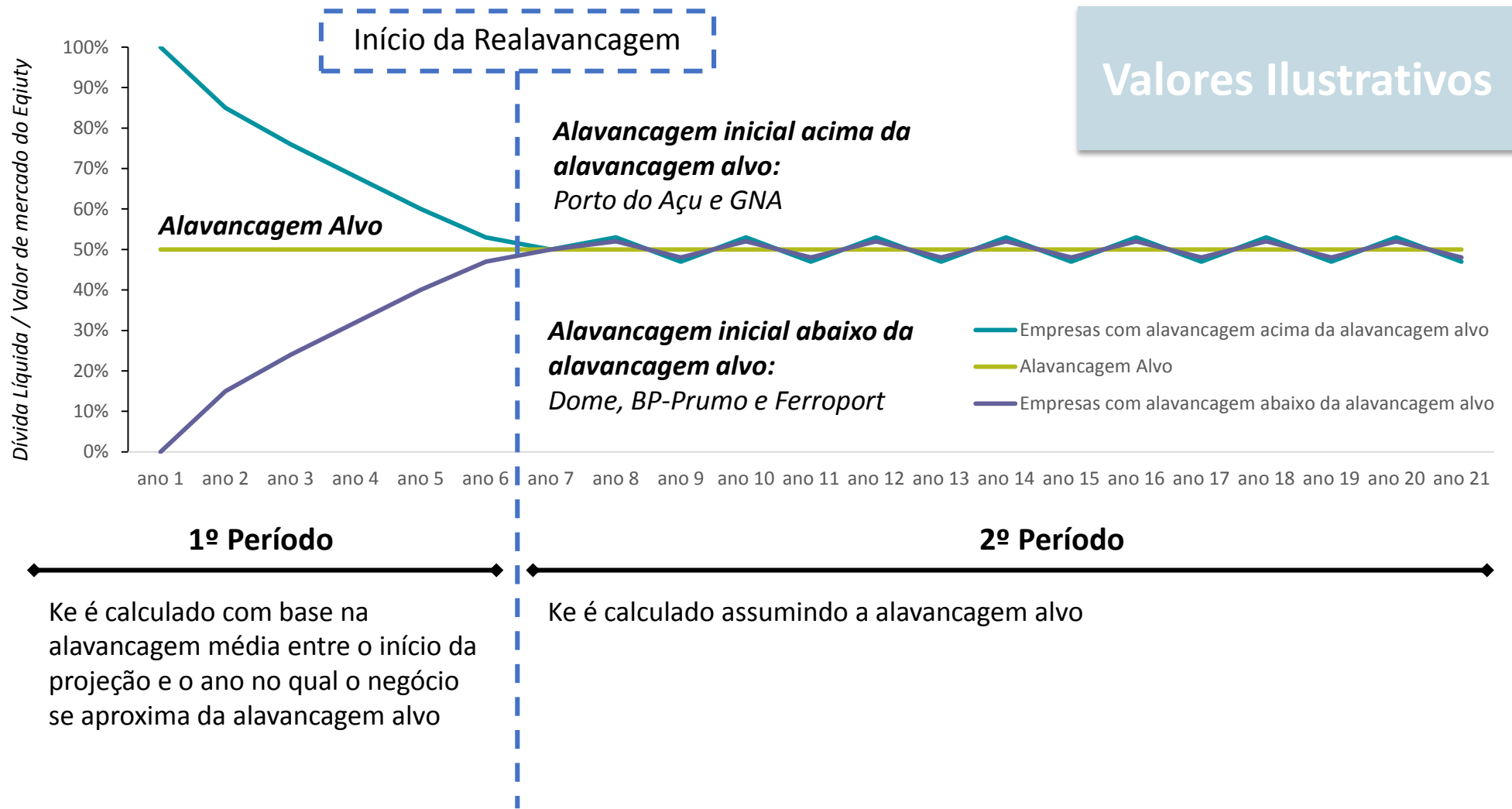
Horizonte	Expectativa
2017	3,09%
2018	4,04%
2019	4,25%
2020	4,00%
2021	4,00%

Notas:

1. Fonte: Banco Central do Brasil. Expectativas de mercado para 2017 a 2021 disponíveis em <https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/consulta/serieestatisticas> (Acesse a estatística IPCA no dia 14/11/2017).
2. Medianas das expectativas de mercado para 2017 a 2021

# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Exemplo da Metodologia Utilizada



# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Custo de Capital Próprio por Negócio

1º período – Estrutura de capital calculada com base na alavancagem média por negócio até convergir para a alavancagem alvo

	Porto do Açú	GNA	Açú Petróleo	Ferropar & PrumoPar <sup>1</sup>	BP-Prumo	Dome	
<b>Parâmetros</b>							
Taxa Livre de Risco	2,07%	2,07%	2,07%	2,07%	2,07%	2,07%	10-year US Treasury Bond yield
Prêmio de Risco País	3,37%	3,37%	3,37%	3,37%	3,37%	3,37%	EMBI-BR - últimos 12 meses
Prêmio de Risco de Mercado	6,24%	6,24%	6,24%	6,24%	6,24%	6,24%	Spread médio anual entre S&P 500 e US T-Bond (desde 1928)
Endividamento Líquido	70,3%	60,5%	28,6%	13,4%	12,1%	10,6%	Alavancagem média até atingir estrutura alvo de capital
Dívida / Capital Próprio	236,7%	152,9%	40,0%	15,5%	13,8%	11,9%	$D/E = D/T / (1 - D/T)$
Imposto de Renda	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	Alíquota Marginal
Beta Desalavancado	0,77	0,37	0,78	1,03	0,58	0,86	Mediana do Beta de Empresas Similares
Beta Alavancado	1,96	0,74	0,99	1,13	0,63	0,93	$BL = BU \times (1 + (1 - T) \times D/E)$
<b>Custo do Equity (US\$)</b>	<b>17,66%</b>	<b>10,08%</b>	<b>11,62%</b>	<b>12,49%</b>	<b>9,39%</b>	<b>11,23%</b>	
Inflação - Brasil	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	Expectativa de longo prazo
Inflação - EUA	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	Expectativa de longo prazo
Diferencial de Inflação	1,96%	1,96%	1,96%	1,96%	1,96%	1,96%	
<b>Custo do Equity (R\$)</b>	<b>19,97%</b>	<b>12,24%</b>	<b>13,81%</b>	<b>14,70%</b>	<b>11,53%</b>	<b>13,41%</b>	

Nota:

1. Entendemos que o risco da PrumoPar está inteiramente atrelado ao risco de negócio da Ferropar, portanto consideramos o mesmo custo de capital para a PrumoPar

# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Custo de Capital Próprio por Negócio

2º período – Alavancagem alvo com base nas empresas comparáveis por negócio

	Porto do Açú	GNA	Açú Petróleo	Ferropar & PrumoPar <sup>2</sup>	BP Prumo	Dome	
<b>Parâmetros</b>							
Taxa Livre de Risco	2,07%	2,07%	2,07%	2,07%	2,07%	2,07%	10-year US Treasury Bond yield
Prêmio de Risco País	3,37%	3,37%	3,37%	3,37%	3,37%	3,37%	EMBI-BR - últimos 12 meses
Prêmio de Risco de Mercado	6,24%	6,24%	6,24%	6,24%	6,24%	6,24%	Spread médio anual entre S&P 500 e US T-Bond (desde 1928)
Endividamento Líquido <sup>1</sup>	19,7%	42,1%	45,9%	31,0%	44,5%	10,6%	Alavancagem de Longo Prazo (mediana comparáveis)
Dívida / Capital Próprio	24,5%	72,7%	84,7%	44,9%	80,3%	54,4%	$D/E = D/T / (1 - D/T)$
Imposto de Renda	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	Alíquota Marginal
Beta Desalavancado	0,77	0,37	0,78	1,03	0,58	0,86	Mediana do Beta de Empresas Similares
Beta Alavancado	0,89	0,55	1,22	1,33	0,89	1,17	$BL = BU \times (1 + (1 - T) \times D/E)$
<b>Custo do Equity (US\$)</b>	<b>10,98%</b>	<b>8,86%</b>	<b>13,06%</b>	<b>13,74%</b>	<b>10,98%</b>	<b>12,74%</b>	
Inflação - Brasil	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	Expectativa de longo prazo
Inflação - EUA	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	Expectativa de longo prazo
Diferencial de Inflação	1,96%	1,96%	1,96%	1,96%	1,96%	1,96%	
<b>Custo do Equity (R\$)</b>	<b>13,16%</b>	<b>10,99%</b>	<b>15,28%</b>	<b>15,97%</b>	<b>13,16%</b>	<b>14,95%</b>	

