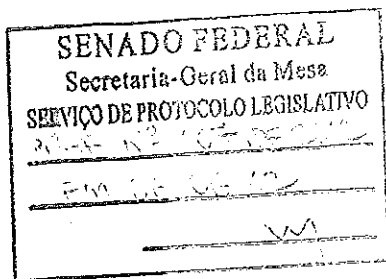


MENSAGEM Nº 107 DE 2012



Senado Federal
À Comissão de
ASSUNTOS ECONÔMICOS
Em 7/12/12

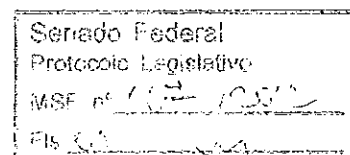
(assinado pelo Presidente)

Mensagem nº 540

Senhores Membros do Senado Federal,

Nos termos do art. 52, incisos V, VII e VIII, da Constituição, proponho a Vossas Excelências seja autorizada a contratação de operação de crédito externo, com garantia da República Federativa do Brasil, entre a Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica (CEEE-GT) e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), no valor de até USD 88,655,996.00 (oitenta e oito milhões, seiscentos e cinquenta e cinco mil, novecentos e noventa e seis dólares norte-americanos), de principal, cujos recursos destinam-se ao financiamento parcial do "Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT (PRO-ENERGIA – RS)", de conformidade com a inclusa Exposição de Motivos do Senhor Ministro de Estado da Fazenda.

Brasília, 5 de dezembro de 2012.



Aviso nº 1.035 - C. Civil.

Em 5 de dezembro de 2012.

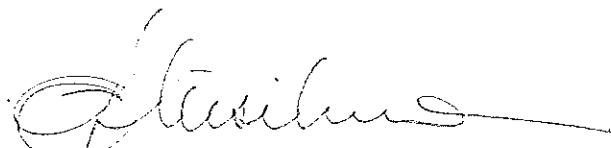
A Sua Excelência o Senhor
Senador CÍCERO LUCENA
Primeiro Secretário do Senado Federal

Assunto: Crédito externo.

Senhor Primeiro Secretário,

Encaminho a essa Secretaria Mensagem da Excelentíssima Senhora Presidenta da República relativa à proposta para que seja autorizada a contratação de operação de crédito externo, com garantia da República Federativa do Brasil, entre a Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica (CEEE-GT) e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), no valor de até USD 88,655,996.00 (oitenta e oito milhões, seiscentos e cinquenta e cinco mil, novecentos e noventa e seis dólares norte-americanos), de principal, cujos recursos destinam-se ao financiamento parcial do "Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT (PRO-ENERGIA – RS)".

Atenciosamente,

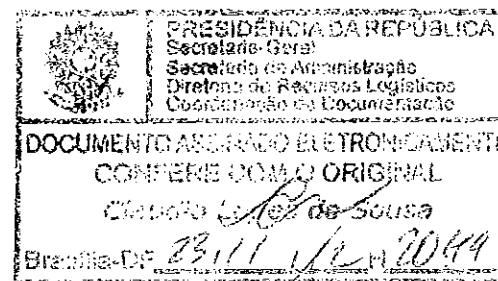


GLEISI HOFFMANN
Ministra de Estado Chefe da Casa Civil
da Presidência da República

Senado Federal
Protocolo Legislativo
MSF nº 167-2012
Fls. 26

00001.006801/2012-11

EM nº 00237/2012 MF



Brasília, 23 de Novembro de 2012

Excelentíssima Senhora Presidenta da República,



A Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica (CEEE-GT), sociedade de economia mista pertencente ao Estado do Rio Grande do Sul (RS), requereu a este Ministério a garantia da República Federativa do Brasil para contratação de operação de crédito externo a ser celebrada com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), no valor de até USD 88,655,996.00 (oitenta e oito milhões, seiscentos e cinquenta e cinco mil, novecentos e noventa e seis dólares norte-americanos), de principal, cujos recursos destinam-se ao financiamento parcial do "Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT (PRÓ-ENERGIA - RS)".

2. A Constituição Federal de 1988 estabeleceu meios de controle, pelo Senado Federal, das operações financeiras externas de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios, consoante o artigo 52, incisos V, VII e VIII, tendo a Câmara Alta disciplinado a matéria mediante as Resoluções nº 48, de 21 de dezembro de 2007, com as alterações da Resolução de nº 41, de 8 de dezembro de 2009, e nº 43, de 21 de dezembro de 2001.
3. O Projeto foi identificado como passível de obtenção de financiamento externo pela Comissão de Financiamentos Externos (COFLEX), de que trata o Decreto nº 3.502, de 12 de junho de 2000.
4. A Secretaria do Tesouro Nacional prestou as devidas informações sobre as finanças externas da União, bem como analisou as informações referentes ao Mutuário, manifestando-se favoravelmente ao oferecimento da garantia da República Federativa do Brasil à referida operação de crédito, desde que sejam cumpridas as condições especiais prévias estabelecidas na Cláusula 3.02, das "Disposições Especiais" do Contrato de Empréstimo, seja verificada a adimplência da Mutuária com a União e suas entidades controladas, e sejam celebrados contratos de contragarantia pela Mutuária e pelo Estado do Rio Grande do Sul em favor da União.
5. A seu turno, a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), ao apreciar a minuta de contrato referente à operação de crédito sob exame, pronunciou-se favoravelmente aos seus termos e sugeriu o encaminhamento do pleito ao Senado Federal para fins de autorização da concessão de garantia da União, reiterando a necessidade de cumprimento das condições indicadas pela Secretaria do Tesouro Nacional.
6. O Banco Central do Brasil efetuou o credenciamento da operação sob o ROF TA630433.
7. Em razão do acima exposto, dirijo-me a Vossa Excelência para solicitar à Presidência da

República que envie Mensagem ao Senado Federal a fim de submeter, à apreciação daquela Casa, o pedido de concessão da garantia da República Federativa do Brasil à operação financeira descrita nesta Exposição de Motivos.

Respeitosamente,

Assinado eletronicamente por: Guido Mantega



MINISTÉRIO DA FAZENDA
PROCURADORIA-GERAL DA FAZENDA NACIONAL
COORDENAÇÃO-GERAL DE OPERAÇÕES FINANCEIRAS

PARECER PGFN/COF/Nº 2366/2012

Proposta de operação de crédito externo a ser celebrada entre a Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT) e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), com a garantia da República Federativa do Brasil, no valor de até US\$ 88.655.996.00 (oitenta e oito milhões, seiscentos e cinquenta e cinco mil, novecentos e noventa e seis dólares norte-americanos), de principal, cujos recursos destinam-se ao financiamento parcial do "Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT (PRÓ-ENERGIA - RS)".

Análise jurídica prévia ao encaminhamento para o Senado Federal.

- I -

Vem à análise da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional a anexa proposta de celebração de operação de crédito externo, com solicitação de garantia da República Federativa do Brasil, para exame e parecer que antecede à análise autorizativa do Senado Federal de que trata o art. 52, inciso V, da Constituição da República¹, com as seguintes características e manifestações prévias²:

(i) PEDIDO: juntado às fls. 3/6, dos autos sob análise;

(ii) MUTUÁRIA: a Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT), sociedade de economia mista pertencente à Administração Pública indireta do Estado do Rio de Grande do Sul (RS);

¹ "Art. 52. Compete privativamente ao Senado Federal:

.....
V - autorizar operações externas de natureza financeira, de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios;"

² Processo Administrativo nº 17944.000545/2012-19.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
PROCURADORIA-GERAL DA FAZENDA NACIONAL
COORDENAÇÃO-GERAL DE OPERAÇÕES FINANCEIRAS

Processo Administrativo nº 17944.000545/2012-19

(iii) **MUTUANTE:** o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), Organismo Internacional do qual a República Federativa do Brasil faz parte;

(iv) **VALOR DA OPERAÇÃO E CONTRAGARANTIAS:** a operação de crédito possui valor de até USD 88,655,996.00 (oitenta e oito milhões, seiscentos e cinquenta e cinco mil, novecentos e noventa e seis dólares norte-americanos), de principal, com a garantia da República Federativa do Brasil, sendo que a operação deverá contar com a prestação de contragarantia da Mutuária, conforme autorizações e análises da Secretaria do Tesouro Nacional (STN-MF), juntadas às fls. 85, 154/174, 187/188, e de prestação adicional de contragarantia do Estado do Rio Grande do Sul para a União, por intermédio de cessão das verbas descritas nos arts. 155, 157 e 159, inciso I, alínea “a”, da Constituição Federal, autorizada por intermédio da Lei Estadual nº 13.830, de 17 de novembro de 2012 (fls. 29), de acordo com as análises feitas por intermédio do PARECER nº 528/2012/COPEM/STN, de 20 de abril de 2012 (fls. 37 e verso), no sentido que “o Ente CUMPRE os requisitos à concessão de contragarantias”;

(v) **FINALIDADE:** financiamento parcial do “PROGRAMA DE EXPANSÃO E MODERNIZAÇÃO DO SISTEMA ELÉTRICO DA REGIÃO METROPOLITANA DE PORTO ALEGRE E ÁREA DE ABRANGÊNCIA DO GRUPO CEEE-GT (PRÓ-ENERGIA - RS)”;

(vi) **ANÁLISE PELA COFIEX³:** a preparação do Programa foi objeto da Recomendação nº 1.292, 20 de dezembro de 2011 (fls. 28), e da Resolução nº 628, de 13 de abril de 2012, e Resolução nº 665, de 16 de outubro de 2012;

(vii) **ANÁLISE SOBRE A OPERAÇÃO DE CRÉDITO:** a STN-MF emitiu também o PARECER nº 1.622/2012/GERFI/COPEM/SURIN/STN, de 30 de outubro de 2012 (fls. 178/181, verso), em que descreve as condições financeiras da operação de crédito, atesta o cumprimento das condições necessárias à contratação e à concessão da garantia, presta as demais informações pertinentes, e conclui favoravelmente à celebração do contrato de

³ Comissão de Financiamentos Externos (COFIEX), de que trata o Decreto nº 3.502, de 12 de junho de 2000.



demais informações pertinentes, e conclui favoravelmente à celebração do contrato de empréstimo externo, desde que cumpridas as seguintes condições (cf. fls. 180/181, do referido Parecer da STN-MF):

- a. cumprimento das condições especiais prévias estabelecidas na Cláusula 3.02, das "Disposições Especiais" do Contrato de Empréstimo";
- b. certificação de adimplência da Mutuária com a União e suas entidades controladas; e
- c. celebração de contragarantia da Mutuária e do Estado do Rio Grande do Sul em favor da União.