Notas:

1. Adotamos a metodologia de alavancagem alvo da Companhia com base em empresas similares
2. Entendemos que o risco da PrumoPar está inteiramente atrelado ao risco de negócio da Ferropar, portanto consideramos o mesmo custo de capital para a PrumoPar



# CÁLCULO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO

## Custo de Capital Próprio da *Holding*

### Cálculo do Custo do *Equity* da *Holding*

O custo do *equity* da  *Holding* é calculado anualmente com base na média do custo do *equity* de cada subsidiária ponderado pelo valor de mercado do *equity* de cada negócio no respectivo ano

Custo do <i>Equity</i> (%)	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	
Açu Petróleo	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	
Porto do Açu	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%
Ferroport	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
BP-Prumo	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%
GNA	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Dome	13,4%	13,4%	13,4%	13,4%	13,4%	13,4%	13,4%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
<b><i> Holding</i></b>	<b>13,9%</b>	<b>13,9%</b>	<b>13,4%</b>	<b>13,4%</b>	<b>13,6%</b>	<b>14,4%</b>	<b>14,7%</b>	<b>14,8%</b>	<b>14,9%</b>	<b>15,0%</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,2%</b>	<b>14,8%</b>	<b>13,1%</b>	<b>13,0%</b>	<b>13,1%</b>	<b>13,2%</b>	<b>13,2%</b>	<b>13,2%</b>	<b>13,3%</b>	

O valor de mercado de 100% do *equity* de cada negócio é calculado com base no valor de mercado desta avaliação, sendo atualizado anualmente pelo lucro líquido e o fluxo de caixa para o acionista. Assume-se o mesmo valor de mercado do *equity* do 4T/17 para o ano de 2018

<i>Equity</i> (R\$ milhões)	4T/17E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E
Açu Petróleo	2.578	2.578	2.073	2.066	1.405	1.402	1.402	1.405	1.400	1.363	1.351	1.359	1.349	1.354	1.347	1.343	1.380	1.381	1.411	1.385	1.419
Porto do Açu	344	344	-67	57	326	544	809	991	1.185	1.362	1.598	1.856	2.063	2.244	2.421	2.555	2.625	2.188	2.016	2.364	2.488
Ferroport	1.283	1.283	1.418	1.548	1.700	1.868	2.085	1.840	1.640	1.692	1.675	1.597	1.497	1.485	1.421	1.388	1.306	1.292	1.216	1.206	1.125
BP-Prumo	338	338	463	564	677	514	371	370	375	366	353	365	378	386	385	390	409	425	430	437	447
GNA	1.155	1.155	1.267	1.684	1.906	2.495	2.509	2.920	2.987	3.062	3.142	3.233	3.346	3.477	3.629	3.798	3.417	3.022	2.852	2.742	2.299
Dome	61	61	62	70	72	55	48	49	48	46	48	50	50	50	51	52	53	53	54	54	55

## APÊNDICE B) OSX



# CONSIDERAÇÃO SOBRE A SITUAÇÃO ENTRE OSX E PORTO DO AÇU

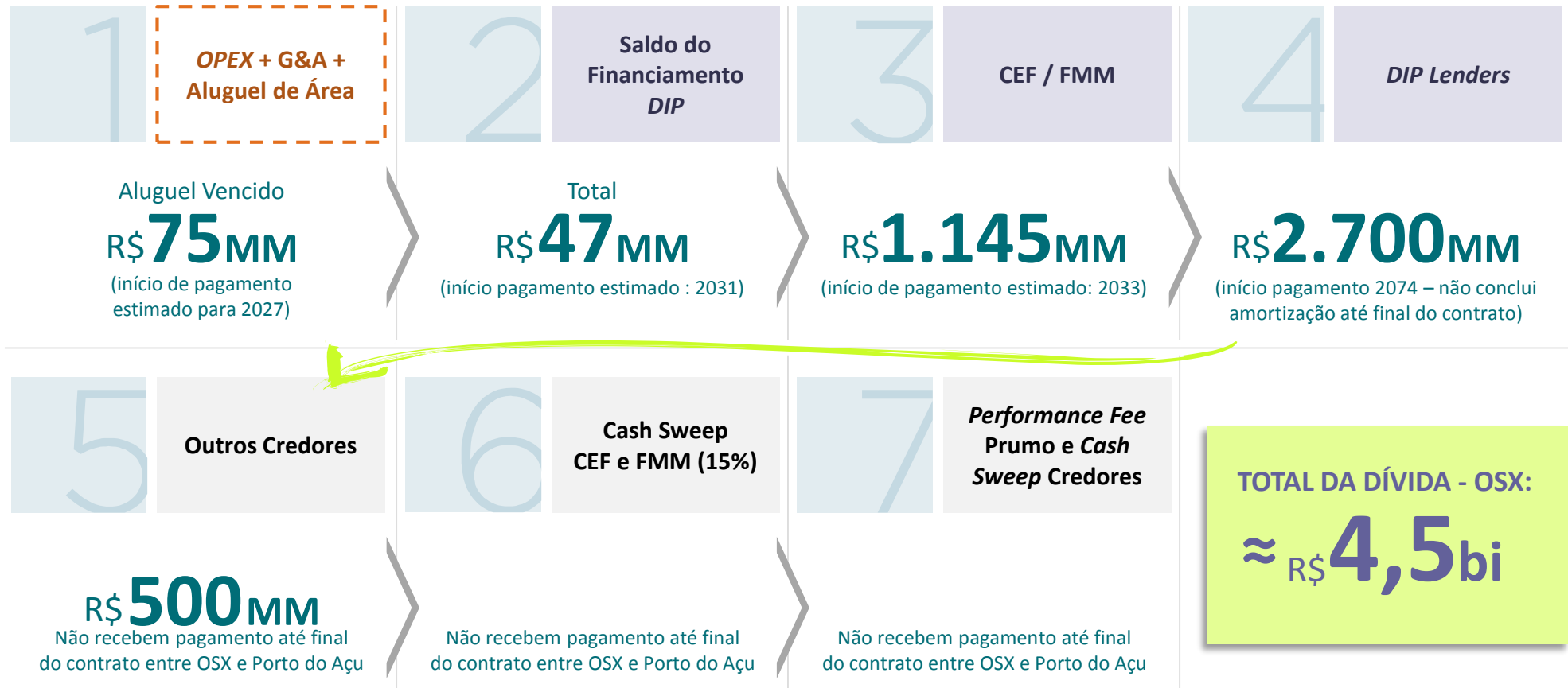
## Histórico e Eventos Principais

<b>A Origem do Projeto</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b>Dez/2008:</b> edição de decretos estaduais de criação do DISJB e desapropriação das áreas para sua implantação</li><li>▪ <b>Abr/2010:</b> autorização para a CODIN ajuizar as respectivas ações de desapropriação</li><li>▪ <b>Ago/2010:</b> PDA e CODIN assinam uma Promessa de Compra e Venda de determinados lotes do DISJB</li></ul>
<b>Relacionamento Contratual Porto do Açú e OSX</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Out/2011 e Dez/2012: assinatura de contratos entre PDA e OSX para a cessão de área de 3.200.000 m2 localizada no DISJB para desenvolvimento do estaleiro da OSX</li><li>▪ Prazo: 80 anos (40 automaticamente renováveis por mais 40)</li><li>▪ Remuneração: R\$ 2,3 milhões/mês (land lease) + rateio das obras de construção do canal de navegação e do quebra-mar do Terminal 2</li><li>▪ Área referente ao contrato de aluguel entre Porto do Açú e OSX é de propriedade do Porto do Açú e já está considerada em seu ativo</li><li>▪ Cenário de crise financeira da OSX a partir de 2013</li></ul>
<b>Recuperação Judicial da OSX</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b>Nov/2013:</b> protocolado pedido de RJ pela OSX</li><li>▪ <b>Dez/2014:</b> aprovação do Plano de RJ pela Assembleia Geral de Credores</li><li>▪ <b>Gestão Comercial da Área:</b> exclusiva pela Porto do Açú (Contrato de Gestão assinado em 31.07.2015)</li><li>▪ Novos Recursos (“DIP”) pela PDA: R\$ 10,9M – Desembolso em 29.01.2016</li><li>▪ <b>Remuneração:</b> 100% Taxa DI + 2%</li><li>▪ <b>Vencimento:</b> 10 (+10) anos</li></ul>
<b>Estrutura da Emissão de Debêntures</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Em razão do DIP, PDA, Santander e Votorantim subscreveram debêntures com prioridade sobre outros credores</li><li>▪ <b>Remuneração:</b> 100% Taxa DI (a partir de jan/2015)</li><li>▪ <b>Vencimento:</b> 20 (+20) anos</li></ul>