- II -

DA OPERAÇÃO DE CRÉDITO EXTERNO

2. Juridicamente, importa observar que as formalidades prévias à contratação são aquelas prescritas na Constituição Federal; no Decreto-Lei nº 1.312, de 15 de fevereiro de 1974; na Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000; na versão atualizada das Resoluções do Senado Federal nº 43, consolidada e republicada em 10 de abril de 2002, e nº 48, de 21 de dezembro de 2007, em suas versão atualizada; na Portaria nº 497, de 27 de agosto de 1990, alterada pela Portaria nº 650, de 1º de outubro de 1992, ambas do então Ministro da Economia, Fazenda e Planejamento, como se acham em vigor; e nos demais dispositivos legais e regulamentares pertinentes.

PLANO PLURIANUAL E PREVISÃO ORÇAMENTÁRIA

3. Após análises de documentos, concluiu a STN-MF que as dotações orçamentárias são suficientes para dar início à execução do Programa no exercício de 2012, bem como as ações previstas para o Programa estão inseridas no Plano Plurianual para o quadriênio 2012/2015 da Mutuária (cf. itens 10 e 11, do aludido PARECER nº 1.622/2012/GERFI/COPEM/SURIN/STN).



ASPECTOS FISCAIS DA MUTUÁRIA

4. A STN-MF apontou que, segundo o Relatório de Gestão Fiscal da União, do segundo quadrimestre de 2012, há margem para concessão de garantia à Mutuária, para a concessão da garantia pleiteada, dentro do limite estabelecido pelo art. 9º, da Resolução 48, de 2007, do Senado (item 25, do PARECER nº 1.622/2012/GERFI/COPEM/SURIN/STN).

5. A Mutuária cumpre suas obrigações perante as instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (SISBACEN/CADIP), respectivamente, de acordo com os itens 23, do PARECER nº 1.622/2012/GERFI/COPEM/SURIN/STN.

6. Mediante Declaração de 20 de abril de 2011 (fls. 15), a Mutuária informou que seu registro principal no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) é o nº 92.715.812/0001-31, ao qual todos os outros respectivos CNPJs estão vinculados.

7. Relativamente à adimplência da Mutuária junto à União e suas entidades controladas, com vistas à concessão da garantia, foram apresentadas as seguintes certidões:

- a. Certidão Conjunta Positiva com Efeitos de Negativa de Débitos Relativos aos Tributos Federais e à Dívida Ativa da União, emitida pela Secretaria da Receita Federal do Brasil e pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, válida até 3 de abril de 2013 (fls. 147);
- b. Certidão Positiva com Efeitos de Negativa, de Débitos Relativos às Contribuições Previdenciárias e às de Terceiros, emitida pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, válida até 9 de dezembro de 2012 (fls. 149);
- c. Certificado de Regularidade perante o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), emitido pela Caixa Econômica Federal, válido até 13 de dezembro de 2012 (fls. 148).

DAS MINUTAS CONTRATUAIS



8. O empréstimo será concedido pelo BID, organismo internacional de que o Brasil faz parte, sendo certo que nas respectivas minutas contratuais foram estipuladas as cláusulas usuais de tais operações (cf. fls. 93/116, e alteração mencionada às fls. 177 e verso).

9. No entendimento desta Procuradoria-Geral, foi observado, nas minutas contratuais, o comando previsto no art. 8º, da Resolução nº 48, de 2007, do Senado Federal, que veda disposição contratual de natureza política, atentatória à soberania nacional e à ordem pública, contrária à Constituição e às leis brasileiras, bem assim que implique compensação automática de débitos e créditos.

MANIFESTAÇÃO JURÍDICA DA MUTUÁRIA

10. A Mutuária apresentou Parecer Jurídico, aprovado em 15 de novembro de 2012, em que se manifestou pela constitucionalidade e legalidade das cláusulas constantes da minuta de contrato de empréstimo em questão (fls. 190/192).

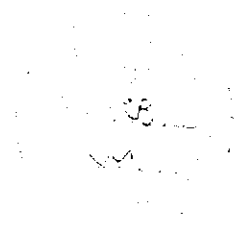
CREDENCIAMENTO DA OPERAÇÃO PERANTE O BACEN

11. O credenciamento da operação no Banco Central do Brasil (BACEN) é identificado como ROF TA630433, de acordo com as informações do Ofício nº 222/2012-Depec/Dicin-Surec, de 6 de novembro de 2012 (fls. 183/184).

- IV -

12. Diante do exposto, poderá o assunto ser submetido à consideração do Senhor Ministro de Estado da Fazenda para que, em entendendo cabível, encaminhe a matéria para pronunciamento do Senado Federal, nos termos do art. 52, inciso V, da Constituição Federal, ressalvando-se que, previamente à assinatura dos instrumentos contratuais, devem ser observadas as seguintes condições:

- a. cumprimento das condições especiais prévias estabelecidas na Cláusula 3.02. das "Disposições Especiais" do Contrato de Empréstimo;





MINISTÉRIO DA FAZENDA
PROCURADORIA-GERAL DA FAZENDA NACIONAL
COORDENAÇÃO-GERAL DE OPERAÇÕES FINANCEIRAS

Processo Administrativo nº 17944.000545/2012-19

- b. certificação de adimplência da Mutuária com a União e suas entidades controladas; e
- c. celebração de contragarantia da Mutuária e do Estado do Rio Grande do Sul em favor da União.

Sub censura.

COORDENAÇÃO-GERAL DE OPERAÇÕES FINANCEIRAS DA UNIÃO,
em 19 de novembro de 2012.


SUELY DIB DE SOUSA E SILVA
Coordenadora-Geral Substituta

Aprovo o Parecer. Encaminhe-se o assunto à Secretaria-Executiva (SE-MF) e, em seguimento, à análise do Senhor Ministro de Estado da Fazenda.

PROCURADORIA-GERAL DA FAZENDA NACIONAL, em 19 de novembro de 2012.


JÚLIO CÉSAR GONÇALVES CORRÊA
Procurador-Geral Adjunto de Consultoria Fiscal e Financeira Substituto



Parecer nº 1622/2012/GERFI/COPEM/SURIN/STN/MF

Em 30 de outubro de 2012.

Assunto: Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica – CEEE-GT. Operação de crédito externo, com a garantia da União, com o Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, no valor de US\$ 88.655.996,00. Recursos destinados ao financiamento do "Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT- Pró-Energia RS".

Pedido de concessão da Garantia da União.

Processo MF nº 17944.000545/2012-19

Senhor Subsecretário,

1. Trata o presente parecer de pedido de concessão de garantia da União (Ofício GAB/DIR/GCO/044/2012, de 10/05/2012, às fls. 44/46), para a operação de crédito externo, de interesse da CEEE-GT, com o Banco Interamericano de Desenvolvimento-BID, no valor de US\$ 88.655.996,00 (oitenta e oito milhões, seiscentos e cinquenta e cinco mil e novecentos e noventa e seis dólares dos Estados Unidos da América), cujos recursos são destinados ao financiamento do Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e da Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT - Pró-Energia RS.

Recomendação da Comissão de Financiamentos Externos – COFIEIX

2. A Comissão de Financiamentos Externos – COFIEIX, por meio da Recomendação n.º 1.292 (fls. 28), de 20.12.2011, homologada pelo Sr. Ministro de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão, em 27.10.2011, recomendou a preparação do Programa em epígrafe com valor do empréstimo de até US\$ 80.596.360,00 com o Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID e co-financiamento de até US\$ 53.730.870,00 com a Agência Francesa de Desenvolvimento– AFD. A Recomendação foi alterada pela Resolução nº 628 (fls. 67) de 13/04/2012, que autorizou o incremento de até 10% nos valores do empréstimo e do co-financiamento, e pela Resolução nº 665 de 16/10/2012 (fl. 150), que alterou o nome do Programa para Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT- Pró-Energia RS.

(Fl. nº - 2 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30 /10/2012).

Objetivo do Programa, Arranjo Institucional e Análise de Custo Benefício

3. De acordo com o Parecer Técnico às fls. 50/56, o objetivo geral do Programa é melhorar a qualidade de vida da população gaúcha e garantir o desenvolvimento sustentável do Estado do Rio Grande do Sul, da expansão e modernização dos Sistemas de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Estado do Rio Grande do Sul. O Programa visa garantir a infraestrutura energética necessária para a Copa do Mundo de 2014.

4. Os objetivos específicos do Programa são a ampliação da capacidade de geração com base em energia renovável e modernização do parque gerador, através dos seguintes projetos: i) implantação do Projeto PCH Ijuizinho II e ii) reforma e recuperação da unidade geradora 2 da UHE Passo Real e a unidade geradora 4 da UHE Itaúba.

5. Serão beneficiadas as concessionárias e permissionárias de distribuição, concessionária ou autorizada de geração, autorizada de importação/exportação de energia elétrica, bem como o consumidor livre e a população do Rio Grande do Sul.

Fluxo Financeiro

6. O custo total do Programa foi estimado em US\$ 147.759.953,00, sendo US\$ 88.655.996,00 de empréstimo com o BID e US\$ 59.103.957,00 de co-financiamento com a AFD. Foi apresentado às fls. 13/14 do processo o seguinte cronograma estimativo de desembolso:

Quadro I: Cronograma anual de desembolso

Em US\$					
	2012	2013	2014	2015	TOTAL
AFD	24.551.360,00	19.624.877,00	10.249.582,00	4.678.138,00	59.103.957,00
BID	5.442.309,00	45.978.853,00	30.863.181,00	6.371.653,00	88.655.996,00
TOTAL	29.993.669,00	65.603.730,00	41.112.763,00	11.049.791,00	147.759.953,00

Condições financeiras

7. Conforme as minutas negociadas do Acordo de Empréstimo (fls. 93/126), as condições financeiras da operação de crédito, inseridas no Sistema de Registro de Operações Financeiras – ROF, do Banco Central do Brasil, sob o registro TA630433, objeto de manifestação favorável desta Secretaria, às fls. 152/153, serão as seguintes:

Quadro II: Condições financeiras da operação

Credor:	Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID
Valor Financiado:	US\$ 88.655.996,00.
Modalidade	Empréstimo com Taxa de Juros Baseada na LIBOR
Desembolso	Até 4 (quatro) anos, contados a partir da vigência do contrato.
Amortização	O empréstimo deverá ser amortizado mediante o pagamento de prestações semestrais, consecutivas e, na medida do possível, iguais, vencendo-se a primeira 4 anos mais seis meses após a data de vigência do contrato e a última até 25 anos após esta data.



(Fl. nº - 3 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30/10/2012).

Juros	<p>A mutuária deverá pagar juros sobre os saldos devedores diários a uma taxa que será determinada de acordo com o artigo 3.03 das Normas Gerais. O primeiro pagamento deverá ocorrer 6(seis) meses contados a partir da vigência do contrato.</p> <p>Enquanto o Empréstimo não tenha sido objeto de nenhuma conversão, o mutuário pagará juros a uma taxa de juros baseada na LIBOR. Neste caso, os juros incidirão a uma taxa anual para cada trimestre determinada pelo Banco em uma data para determinação da taxa de juros baseada na LIBOR para cada trimestre, da seguinte forma: i) a respectiva taxa LIBOR, mais ou menos; ii) o custo de captação do Banco. Adicionalmente o mutuário deverá pagar, a título de juros, a margem aplicável para empréstimos do capital ordinário.</p>
Conversões	<p>Com o consentimento do Fiador, por intermédio da Secretaria do Tesouro Nacional, o mutuário poderá, respeitados os termos e condições estabelecidos na cláusula 1.09 das Disposições Especiais do Contrato de Empréstimo, solicitar ao Banco uma conversão de moeda ou uma conversão de taxa de juros em qualquer momento durante a vigência do contrato, de acordo com o disposto no capítulo V das Normas Gerais.</p> <p>i) Conversão de moeda: a mutuária poderá solicitar que um desembolso ou a totalidade ou uma parte do saldo devedor sejam convertidos em moeda de País não mutuário ou a uma moeda local, que o banco possa intermediar eficientemente.</p> <p>ii) Conversão de taxa de juros: a mutuária poderá solicitar em relação a parte ou à totalidade do saldo devedor que a taxa de juros baseada na LIBOR seja convertida em uma taxa fixa de juros ou qualquer outra opção de conversão de taxa de juros solicitada pela mutuária e aceita pelo banco.</p>
Comissões de crédito	<p>A ser estabelecida periodicamente pelo Banco, e calculada sobre o saldo não desembolsado do Financiamento, exigida juntamente com os juros, entrando em vigor sessenta dias após a assinatura do contrato. Em caso algum poderá exceder ao percentual de 0,75% a.a.</p>
Despesas-inspeção e supervisão	<p>Por decisão da política atual, o Banco não cobrará montante para atender despesas com inspeção e supervisão geral. Conforme revisão periódica de suas políticas, este notificará ao mutuário um valor devido em um semestre determinado, que não poderá ser superior a 1% do financiamento, dividido pelo número de semestres compreendido no prazo original de desembolsos.</p>

8. Foi anexado ao presente Parecer e às fls. 151 do processo, o cálculo estimativo do serviço da dívida, bem como do custo efetivo médio da operação com o Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, situado em 3,09% a.a. Considerando o custo médio atual de captação do Tesouro, obtido pela comparação da *modified duration* da operação analisada com a da Curva Zero Soberana do Tesouro Nacional, a operação encontra-se em patamares aceitáveis para esta Secretaria.

Requisitos Legais e Normativos

9. Relativamente ao disposto na Lei Complementar n.º 101/00, na Resolução SF n.º 48/2007 e na Portaria MEFP n.º 497/93, com vistas à concessão de garantia da União, cabe informar o seguinte:

I. Inclusão no Plano Plurianual

10. De acordo com a Declaração do Secretário da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul (fls. 73), de 21/08/2012, as ações do Programa encontram-se amparadas

(Fl. nº - 4 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30 /10/2012).
dentro do PPA 2012/2015 com valor suficiente para suportar as ações previstas para o Programa no período do Plano.

II. Previsão Orçamentária

11. Encontra-se às fls. 49, declaração do Secretário de Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul na qual declara que a Lei Estadual nº 13.844, de 07.12.2011, que trata do orçamento anual, contempla no corpo de seus anexos a totalidade dos custos envolvidos no Programa em questão. Os recursos estão contemplados no Orçamento das empresas estatais 2012, função "25-Energia", sub-função "752-Energia Elétrica", programa "381-Energia para o Rio Grande", sob tutela da Secretaria de Infraestrutura e Logística.

12. Assim, considerando as informações prestadas pela CEEE-GT e o cronograma de utilização de recursos, entendemos que o mutuário dispõe de recursos orçamentários suficientes para a execução do Programa no corrente exercício.

III. Autorizações Administrativa e Legislativa – Contratação e Contragarantia à Garantia da União

13. Consta do presente processo a Ata 447 do Conselho de Administração realizada em 10.10.2011 (fls. 07/08), por meio da qual foi autorizada a contratação da operação de crédito em apreço. Adicionalmente, às fls. 84, encontra-se o Extrato da Ata 466 do Conselho de Administração, realizada em 04.09.2012, a qual autoriza o oferecimento de contragarantias à garantia da União, representada por recebíveis da CEEE-GT.

14. Vale mencionar que foram exigidas, adicionalmente, contragarantias adicionais do Estado do Rio Grande do Sul. A este respeito, ressalte-se a aprovação da Lei Estadual nº 13.830, de 17/11/2011, à fl. 29, que autoriza o Poder Executivo a oferecer, para tal finalidade, direitos e créditos relativos a cotas ou parcelas da participação do Estado na arrecadação da União, na forma do disposto no artigo 159, inciso I, alínea "a", e inciso II da Constituição Federal, ou resultantes de tais cotas ou parcelas transferíveis de acordo com o preceituado na mesma Constituição, bem como receitas próprias do Estado, a que se referem os artigos 155 e 157 da Constituição Federal, nos termos do §4º do artigo 167, acrescentado pela Emenda Constitucional nº 3, de 17.03.1993.

IV. Limites de endividamento do Mutuário

15. Por se tratar a CEEE-GT de empresa estatal, nos termos da Resolução do Senado Federal nº 48, de 21.12.07, a mesma não se sujeita à observância dos limites de endividamento estabelecidos pelo Senado Federal.

16. Por outro lado, quanto aos limites do Estado do Rio Grande do Sul para concessão de contragarantia à garantia da União, a Coordenação-Geral de Operações de Crédito de Estados e Municípios – COPEM, por intermédio do Parecer nº 528/2012 - COPEM/STN, de 20.04.2012, às fls. 37, emitiu parecer indicando a existência de margem



(Fl. nº - 5 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30/10/2012).
para garantir a referida operação, de acordo com as Resoluções SF nº 40/01 e 43/01 e suas alterações.

V. Limites para a Concessão da Garantia da União

17. De acordo com informações contidas no Relatório de Gestão Fiscal da União para o 2º quadrimestre de 2012, à fl. 132, há margem, na presente data, para a concessão da pleiteada garantia da União, dentro dos limites estabelecidos no art. 9º da Resolução nº 48/2007 do Senado Federal.

VI. Capacidade de Pagamento do Empréstimo

18. Segundo análise efetuada pela Coordenação Geral de Participações Societárias-COPAR desta Secretaria, consignada no Parecer nº 1.723/COPAR, de 19.12.2011, às fls. 30/34, a CEEE-GT possui capacidade de pagamento para a operação de crédito externo proposta uma vez que: (i) A estrutura financeira e de capital da Empresa apresentou uma significativa melhora, confirmada tanto pelos índices de liquidez corrente e geral, quanto pelo endividamento geral. Ademais, a Empresa apresentou histórico de rentabilidade positivo; e ii) o retorno sobre investimentos (ROI) médio da empresa é superior à taxa de captação em análise e as atividades da Empresa deverão gerar saldo de caixa suficiente para arcar com os compromissos advindos do empréstimo, mesmo em um evento de volatilidade cambial.

VII. Contragarantias à Garantia da União e Margem Disponível

19. A CEEE-GT, mediante cessão, disponibilizará, como contragarantia à garantia da União, suas receitas próprias, conforme autorização concedida pelo Conselho de Administração (fls. 84). Adicionalmente, encontram-se, às fls. 85 e 156/174, declaração do Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, onde são informados os dados da conta centralizadora de receitas da empresa, bem como os extratos bancários dos últimos 9 meses de recebíveis da conta, o qual é compatível com os valores a serem pagos a título de amortização e demais encargos da operação.

20. Subsidiariamente, conforme mencionado no item 14, o Poder Executivo do Estado está autorizado a vincular como contragarantias à garantia da União: (a) os direitos e créditos relativos a cotas ou parcelas da participação do Estado na arrecadação da União, na forma do disposto no art. 159, inciso I, alínea "a" e inciso II, da Constituição Federal, ou resultantes de tais cotas ou parcelas transferíveis de acordo com o preceituado na mesma Constituição e (b) receitas próprias do Estado, a que se referem os artigos 155 e 157 da Constituição Federal, nos termos do §4º do artigo 167, acrescentado pela Emenda Constitucional nº 3, de 17.3.1993.

21. De acordo com estudo elaborado por esta Secretaria acerca do comprometimento das transferências federais e receitas próprias dos Estados (fls. 154/155), as garantias oferecidas pelo Estado de Rio Grande do Sul são consideradas suficientes para

(Fl. nº - 6 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30 /10/2012).
ressarcir a União caso esta venha a honrar compromisso na condição de garantidora da operação.

22. Entendemos que o oferecimento das citadas contragarantias deverá ser formalizado mediante contrato a ser celebrado junto à União, podendo o Governo Federal reter as importâncias necessárias para satisfação dos compromissos assumidos diretamente das receitas próprias da CEEE-GT e/ou das transferências federais ou das contas centralizadoras da arrecadação do Estado de Rio Grande do Sul.