# CONSIDERAÇÃO SOBRE A SITUAÇÃO ENTRE OSX E PORTO DO AÇU

## Cascata de Pagamento do Plano de Recuperação Judicial da OSX

VALORES DÍVIDAS OSX (100%)



Legenda:



Considerado anteriormente

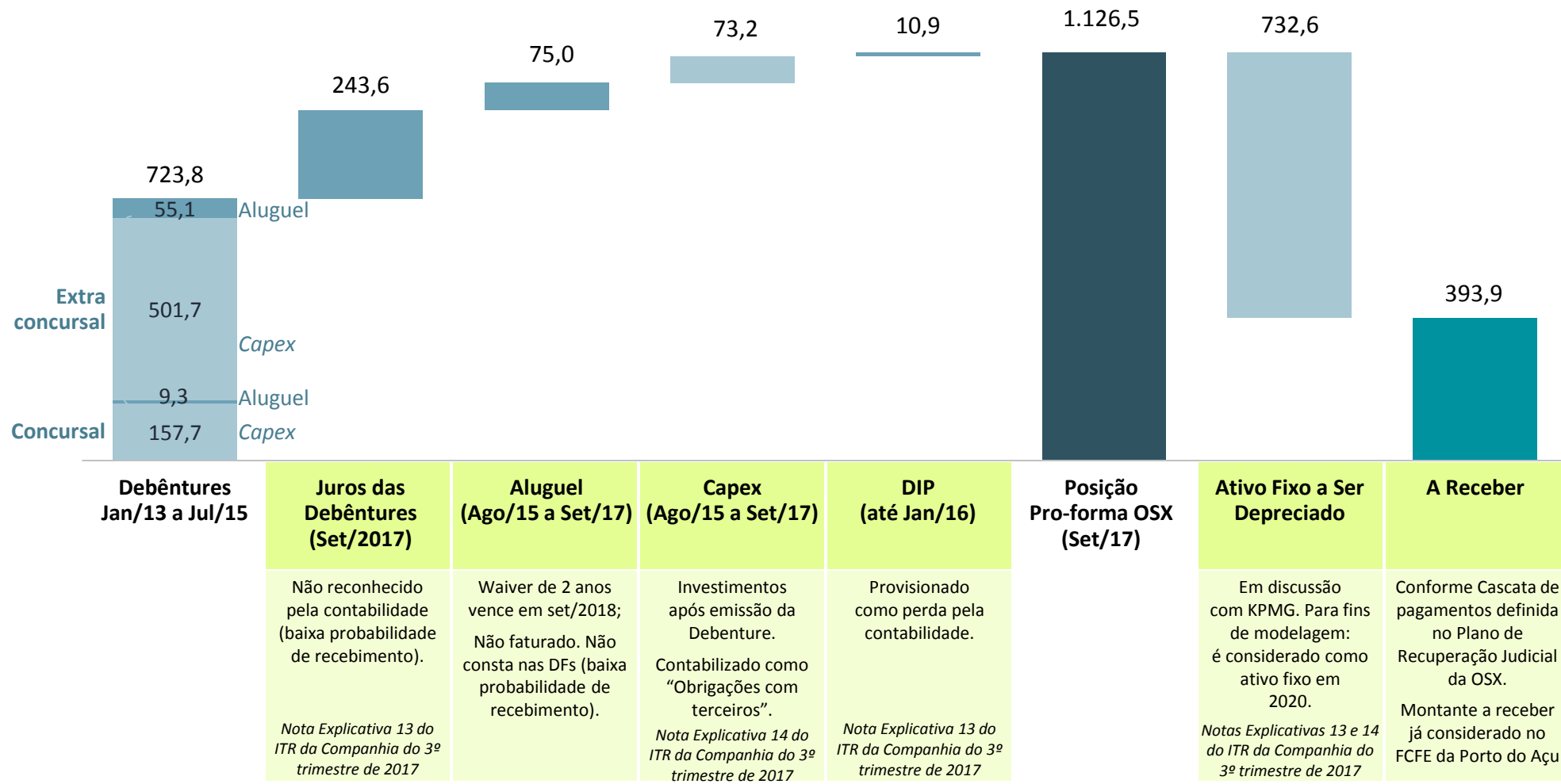


Detalhamento incluído no Laudo Atualizado

# CONSIDERAÇÃO SOBRE A SITUAÇÃO ENTRE OSX E PORTO DO AÇU

## Análise da dívida da OSX com Porto do Açu

DATA-BASE 30 DE SETEMBRO DE 2017



# CONSIDERAÇÃO SOBRE A SITUAÇÃO ENTRE OSX E PORTO DO AÇU

## Imagens Recentes



## APÊNDICE

### C) Glossário



# GLOSSÁRIO

---

**1TXX:** Indica valor realizado no primeiro trimestre do ano 20XX.

**2TXX:** Indica valor realizado no segundo trimestre do ano 20XX.

**3TXX:** Indica valor realizado no terceiro trimestre do ano 20XX.

**4TXX:** Indica valor realizado no quarto trimestre do ano 20XX.

**ANP:** Sigla para Agência Nacional do Petróleo.

**ANTAQ:** Sigla para Agência Nacional de Transportes Aquaviários.

**BPD:** Sigla para o termo em inglês “barrel per day”. Unidade de medida para o total de barris por dia em operação.

**Bloomberg:** A Bloomberg é um dos principais provedores mundiais de informação para o mercado financeiro.

**BNDES:** Sigla referente ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

**Bond:** É o termo em inglês referente a obrigações de renda fixa emitidas por empresas, bancos ou governos.

**Bondholders:** Termo em inglês referente aos detentores de dívida.

**Bookrunner:** Termo em inglês que significa Coordenador Líder de emissões de ações, dívida ou outros títulos e valores mobiliários.

**Box:** Medida de unidade que representa um contêiner.

**BP-Prumo:** Joint Venture de abastecimento de combustível formada pela Prumo e pela British Petroleum.

**Btu:** Sigla em inglês para o termo “British Thermal Unit” que é uma unidade de medida de energia.

**CAGR:** Do inglês, Compounded Annual Growth Rate, significa Taxa Anual de Crescimento Composto.

**Capex:** Sigla para o termo em inglês “Capital Expenditure”. Entendido como as despesas de capital ou investimento em bens de capital.

**CAPM:** do inglês, Capital Asset Pricing Model, ou modelo de precificação de ativos.

**Cash Sweep:** Termo em inglês entendido como o uso do excesso de caixa de uma empresa para pagar dívidas pendentes antes da data de pagamento programada, em vez de distribuir aos acionistas.

**CDI:** Sigla para Certificados de Depósitos Interbancários.

**CEO:** Sigla em inglês para “Chief Executive Officer”. Entendido como diretor executivo.

**CIDE:** Abreviação para o imposto federal conhecido como Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico.

**COFINS:** Sigla para Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social. É uma taxa tributária e tem como objetivo financiar a seguridade social.

**Covenants:** cláusulas contratuais de títulos de dívida que protegem os interesses do credor

**CPI:** Sigla em inglês para o termo “Consumer Price Indexes”. Índice de inflação ao consumidor dos Estados Unidos.

**CSLL:** Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.

**Default:** Termo em inglês que significa ocorrência de inadimplência, falha em pagamentos, reestruturação de dívidas ou falência do emissor do crédito.

**DNPM:** Sigla para o Departamento Nacional de Produção Mineral.

**DIPLAM:** Sigla para Diretoria de Planejamento e Desenvolvimento da Mineração.

**EBT:** Sigla para o termo em inglês “Earnings Before Taxes”. Entendido como o lucro antes de impostos.

**EBIT:** Sigla para o termo em inglês “Earnings Before Interest and Taxes”. Entendido como o lucro antes de juros e impostos.