VIII. Situação de Adimplência

23. Mediante Declaração, de 20.04.2011, às fls. 15, a CEEE-GT informa que seu CNPJ principal é o de n.º 92.715.812/0001-31, ao qual todos os outros CNPJs da empresa estão vinculados. Consulta realizada por meio eletrônico (CADIN/SISBACEN) em 31.10.2012 (fls.176), não indicou a existência de débitos em nome da CEEE-GT com a União ou suas entidades controladas.

24. Foram anexadas ao processo cópias das seguintes certidões, todas emitidas em nome da CEEE-GT, conforme requeridas pela Lei Complementar nº. 101/2000, Resolução SF nº 48/2008 e MEFP nº. 497/1990:

- a) Regularidade Tributária - Certidão Conjunta Positiva com Efeitos de Negativa de Débitos Relativos aos Tributos Federais e à Dívida Ativa da União, emitida pela Secretaria da Receita Federal do Brasil e pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, válida até 03.04.2013 (fls. 147);
- b) Regime Geral de Previdência Social – Certidão Positiva com Efeitos de Negativa, de Débitos Relativos às Contribuições Previdenciárias e às de Terceiros, emitida pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, válida até 09.12.2012 (fls.149);
- c) Certificado de Regularidade do FGTS, junto ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), emitido pela Caixa Econômica Federal, válido até 30.10.2012 (fls. 148);




IX. Antecedentes junto à Secretaria do Tesouro Nacional

25. De acordo com acompanhamento desta Secretaria às fls. 175 (posição de 30.10.2012), não consta, nesta data, no âmbito da COAFI, relativamente à CEEE-GT, procedimento de cobrança referente à recuperação de créditos decorrentes de honra de aval ou concessão de garantias, nem tampouco pendências financeiras ou contratuais.

X. Alcance das Obrigações Contratuais

26. Encontram-se às folhas 93/102 a minuta negociada do contrato de empréstimo para o programa em tela. Na cláusula 3.02 do referido contrato encontram-se as condições prévias ao primeiro desembolso.



(Fl. nº - 7 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30/10/2012).

27. De modo a se evitar o pagamento desnecessário de comissão de compromisso, bem como a permitir uma boa execução do programa, entendemos que, preliminarmente à formalização dos instrumentos contratuais, deva ser verificado, pelo Ministério da Fazenda, o grau de cumprimento das mencionadas condicionalidades, inclusive manifestação prévia do BID.

28. Entendemos que as demais obrigações contratuais constantes das minutas do Acordo de Empréstimo, bem como do Contrato de Garantia (fls. 93/126), são passíveis de cumprimento pelas partes envolvidas, não atribuindo ao Tesouro Nacional riscos superiores àqueles normalmente assumidos em operações já contratadas com organismos multilaterais de crédito.

XI. Demais Exigências da Resolução do Senado Federal n.º 48/2007 e da Lei Complementar n.º 101/2000

29. Constam do processo, às fls. 133/142 as informações elaboradas pela STN relativas às finanças da União, as quais são periodicamente atualizadas e disponibilizadas no endereço <http://www.stn.fazenda.gov.br>.

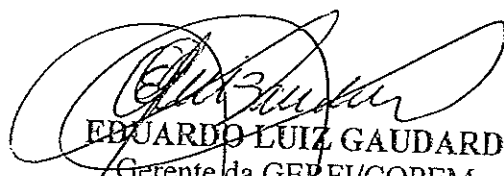
Conclusão

Diante de todo o exposto, nada temos a opor à concessão da pleiteada garantia da União, desde que, previamente à assinatura dos instrumentos contratuais seja verificada pelo Ministério da Fazenda a situação de adimplência da CEEE-GT com a União e suas entidades controladas e formalizado o contrato de contragarantia.

À consideração, sugerindo o encaminhamento do processo nº 17944.000545/2012-19 à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional – PGFN/COF, para as providências de sua alçada.




BRUNA ADAIR MIRANDA
Analista de Finanças e Controle

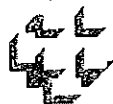


EDUARDO LUIZ GAUDARD
Gerente da GERFI/COPEM

De acordo. Encaminhe-se o processo à PGFN/COF como sugerido.



EDUARDO COUTINHO GUERRA
Subsecretário do Tesouro Nacional
Portaria STN nº 501/2012



SEPRO-CGA-PGFN
Nº 73271/2012
AS 12/11/2012

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Ofício nº 222/2012-Depec/Dicin/Surec
Pt. 1201567261

Brasília, 6 de novembro de 2012.



A Sua Senhoria a Senhora
SÔNIA DE ALMENDRA FREITAS PORTELLA NUNES
Coordenadora Geral
Coordenadoria de Operações Financeiras da União – COF
Procuradoria Geral da Fazenda Nacional – PGFN
Esplanada dos Ministérios – Bloco "P" – 8º Andar – Sala 803
70048-900 Brasília – DF Fax: 61 3412 1740

Assunto: Credenciamento – ROF TA630433 – Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT)
Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID)
Processo MF nº 17944.000545/2012-19

Senhora Coordenadora-Geral,

Referimo-nos ao ROF TA630433, de 11.10.2012, por meio do qual a Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT) solicita credenciamento para negociar a operação de crédito externo com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), com garantia da República Federativa do Brasil, no valor de até US\$ 88.655.996,00, destinados ao financiamento do Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e da Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT- Pró-Energia-RS.

2. A propósito, informamos que, por meio do Ofício nº 220/2012-Depec/Dicin/Surec (anexo), o Banco Central do Brasil, com base no Art. 98 do Decreto 93.872, de 23.12.1986 e na Portaria 497, de 27.8.1990, do Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento, credenciou a Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT) para negociar a referida operação, nas condições constantes do citado ROF.

Atenciosamente,

Fernando A. de M. R. Caldas
Chefe Adjunto de Departamento

Processo nº 17944.000373/2012-75
Governo do Estado do Rio Grande do Sul - RS

PARECER Nº 528/2012 - COPEM/STN

Brasília, 20 de abril de 2012.

Concessão de contragarantia pelo Estado do Rio Grande do Sul à União para a realização de operação de crédito a ser contratada pela Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica – CEEE-GT com o Banco Interamericano de Desenvolvimento, destinada ao Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência da CEEE-GT - PRO ENERGIA-RS.

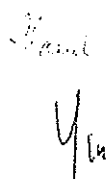
Relatório

1. As contragarantias serão dadas pelo Governo do Estado do Rio Grande do Sul à União para a realização de operação de crédito externo a ser contratada pela Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica – CEEE-GT com o Banco Interamericano de Desenvolvimento, no valor de US\$ 88.655.996,00 (oitenta e oito milhões, seiscentos e cinquenta e cinco mil, novecentos e noventa e seis dólares dos Estados Unidos da América), destinada à execução do Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência da CEEE-GT - PRO ENERGIA-RS.
2. A concessão das contragarantias foi devidamente autorizada por meio da Lei nº 13.830, de 17/11/2011 (fl. 9).
3. Em atendimento ao disposto no artigo 9º da Resolução SF nº 43/2001, foi encaminhada pelo Governo do Estado do Rio Grande do Sul a relação das garantias prestadas pelo Estado a operações de crédito (fls. 23/24).
4. Nos termos do § 2º do art. 18 da Resolução SF nº 43/2001, o Governo do Estado do Rio Grande do Sul forneceu declaração comprovando a adimplência da CEEE-GT relativamente a suas obrigações para com o Estado e para com as entidades por ele controladas (fl. 4).
5. Nos termos do inciso I art. 18 da RSF 43/200, o Estado forneceu declaração comprovando o oferecimento de contragarantias suficientes para o pagamento de quaisquer desembolsos que a União possa vir a fazer, se chamado a honrar a garantia (fl. 2)

Análise

6. De acordo com as disposições sobre a matéria, constantes das Resoluções nº 40 e 43, ambas de 2001, todas do Senado Federal, e suas alterações, o Governo do Estado do Rio Grande do Sul, em abril/2012, apresentou, considerando-se o valor da operação em exame, os seguintes limites quantitativos:

a) art. 9º da Resolução nº 43, de 2001-SF - limite do saldo global das garantias concedidas (22% da RCL):



Descrição	Valor (R\$)
a.1) Receita Corrente Líquida: (fls. 26/27)	22.143.906.550,07
a.2) Saldo das garantias concedidas: (fls. 23/24)	691.150.667,19
a.3) Operação em exame:	167.214.074,06
a.4) Saldo total das garantias concedidas/Receita Corrente Líquida:	3,88%
Resultado:	ENQUADRADO

7. Salientamos que os dados relativos à receita corrente líquida (RCL) constantes na alínea "a.1" do item anterior têm como fonte o Relatório Resumido da Execução Orçamentária (período de referência: 1º bimestre de 2012) homologado no SISTN (fl. 25), e que os valores informados em dólares dos Estados Unidos da América (fls.23/24) foram convertidos em reais pela taxa de câmbio de 19/04/2012 (fl. 28).

Conclusão

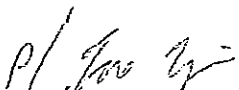
8. Tomando-se por base os dados da documentação constante dos autos, e considerando a verificação dos limites e condições constantes da RSF nº 43/2001, o Ente CUMPRE os requisitos prévios à concessão de contragarantias.

À consideração superior.

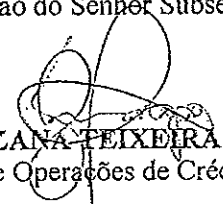

CLÁUDIA AKEMI MATSUBA
Analista de Finanças e Controle


MARCELO CALLEGARI HOERTEL
Gerente

De acordo. À consideração da Coordenadora-Geral.


CINTHIA DE FÁTIMA ROCHA
Coordenadora de Operações de Crédito de Estados e Municípios

De acordo. À consideração do Senhor Subsecretário do Tesouro Nacional.


SUZANA TEIXEIRA BRAGA
Coordenadora-Geral de Operações de Crédito de Estados e Municípios

De acordo.