**EBITDA:** Sigla para o termo em inglês “Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization”. Entendido como o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização”

**EMBI+Brasil:** Índice baseado nos bônus (títulos de dívida) emitidos pelo Brasil e que mostra a diferença entre a taxa de retorno dos títulos nacionais e a oferecida por títulos emitidos pelo Tesouro americano. Essa diferença é o spread, ou o spread soberano, comumente utilizado como fator de risco país no cálculo do custo de capital.

**Equity:** Termo em inglês referente ao capital próprio.

**EUA:** Sigla referente aos Estados Unidos da América.



# GLOSSÁRIO

**Free Cash Flow to Equity ou FCFE:** significa, com relação a um período, o fluxo de caixa livre para o acionista da Companhia.

**FOB:** Sigla para o termo em inglês “Free On Board”. Entendido como o tipo de frete pelo qual o comprador assume os riscos e custos com o transporte da mercadoria.

**Free Float:** significa ações em circulação. “Ações em Circulação” significa todas as ações emitidas pela Companhia, excetuadas as ações detidas pelo Acionista Controlador, por pessoas a ele vinculadas, por Administradores da Companhia, aquelas em tesouraria e preferenciais de classe especial que tenham por fim garantir direitos políticos diferenciados, sejam intransferíveis e de propriedade exclusiva do ente desestatizante.

**FSRU:** Sigla em inglês para o termo “Floating, Storage and Regaseification Unit”. Embarcação utilizada para o transporte e armazenamento de petróleo ou gás.

**Funding:** Termo em inglês que significa levantamento de recursos financeiros junto a terceiros para viabilizar as atividades operacionais ou determinado projeto.

**G&A:** Sigla referente a Despesas Gerais e Administrativas.

**Holding:** Termo em inglês que refere-se a empresa que detém a posse majoritária de ações de outras empresas. Entende-se como a Prumo Logística S.A.

**IBRAM:** Sigla para Instituto Brasileiro de Mineração.

**ICMS:** Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços.

**IGPM:** Refere-se ao Índice Geral de Preços do Mercado calculado pelo FGV.

**Investment Bank ou Investment Banking:** Termo em inglês que significa banco de investimento em português.

**IOCs:** Sigla para o termo em inglês “International Oil Companies”. Nomeia as empresas privadas de petróleo e gás que operam globalmente.

**IPCA:** Sigla para Índice Nacional de Preços ao Consumidor – Amplo, calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

**IR:** Sigla para Imposto de renda.

**IPO:** Sigla em inglês para “Initial Public Offer”. Significa Oferta Pública de Ações.

**IRPJ:** Imposto de Renda Pessoa Jurídica

**ISS:** Imposto Sobre Serviço.

**Joint Venture:** Termo em inglês que significa empreendimento em conjunto. É uma associação de empresas (definitiva ou não), com fins lucrativos para explorar determinado(s) negócio(s), sem que nenhuma delas perca sua personalidade jurídica.

**Kbox:** Sigla que representa mil unidades de contêineres.

**Kbpd:** mil barris por dia

**Ke:** Custo do capital próprio do acionista

**Market Making:** Instituição que assume o risco de deter um certo número de ações de um determinado título para facilitar a negociação desse título.

**M&A:** Sigla para o termo em inglês “Mergers and Acquisitions”.

Entendido como fusões e aquisições.

**MDIC:** Sigla para Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços.

**MGO:** Sigla em inglês para “Marine Gasoil”. Refere-se aos combustíveis navais que consistem exclusivamente de destilados. Gasóleo marinho é semelhante ao combustível diesel, mas tem uma densidade maior.

**MM ou mm:** Indica que o valor está expresso em milhões..

**MMBtu:** Sigla de medida para milhões de BTU (sigla em inglês para “British Thermal Unit” que é uma unidade de medida de energia).

**Mt:** Sigla que representa a unidade de medida de peso em milhões de toneladas.

**n.d:** Sigla em inglês para o termo “No Data”. Indica que não há informação sobre o evento.

**Offshore:** termo em inglês referente a ativos localizados em mar.

**Onshore:** termo em inglês referente a ativos localizados em terra.

**OPEX:** Sigla para o termo em inglês “Operational Expenses”. É o capital utilizado para manter ou melhorar os bens físicos de uma empresa.