EDUARDO COUTINHO GUERRA
Subsecretário do Tesouro Nacional

Parecer nº 1.723 STN/COPAR

Em 19 de dezembro de 2011.

Assunto: Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica – CEEE-GT. Análise de Capacidade de Pagamento.

Senhor Coordenador-Geral,

1. A Gerência de Responsabilidades Financeiras – GERFI solicitou, por meio do Memorando nº 1666/2011/COPEM/SURIN/STN/MF, de 03.11.2011, análise da capacidade de pagamento da Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica – CEEE-GT, a fim de subsidiar a manifestação desta Secretaria perante a Comissão de Financiamentos Externos – COFIEX, relativamente à operação de crédito externo com garantia da União, junto ao Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID, no valor de US\$ 80.596,36 mil (R\$ 146.838,51 mil)¹. Os recursos captados serão destinados ao Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico de Geração e Transmissão do Estado do Rio Grande do Sul (Pró-Energia RS – Geração e Transmissão).
2. A CEEE-GT foi criada no ano de 2006, no contexto da cisão da Companhia Estadual de Energia Elétrica – CEEE. Essa operação resultou na transferência à Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica - CEEE-D do patrimônio relacionado às atividades de distribuição de energia elétrica, ficando as operações de Geração e Transmissão de energia com a CEEE, que devido a suas novas atribuições teve sua denominação social alterada para Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica – CEEE-GT com funcionamento efetivo das Concessionárias segregadas a partir de 01 de dezembro de 2006.
3. Para subsidiar a presente manifestação, são analisadas as demonstrações contábeis de 2007, 2008, 2009, 2010 e do 1º semestre de 2011 da CEEE-GT, bem como o fluxo de caixa projetado pela Companhia até 2021².
4. Vale ressaltar que esta análise resume-se à capacidade de pagamento, não abrangendo, portanto, a verificação da adequação e da oportunidade de contratação da referida operação de empréstimo.

¹ Conversão pela taxa de dólar do Banco Central do Brasil de 9/12/2011 a R\$ 1,8219.

² Para maiores explicações sobre o fato do fluxo de caixa projetado não englobar todo o período de amortização da operação, vide a seção ANÁLISE DO FLUXO FINANCEIRO.

84

I - CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO

5. De acordo com informações fornecidas pela Empresa, as condições financeiras preliminares da operação são as seguintes:

- Valor da Emissão: US\$ 80.596,36 mil (R\$ 146.838,51 mil)
- Prazo de Amortização: 30 parcelas semestrais
- Carência: 05 anos
- Custo de Captação : Libor US\$ + spread (0,95% a.a).
- Comissão de Compromisso: 0,25% a.a
- Custo BID de Captação: 0,03% a.a
- Taxa Interna de Retorno (TIR) a câmbio constante: 2,66% a.a.
- Taxa Interna de Retorno (TIR) com risco de mercado: 7,00% a.a.

Fonte: Dados fornecidos pela COPEM/GERFI, baseado nas condições constantes em Carta Consulta.

II - ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

6. A CEEE-GT apresentou tendência crescente para os níveis de liquidez. De 2007 a 2011(1S), a liquidez corrente saiu de 0,34 para 1,09. Em 2008, a relação entre o ativo circulante e o passivo circulante caiu ao seu menor nível, recuperando-se nos anos seguintes. Já o índice de liquidez geral cresceu de forma ainda mais acentuada, atingindo o valor de 2,04 em 30 de junho de 2011. Uma das explicações para o aumento da liquidez geral da Companhia foi a incorporação de créditos a receber decorrentes de ação judicial ganha contra a União em 2009 (vide observações adiante). Em síntese, a Empresa encontra-se em melhor estado de solvência, com índices médios de liquidez corrente e geral de, respectivamente, 0,73 e 1,25, conforme tabela a seguir.

Tabela 1 - Índices de Liquidez Corrente e Geral, período 2007 - 2011(1S)

						RS Mil
Exercício	Ativo Circulante	Passivo Circulante	Liquidez Corrente	Ativo Circulante + Não Circulante	Passivo Circulante + Não Circulante	Liquidez Geral
2007	141.354	415.550	0,34	393.589	1.486.732	0,26
2008	111.149	457.131	0,24	354.605	1.355.753	0,26
2009	473.012	453.288	1,04	2.978.878	1.665.449	1,79
2010	466.067	491.578	0,95	3.150.589	1.654.707	1,90
2011(1S)	480.438	440.382	1,09	3.148.074	1.544.856	2,04
		Média	0,73		Média	1,25

7. O Capital Circulante Líquido - CCL em 30 de junho de 2011 resultou em R\$40,06 milhões, invertendo a posição negativa de anos anteriores.

8. Ao término do primeiro semestre de 2011, o passivo exigível da Empresa representava 39,39% de seu passivo total, revelando que pouco mais de um terço dos ativos da CEEE-GT estão sendo financiados com recursos de terceiros. De acordo com a tabela abaixo, o nível de alavancagem vem caindo ao longo do intervalo de análise e foi fortemente impactado pelo resultado da ação judicial ganha contra a União no exercício de 2009. Esse indicador saiu de 82,98% em 2007 para 42,23% em 2010.

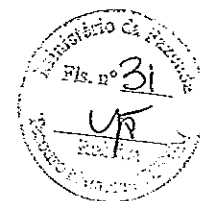


Tabela 2 - Evolução do Índice de Endividamento, período 2007 - 2011(1S)

EXERCÍCIO	PC + ELP	ATIVO TOTAL	ENDIVIDAMENTO
2007	1.486.732	1.791.634	82,98%
2008	1.355.753	1.790.534	75,72%
2009	1.665.449	3.777.734	44,09%
2010	1.654.707	3.918.135	42,23%
2011(1S)	1.544.856	3.922.391	39,39%
		Média	56,88%

9. Importante registrar que, conforme a Nota Explicativa nº 26 às Demonstrações Contábeis de 30 de junho de 2011, o total líquido de empréstimos, financiamentos e outras captações, no montante de R\$ 364,50 milhões (R\$ 385,63 milhões em 31.12.2010), têm vencimento até 2024. Os empréstimos e financiamentos estavam garantidos pelo fundo de participação do Estado, por autorização contratual ou procuração para acesso à conta corrente da Empresa e em recebíveis da Geração e Transmissão (FDIC). A tabela seguinte evidencia o perfil da dívida da CEEE-GT.

Tabela 3 – Empréstimos e Financiamentos e Outras Captações da CEEE-GT, em 30.06.2011

RS Mil

CREDOR	BASE DO CONTRATO						30/6/2011 PRAZOS DE VENCIMENTOS				
	Indexador	% médio dos encargos fixos a.e.	Prestação	Vencimento		Garantia	Finalidade	PRINCIPAL		Encargos	TOTAL
				Início	Término			Circulante	Não Circulante		
Moeda Nacional											
Eletrobras	UFIR	5% e 6,5%	T	19.09.90	15.02.17	3	Investimento	1.574	3.220	48	4.842
Eletrobras	RGR	5% a 7%	M	13.03.00	30.04.19	3	Investimento	8.823	41.773	0	50.596
Eletrobras/Aluguel/Imóveis	INPC	9%	M	11.10.01	31.05.13	3	Financiamento	7.733	5.787	0	13.520
Banco do Brasil - Leasing	CDI	4%	M	30.06.06	01.05.12	3	Leasing de Veículos	4.474	0	3	4.477
TOTAL Moeda Nacional								22.604	60.760	51	73.435
Moeda Estrangeira											
Gov. Fed. Bcoos Priv-DMLP	US\$	6%	S	15.08.97	15.04.24	01/02	Investimento	5.819	60.308	640	66.767
Brazilian LBond - BB	US\$	6%	S	19.09.97	15.09.13	01/02	Investimento	679	1.019	31	1.729
TOTAL Moeda Estrangeira								6.498	61.327	671	68.496
TOTAIS Gerais Moeda Nacional + Estrangeira								29.102	112.107	722	141.931
Caupões e Dep. Vinculados - DMLP	US\$							0	33.712	0	33.712
TOTAL Líquido de Empréstimos e Financiamentos								29.102	78.395	722	108.219
CÓDIGOS DAS GARANTIAS E/OU FIANÇAS											
			PRESTAÇÃO								
01- Autorização Contratual para Acesso em Conta Corrente			M - Mensal								
02- Fundo de Participação do Estado			T - Trimestral								
03- Procuração para Acesso em Conta Corrente			S - Semestral								
Outras Captações											
CREDOR	BASE DO CONTRATO						30/6/2011 PRAZOS DE VENCIMENTOS				
	Indexador	% médio dos encargos fixos a.e.	Prestação	Vencimento		Garantia	Finalidade	PRINCIPAL		Encargos	TOTAL
				Início	Término			Circulante	Não Circulante		
Fundo Invest. Direitos Cred. - FDIC	CDI	1,85%	M	21.12.07	08.12.13	4	Investimento	39.148	38.960	0	78.108
Fundo Invest. Direitos Cred. - FDIC	CDI	0,95%+CDI ou	M	11.03.09	28.08.15	4	Investimento	55.829	122.347	0	178.176
TOTAL Outras Captações								94.977	161.307	0	256.284
CÓDIGOS DAS GARANTIAS E/OU FIANÇAS											
			PRESTAÇÃO								
04 - Percentual de Recebíveis da Geração e Transmissão			M - Mensal								
TOTAL de Empréstimos Financiamentos e Outras Captações											
								124.079	239.702	722	354.503

10. Os principais componentes do resultado da empresa estão registrados na tabela abaixo, a qual evidencia que, no período de 2007 a 2010, a Receita Operacional Líquida diminuiu em média 7,48%, ao mesmo tempo que os Custos dos Serviços Prestados registraram uma queda média de 1,21%. Como efeito, o Lucro Bruto passou de R\$ 301,30 milhões em 2007 para R\$ 297,78 milhões em 2010. Já as despesas operacionais, no mesmo período, saltaram de R\$ 159,45 milhões para R\$ 230,25 milhões. Dentre as despesas operacionais destacam-se: a provisão para pagamento de ex-autárquicos (a empresa era uma autarquia até o ano de 1963),

Handwritten signature/initials.

que somou R\$36,74 milhões em 2010 contra R\$60,29 milhões em 2009; e a provisão para contingências trabalhistas, cujos totais foram de, respectivamente, R\$35,05 milhões e R\$82,44 milhões no último biênio.