**OPIC:** Sigla em inglês para o termo “Overseas Private Investment Corporation”. Instituição do governo dos EUA. Mobiliza capital privado para ajudar a enfrentar desafios críticos de desenvolvimento em escala global.

# GLOSSÁRIO

---

**PPA:** Sigla em inglês para “Power Purchase Agreement”, representando Contrato de Longo Prazo de Compra e Venda e Energia.

**PIB:** Sigla que significa Produto Interno Bruto.

**PIS:** Sigla para Programa de Integração Social. É uma contribuição social que tem como objetivo financiar o pagamento de seguro desemprego, abono e participação na receita dos órgãos e entidades.

**PPI:** Sigla em inglês para o termo “Producer Price Index”. Índice de inflação ao produtor dos Estados Unidos.

**Proxy:** Em estatística utiliza-se uma variável Proxy quando a variável que se quer explicar não pode ser obtida. Uma variável Proxy apresenta uma alta correlação e estritamente positiva com a variável que se deseja explicar.

**PrumoPar:** Termo refere-se a Prumo Participações e Investimentos que representa a participação da Prumo (50%) na Ferroport. A participação restante é de controle da Anglo-American.

**R\$ BI:** Indica que o valor está expresso em bilhões de Reais.

**R\$ mil:** Indica que o valor está expresso em milhares de Reais.

**RB:** Abreviação para Receita Bruta.

**S&P 500:** Sigla para o termo em inglês “Standard & Poor's 500”. Índice de mercado norte-americano que consiste em ações de 500 empresas escolhidas, entre outros fatores, de acordo com o seu tamanho, liquidez e setor.

**Sales & Trading:** Termo em inglês referente ao setor de compra e venda de valores mobiliários ou títulos financeiros.

**SDP:** Sigla para Secretaria de Desenvolvimento da Produção.

**SECX:** Sigla para Secretaria de Comércio Exterior.

**SELIC:** refere-se à Taxa Referencial SELIC, que é uma taxa de juros fixada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central do Brasil que remunera os investidores no negócio de compra e venda de títulos públicos.

**SG&A:** Sigla referente a Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas.

**Spread:** termo em inglês que se refere ao diferencial entre duas taxas, sendo, neste caso, o diferencial entre (i) o rendimento das carteiras de câmbio / crédito e do funding e (ii) o Certificado de Depósitos Interbancários.

**Take-or-Pay:** Contrato de compra obrigatória.

**T-Bond:** Sigla para Treasury Bond. É o título do Tesouro Americano com prazo de superior à 10 anos.

**Terra Brasis:** Empresa de resseguros do Grupo Brasil Plural. A empresa atua exclusivamente com resseguros, é voltada ao mercado brasileiro e não possui vínculos corporativos com grupos seguradores.

**T-lease:** Subdivisão da Porto do Açú especializada em arrendamento de área.

**T-Mult:** Subdivisão da Porto do Açú especializada em movimentação de carga seca, projetos e contêineres.

**T-Oil:** Termo referente à Açú Petróleo.

**TUP:** Terminal de Uso Privado

**Ticker:** Código utilizado para identificar um determinado título e valor mobiliário negociado.

**TJLP:** Sigla para Taxa de Juros de Longo Prazo.

**VWAP:** Sigla para “Volume weighted average price”. É o preço ponderado pelo volume de ações negociado no dia.

**WTO:** Sigla em Inglês para “World Trade Organization”. Entendida como a Organização Mundial do Comércio.

## CONTATOS

### São Paulo

Rua Surubim, 373, 1º andar  
Vila Olímpia  
São Paulo - SP - Brasil - 04571-050  
Telefone: +55 11 3206-8000

### Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 228, 9º andar  
Botafogo  
Rio de Janeiro - RJ - Brasil - 22250-906  
Telefone: +55 21 3923-3000

### Porto Alegre

Avenida Carlos Gomes, 300, 6º andar  
Auxiliadora  
Porto Alegre - RS - Brasil - 90480-000  
Telefone: +55 51 3455-9300

### New York Affiliate

Brasil Plural Securities LLC  
545 Madison Avenue, 8<sup>th</sup> floor, 10022  
New York - NY - USA  
Telefone: +1 212 388-5600



[www.brasilplural.com](http://www.brasilplural.com)