11. Como resultado, o LAJIDA (EBITDA em inglês) calculado oscilou, saindo de R\$141,85 milhões em 2007 para um máximo de R\$235,95 milhões no exercício seguinte. Esse agregado alcançou R\$60,84 milhões na primeira metade de 2011.

Tabela 4 - Componentes da Demonstração de Resultado do Exercício - DRE, período 2007 - 2011(1S)

Exercício	Receita Operacional Líquida	AH %*	Despesas Operacionais	AH %	LAJIDA Calculado	AH %
2007	539.742	(63,60)	(159.453)	(68,51)	141.851	561,53
2008	605.551	12,19	(112.009)	(29,75)	235.948	66,34
2009	720.387	18,96	(206.631)	84,48	153.959**	(34,75)
2010	738.519	2,52	(230.248)	11,43	67.535	(56,13)
2011(1S)	344.404	(53,37)	(103.762)	(54,93)	60.843	(9,91)

* AH - Análise Horizontal da DRE, em percentual.

** O LAJIDA de 2009 divulgado pela Empresa difere do apresentado, haja vista que o valor publicado incorpora a receita extraordinária da ação judicial ganha contra a União no valor de R\$ 1.376.430.

12. No exercício de 2009, a CEEE-GT registrou lucro líquido de R\$ 1,6 bilhão, bem acima dos resultados alcançados em outros períodos. Cabe esclarecer que o resultado de 2009 foi impactado significativamente pelo reconhecimento contábil de decisão favorável referente à ação judicial impetrada em 1993 contra a União, no valor de R\$ 1,38 bilhão. Segundo a Nota Explicativa nº 5.4.d às demonstrações de 31.12.2009, na referida decisão, transitada em julgado no Supremo Tribunal Federal em 31.03.2009, foi reconhecido o direito da Concessionária registrar como custo do serviço os valores relativos à complementação e suplementação de aposentadoria de seus empregados ex-autárquicos, com suas respectivas correções monetárias e juros moratórios dos exercícios de 1981 a 1993, para fins de ajustes na Conta de Resultados a Compensar - CRC e Reserva Nacional de Compensação e Remuneração - RENCOR.

13. A mesma Nota Explicativa acrescenta que a realização deste crédito será efetuada através da compensação de dívidas da Concessionária com a União, e o saldo com a autorização do Tesouro Nacional para compensação com tributos e/ou abatimento da dívida do Estado do Rio Grande do Sul.

14. O processo de liquidação da sentença por artigos ainda se encontra em andamento na justiça federal, aguardando publicação da decisão proferida em 03.11.2009. Concomitantemente ao trâmite da ação de liquidação de sentença por artigos, foi contratado perito contábil para quantificar os valores, conforme determina Acórdão do STJ. O trabalho pericial apresentado quantificou o crédito em favor da Companhia estadual no montante de R\$1,38 bilhão, correspondendo a 40% do valor, conforme definido na Proposta de Justificação de Cisão.

15. Sobre o assunto, de acordo com a Nota Explicativa nº 11.a, como o valor de R\$ 1,38 bilhão refere-se ao reconhecimento dos créditos da Subvenção Governamental para Investimento - Conta de Resultados a Compensar - CRC, decorrentes das compensações realizadas na forma da Lei nº 8.631/93, esse deve ser registrado em conta de resultado do exercício conforme determina o CPC - 07, aprovado pela Deliberação CVM nº 555 de 12 de novembro de 2008, que trata da Subvenção e Assistência Governamentais.

16. Quanto ao lucro líquido, expurgando as receitas não recorrentes de 2009, a média dos últimos três exercícios ficou na casa dos R\$ 151,78 milhões. Em termos relativos, o lucro líquido elevou-se 62,69% em 2008 e 52,88% no exercício seguinte. Em 2010, o lucro líquido registrou decréscimo de 25,01%.

17. Conforme se depreende do gráfico abaixo, a Rentabilidade Sobre o Patrimônio Líquido – RSPL apresentou um crescimento no período de 2007 a 2010 de, respectivamente, 33,29%, 40,63%, 43,57%³ e 19,30%. Para 2011, projeta-se um retorno de 11,80% (anualizando o retorno do 1º semestre). Assim sendo, tendo em vista o resultado de suas atividades normais, a rentabilidade do capital próprio apresentou crescimento médio no intervalo em análise de 29,72%.

Tabela 5 - Rentabilidade Sobre o Patrimônio Líquido - RSPL, período 2007 - 2011(1S)

Exercício	Lucro Líquido	PL	RSPL
2007	76.153	304.902	33,29%
2008	123.896	434.781	40,63%
2009	1.565.843	2.112.285	43,57%
2010	142.037	2.263.428	19,30%
2011	50.881	2.377.535	11,80%*
		Média	29,72%

*Obs.: o valor refere-se ao RSPL do 1º semestre de 2011, anualizado para fins de comparação. Caso incluíssemos os ganhos extraordinários, o RSPL de 2009 seria de 360,15%, evidentemente distorcido.

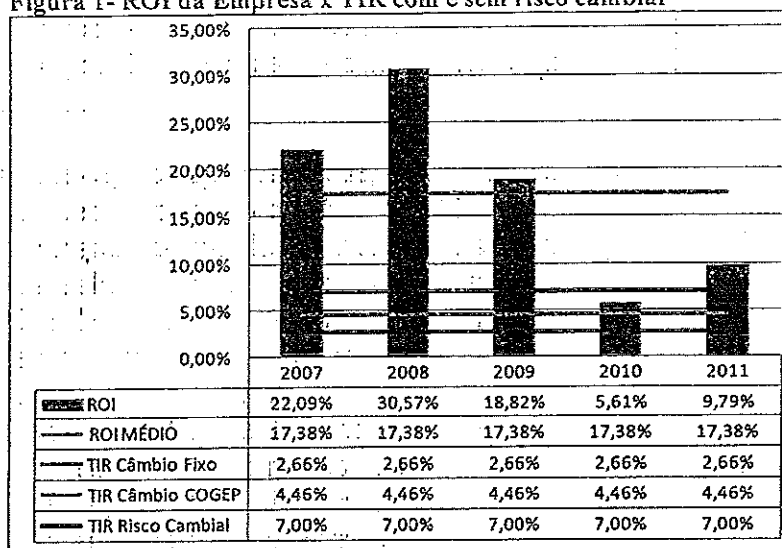
III - ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICA

18. O Retorno Sobre o Investimento (ROI) calculado segue a seguinte metodologia de cálculo: LAJIDA/Financiamento oneroso (passivos financeiros + patrimônio líquido). O LAJIDA consiste no resultado operacional, antes do resultado financeiro e dos efeitos tributários do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido. Por fim, os passivos financeiros consistem em empréstimos e financiamentos (com encargos) de curto e longo prazo. Débitos relativos a entidades de previdência complementar foram excluídos e as participações minoritárias são consideradas parte do patrimônio líquido. Em resumo, o LAJIDA é uma medida aproximada do resultado operacional pelo conceito de caixa.

19. Observa-se pelo gráfico abaixo que a Controladora apresentou ROI médio de 17,38% a.a no período 2007 a 2011 (anualizado-se o resultado de 2011 a partir dos dados divulgados para o 1º semestre de 2011), valor superior tanto à TIR do empréstimo calculada considerando um câmbio fixo (2,66% a.a), quanto à TIR estimada a partir das projeções cambiais da Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública – COGEP (4,66% a.a). Anote-se, contudo, que caso a Companhia viesse a negociar no mercado uma proteção (hedge) cambial, a TIR calculada seria de 7,00% a.a.

³ Excluindo do lucro líquido as receitas extraordinárias da ação judicial ganha contra a União. Ou seja, não foram levados em consideração os efeitos no Imposto de Renda (IR) de um lucro antes do IR e CSLL menor no valor daquelas receitas. O mesmo raciocínio foi adotado para o cálculo do RSPL de 2010 e 2011 anualizado. Isso significa que os ganhos extraordinários foram subtraídos diretamente do Patrimônio Líquido de 2009 e 2010, respectivamente.

Figura 1- ROI da Empresa x TIR com e sem risco cambial



20. O cálculo da TIR incluindo os efeitos da proteção cambial levou em consideração as cotações estimadas para os Contratos a Termo de Moeda⁴ (USD) sem entrega física (ndf) da Bloomberg para negociação no mercado internacional, que atualmente geram custos inferiores aos praticados no mercado doméstico. Caso a proteção fosse efetuada no mercado local, haveria a incidência de encargos financeiros adicionais, fazendo com que a TIR da operação passasse a ser algo em torno de 11,03% a.a.

21. Acrescente-se, por oportuno, que, nos termos da nota explicativa 45.2.b (Risco de Taxa de Câmbio) às demonstrações contábeis de 2010, a Concessionária não possui mecanismos de travamento da variação da moeda em função da sua flutuação. Em 30 de junho de 2011, a Companhia possuía saldo devedor em moeda estrangeira (USD) no montante de R\$ 68,50 milhões (R\$ 76,26 milhões em 31.12.2010), o equivalente a 17,20% do total de captações, não se computando nesse percentual nem o serviço da dívida relativo aos empréstimos da Fundação ELETROCEEE, tampouco as cauções de depósitos vinculados ao pagamento de principal relativo ao Par Bond e ao Discount Bond, com vencimento em 2024. Se adicionarmos os empréstimos da Fundação e subtrairmos as cauções efetuadas pela Empresa, o saldo líquido da dívida externa cai para 8,26% do Endividamento. A variação da moeda até a primeira metade de 2011 contribuiu com um impacto positivo no resultado do exercício. Nesse sentido, pode-se argumentar que a Empresa não efetuará uma proteção, assumindo o risco cambial da operação. Dessa forma, adotou-se como melhor parâmetro a TIR calculada a partir da taxa de câmbio projetada pela COGEP.

22. Assim, a presente análise sugere que as atividades da Instituição conseguem gerar retorno suficiente para arcar com os custos do financiamento e ainda agregar valor ao patrimônio dos acionistas.

⁴ Os contratos a termo de moeda foram estimados a partir de contratos a termos de taxa de juros, disponíveis para prazos mais longos, adotando como premissa a teoria da paridade de moeda e taxa de juros; ou seja, a ausência de oportunidades de arbitragem entre esses dois mercados.



IV - ANÁLISE DO FLUXO FINANCEIRO

23. O Fluxo de Caixa Projetado, remetido pela Empresa e que já inclui a operação de crédito em análise, contempla o exercício de 2011 e uma projeção até 2020. O montante do financiamento sob análise é da ordem de US\$ 80,60 milhões, correspondendo a R\$ 146,84 milhões, pela cotação de 09.12.2011. O maior pagamento previsto relativo ao financiamento em questão (incluindo juros mais principal) considerando o cenário de câmbio da COGEP ocorrerá em 2021, no valor estimado de R\$ 14.132,06 mil. A Tabela 6, com base nas condições preliminares do contrato, evidencia o cronograma e o custo efetivo da operação.

Tabela 6 - Custo Efetivo da Operação, conforme Carta Proposta.

DADOS ANUALIZADOS PARA A OPERAÇÃO							Valores em BRL	
Data	Desembolso	Amortização	Comissão Compromisso	Comissão-Fee	Pgto de Juros	Total de Pag.	Saldo devedor	Saldo Líquido de Pagamentos
2012	26.863.532,58	-	153.312,52	-	118.046,55	271.359,08	26.663.047,28	26.592.173,49
2013	27.132.185,71	-	257.643,27	-	525.415,95	783.059,22	54.669.351,98	26.349.126,49
2014	27.938.205,05	-	176.501,90	-	996.771,66	1.173.273,56	84.421.999,34	26.764.931,49
2015	28.957.422,89	-	91.425,44	-	1.678.237,90	1.769.663,33	116.965.385,92	27.187.759,55
2016	29.551.717,25	-	18.624,02	-	2.555.013,72	2.573.637,74	148.162.301,25	26.978.079,51
2017	-	10.017.993,88	-	-	3.349.146,65	13.367.140,53	140.946.247,70	(13.367.140,53)
2018	-	10.218.353,75	-	-	3.479.866,60	13.698.220,36	133.496.231,75	(13.698.220,36)
2019	-	10.422.720,83	-	-	3.524.059,17	13.946.780,00	125.691.836,66	(13.946.780,00)
2020	-	10.596.347,95	-	-	3.491.903,94	14.088.251,89	116.993.678,94	(14.088.251,89)
2021	-	10.755.293,17	-	-	3.376.767,05	14.132.060,22	107.953.258,30	(14.132.060,22)
2022	-	10.916.622,56	-	-	3.204.229,00	14.120.851,57	98.615.301,45	(14.120.851,57)
2023	-	11.043.910,89	-	-	2.986.448,28	14.030.359,17	88.571.067,77	(14.030.359,17)
2024	-	11.154.349,89	-	-	2.748.379,41	13.902.729,41	78.274.681,14	(13.902.729,41)
2025	-	11.265.893,49	-	-	2.471.662,62	13.737.556,11	67.763.509,67	(13.737.556,11)
2026	-	11.378.552,43	-	-	2.178.735,50	13.657.287,93	57.034.287,31	(13.657.287,93)
2027	-	11.492.337,95	-	-	1.841.299,05	13.333.637,03	46.083.704,14	(13.333.637,03)
2028	-	11.607.261,33	-	-	1.485.565,36	13.092.826,69	34.938.405,89	(13.092.826,69)
2029	-	11.723.333,95	-	-	1.103.636,82	12.829.972,77	23.504.993,30	(12.829.972,77)
2030	-	11.840.567,29	-	-	717.127,72	12.557.695,01	11.870.021,62	(12.557.695,01)
2031	-	11.958.972,96	-	-	312.387,19	12.271.360,15	-	(12.271.360,15)
TOTAL:	140.445.083,47	168.392.612,42	697.507,15	-	42.167.702	209.357.722	-	TIR (a.a.) = 4,46%

Obs.: a soma das liberações na tabela acima não é igual ao montante contratado em moeda nacional (cotação de 9.12.2011), pois o custo efetivo da operação foi calculado considerando a curva de câmbio (variável) da COGEP.

24. Já a Tabela 7 informa o fluxo de caixa projetado da CEEE-GT. Nesse quadro há previsão de um Fluxo de Caixa Operacional - FCO (Geração Líquida de Caixa) positivo até 2021. Em suma, estima-se para o FCO um valor de R\$ 251,87 milhões para o primeiro ano projetado (2011) e de R\$ 727,84 milhões em 2021. As projeções para o saldo final das disponibilidades (soma dos fluxos de caixa com o saldo inicial de cada período), por sua vez, são sempre positivas, alcançando o menor valor em 2012 (R\$1.538 mil) e um máximo em 2020 (R\$1.428,15 milhões).

25. A Companhia prevê distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio em cerca de R\$ 2.211,60 milhões entre 2011 e 2021, evidenciando, assim, a expectativa de que a Entidade apresente lucro nos exercícios futuros, com perspectivas de remuneração do capital aplicado pelos acionistas.

26. Considerando que o maior pagamento anual do serviço da dívida (incluindo juros + principal), previsto para 2011-12, corresponde a R\$ 164,78 milhões, valor equivalente a 65,42% da geração operacional líquida de caixa daquele ano, sob o aspecto financeiro, entende-se não haver sinal de comprometimento da capacidade de pagamento. Essa relação cai ano a ano, pois o saldo da dívida vai sendo amortizado.

27. Pela Figura 2 a seguir é possível visualizar a análise feita no parágrafo anterior. Nesse gráfico comparam-se a geração de caixa das atividades operacionais, os saldos finais de disponibilidades e os fluxos relativos ao serviço da dívida. Observe-se que a curva dos

pagamentos das parcelas anuais não cruza a curva do FCO e o saldo final de caixa cresce de forma otimista, notadamente, se considerarmos a relação percentual projetada entre o LAJIDA e a Receita Líquida, uma margem operacional de “caixa”. A título de exemplo, essa relação sai de 25,85% em 2011 para 50,68% em 2014.

Tabela 7 – Fluxo de Caixa Projetado remetido pela CEEE-GT, período 2011 a 2021

RS (Mil)

Descrição	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
INGRESSOS LÍQUIDOS	855.112	938.611	1.104.854	1.203.002	1.298.516	1.353.059	1.450.426	1.552.701	1.667.260	1.782.473	1.541.808
DESEMBOLSOS OPERACIONAIS	(603.243)	(627.338)	(610.870)	(622.035)	(643.355)	(655.649)	(674.022)	(709.748)	(739.393)	(766.890)	(813.955)
GERAÇÃO LÍQUIDA DE CAIXA	251.869	311.275	493.984	580.967	655.160	697.420	776.404	842.953	927.867	1.015.584	727.843
INGRESSOS NÃO OPERACIONAIS	43.744	278.121	309.448	186.840	67.407	62.269	62.269	62.269	62.269	62.269	62.269
COMPENSAÇÃO DE CRC	-	62.269	62.269	62.269	62.269	62.269	62.269	62.269	62.269	62.269	62.269
FINANCIAMENTO BNDES	-	14.531	111.007	79.931	-	-	-	-	-	-	-
FINANCIAMENTO ELETROBRÁS	43.744	36.784	20.898	300	-	-	-	-	-	-	-
FINANCIAMENTO BID / AFD	-	81.537	105.274	44.340	5.138	-	-	-	-	-	-
MERCADO FINANCEIRO	-	83.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DESEMBOLSOS NÃO OPERACIONAIS	(311.961)	(482.903)	(386.841)	(314.697)	(303.844)	(333.220)	(267.549)	(280.980)	(227.067)	(226.986)	(183.603)
SERVIÇO DA DÍVIDA	(164.784)	(141.541)	(144.498)	(141.738)	(121.824)	(69.012)	(63.415)	(61.338)	(34.315)	(33.959)	(33.603)
PRINCIPAL	(147.999)	(95.816)	(101.497)	(102.730)	(83.338)	(43.222)	(40.627)	(43.526)	(20.065)	(20.628)	(21.260)
ENCARGOS	(16.785)	(45.725)	(43.001)	(39.008)	(32.486)	(25.790)	(22.788)	(17.812)	(14.250)	(13.331)	(12.343)
INVESTIMENTOS	(147.177)	(341.362)	(242.343)	(172.955)	(182.020)	(264.203)	(224.134)	(219.642)	(192.752)	(193.027)	(150.000)
JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	-	(84.359)	(190.452)	(157.485)	(181.912)	(209.357)	(228.529)	(249.236)	(273.039)	(302.948)	(334.280)
IMPOSTOS SOBRE O LUCRO	(904)	(24.176)	(79.305)	(101.972)	(119.452)	(128.057)	(173.000)	(201.742)	(224.758)	(247.334)	(149.502)
SALDO DO PERÍODO	(17.252)	(2.042)	137.634	193.653	117.388	89.055	149.584	173.264	265.272	300.584	122.726
SALDO INICIAL	20.832	3.580	1.538	139.372	333.025	450.384	639.435	689.033	862.287	1.127.569	1.428.154
SALDO FINAL	3.580	1.538	139.372	333.025	450.384	639.435	689.033	862.287	1.127.569	1.428.154	1.550.880

Relação Serviço Dívida / FCO	66,42%	45,47%	28,25%	24,40%	18,59%	9,90%	8,17%	7,28%	3,70%	3,34%	4,62%
------------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

As premissas adotadas pela Empresa como base de cálculo do fluxo de caixa projetado foram, em síntese, as seguintes:

Para as projeções das receitas e despesas intra-setoriais foram consideradas os dados macroeconômicos de julho/11;

Despesas de PIS/PASEP – alíquota efetiva de 2011 de 1,03% para Transmissão e 1,35% para Geração;

Despesas de COFINS – alíquota efetiva de 2011 de 4,76% para Transmissão e 6,24% para Geração;

Taxa de câmbio USD/BRL constante de 1,80;

Dividendo mínimo obrigatório = 50% do Lucro Líquido Ajustado (LLA); Reserva Legal de 5% sobre o Lucro Líquido; Reserva

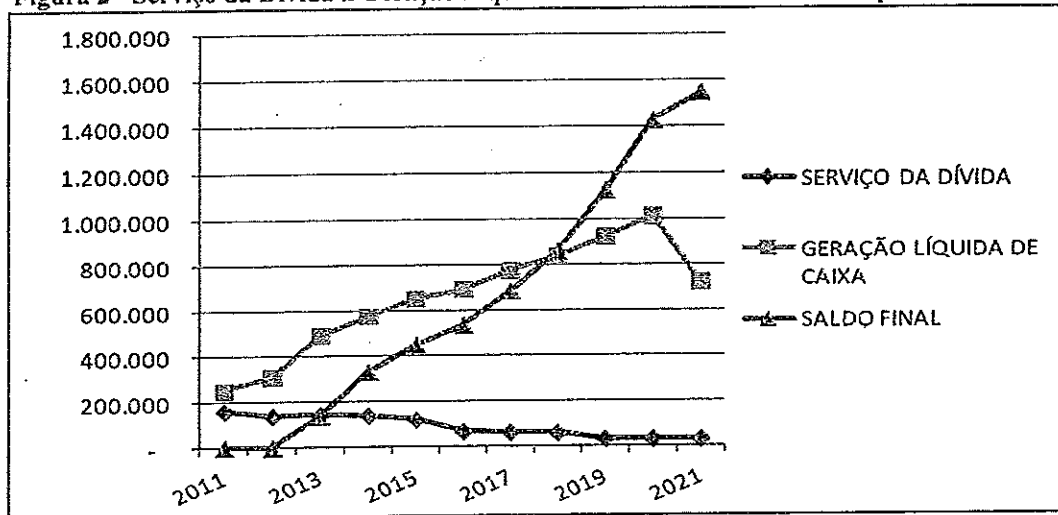
para Expansão de 10% lucro já deduzido o dividendo mínimo obrigatório; distribuição máxima de JCP;

Participação do Estado (CEEE-Par) nos dividendos com base em sua participação de 65,92%; e

Empréstimos – foram estimados com base nos encargos contratuais de cada operação.

Para mais informações sobre as projeções, vide documento “Projeções da Receitas e Despesas Intra-Setoriais, período 2011-2020, Geração e Transmissão” anexo ao processo.

Figura 2 - Serviço da Dívida x Geração Líquida de Caixa x Saldo Final de Disponibilidades.



28. O fluxo de caixa projetado pela Companhia não engloba todo o período de amortização da operação (até 2031), conforme o cronograma de custo efetivo. Apesar disso, entendemos que a análise em questão não fica prejudicada, pois 86% do estoque de dívida da CEEE-GT vencem até 2019. Além disso, o principal da dívida externa, com vencimento em 2024, já se encontra caucionado (R\$33.712 mil).

29. Vale observar que as projeções para os ingressos/pagamentos de recursos do financiamento BID diferem no tempo das liberações/desembolsos previstos pelo cronograma de custo efetivo elaborado com base em Carta Consulta. Entendemos que, para fins de análise do

Ministério da Fazenda
Fls. nº 34
48

caixa (haja vista o bom histórico de rentabilidade), os dados preliminares da operação disponibilizados pela Empresa refletem as mais recentes negociações com o credor (BID) e, portanto, foram adotados para as estimativas aqui referendadas.

30. O Fluxo projetado prevê ainda que, em 2012, a Empresa irá se socorrer no mercado financeiro a empréstimos no montante de R\$ 83,00 milhões. Ocorre que a Contratante adota uma postura excessivamente conservadora com relação ao item compensação de CRC, pois, nos termos das tratativas entre a União e o Governo do Estado do Rio Grande do Sul à época desse pronunciamento, aquela compensação será amortizada em 3 parcelas anuais, a partir de 2012. Dessa forma, somos da opinião de que a Companhia não necessitará de empréstimos adicionais.

V - CONCLUSÃO

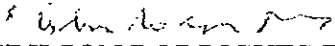
31. A estrutura financeira e de capital da CEEE-GT apresentou uma significativa melhora, confirmada tanto pelos seus índices de liquidez corrente e geral, quanto pelo endividamento geral. Ademais, a Empresa possui histórico de rentabilidade positivo.

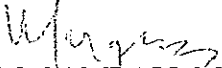
32. A partir das informações encaminhadas, estima-se que as atividades da Empresa deverão gerar retorno sobre o investimento (ROI) superiores às taxas de captação em análise e saldo de caixa suficiente para arcar com os compromissos advindos do empréstimo, mesmo em um evento de volatilidade cambial.

33. Assim, entendemos que a CEEE-GT tem capacidade de pagamento para arcar com as obrigações decorrentes da operação de crédito em tela.

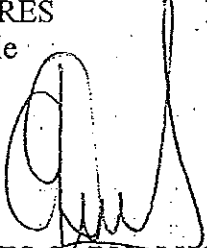
34. Feitos tais registros, sugerimos o encaminhamento deste Parecer à Subsecretaria de Relações Financeiras Intergovernamentais – SURIN para as providências cabíveis no âmbito de sua atuação.

À consideração superior,



EDILSON RODRIGUES TAVARES
Analista de Finanças e Controle


RODRIGO SAMPAIO MARQUES
Gerente da COPAR

De acordo. Ao Sr. Subsecretário.


CHARLES CARVALHO GUEDES
Coordenador-Geral da COPAR, Substituto

De acordo, encaminhe-se o Parecer à SURIN.


LÁSCIO FÁBIO DE BRASIL CAMARGO
Subsecretário do Tesouro Nacional

Parecer nº 1622/2012/GERFI/COPEM/SURIN/STN/MF

Em 30 de outubro de 2012.

Assunto: Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica – CEEE-GT. Operação de crédito externo, com a garantia da União, com o Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, no valor de US\$ 88.655.996,00. Recursos destinados ao financiamento do "Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT- Pró-Energia RS".

Pedido de concessão da Garantia da União.

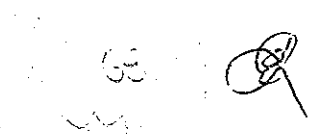
Processo MF nº 17944.000545/2012-19

Senhor Subsecretário,

1. Trata o presente parecer de pedido de concessão de garantia da União (Ofício GAB/DIR/GCO/044/2012, de 10/05/2012, às fls. 44/46), para a operação de crédito externo, de interesse da CEEE-GT, com o Banco Interamericano de Desenvolvimento-BID, no valor de US\$ 88.655.996,00 (oitenta e oito milhões, seiscentos e cinquenta e cinco mil e novecentos e noventa e seis dólares dos Estados Unidos da América), cujos recursos são destinados ao financiamento do Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e da Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT - Pró-Energia RS.

Recomendação da Comissão de Financiamentos Externos – COFIEX

2. A Comissão de Financiamentos Externos – COFIEX, por meio da Recomendação n.º 1.292 (fls. 28), de 20.12.2011, homologada pelo Sr. Ministro de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão, em 27.10.2011, recomendou a preparação do Programa em epígrafe com valor do empréstimo de até US\$ 80.596.360,00 com o Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID e co-financiamento de até US\$ 53.730.870,00 com a Agência Francesa de Desenvolvimento– AFD. A Recomendação foi alterada pela Resolução nº 628 (fls. 67) de 13/04/2012, que autorizou o incremento de até 10% nos valores do empréstimo e do co-financiamento, e pela Resolução nº 665 de 16/10/2012 (fl. 150), que alterou o nome do Programa para Programa de Expansão e Modernização do Sistema Elétrico da Região Metropolitana de Porto Alegre e Área de Abrangência do Grupo CEEE-GT- Pró-Energia RS.



(Fl. nº - 2 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30 /10/2012).

Objetivo do Programa, Arranjo Institucional e Análise de Custo Benefício

3. De acordo com o Parecer Técnico às fls. 50/56, o objetivo geral do Programa é melhorar a qualidade de vida da população gaúcha e garantir o desenvolvimento sustentável do Estado do Rio Grande do Sul, da expansão e modernização dos Sistemas de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Estado do Rio Grande do Sul. O Programa visa garantir a infraestrutura energética necessária para a Copa do Mundo de 2014.

4. Os objetivos específicos do Programa são a ampliação da capacidade de geração com base em energia renovável e modernização do parque gerador, através dos seguintes projetos: i) implantação do Projeto PCH Ijuizinho II e ii) reforma e recuperação da unidade geradora 2 da UHE Passo Real e a unidade geradora 4 da UHE Itaúba.

5. Serão beneficiadas as concessionárias e permissionárias de distribuição, concessionária ou autorizada de geração, autorizada de importação/exportação de energia elétrica, bem como o consumidor livre e a população do Rio Grande do Sul.

Fluxo Financeiro

6. O custo total do Programa foi estimado em US\$ 147.759.953,00, sendo US\$ 88.655.996,00 de empréstimo com o BID e US\$ 59.103.957,00 de co-financiamento com a AFD. Foi apresentado às fls. 13/14 do processo o seguinte cronograma estimativo de desembolso:

Quadro I: Cronograma anual de desembolso

Em US\$					
	2012	2013	2014	2015	TOTAL
AFD	24.551.360,00	19.624.877,00	10.249.582,00	4.678.138,00	59.103.957,00
BID	5.442.309,00	45.978.853,00	30.863.181,00	6.371.653,00	88.655.996,00
TOTAL	29.993.669,00	65.603.730,00	41.112.763,00	11.049.791,00	147.759.953,00

Condições financeiras

7. Conforme as minutas negociadas do Acordo de Empréstimo (fls. 93/126), as condições financeiras da operação de crédito, inseridas no Sistema de Registro de Operações Financeiras - ROF, do Banco Central do Brasil, sob o registro TA630433, objeto de manifestação favorável desta Secretaria, às fls. 152/153, serão as seguintes:

Quadro II: Condições financeiras da operação

Credor:	Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID
Valor Financiado:	US\$ 88.655.996,00.
Modalidade	Empréstimo com Taxa de Juros Baseada na LIBOR
Desembolso	Até 4 (quatro) anos, contados a partir da vigência do contrato.
Amortização	O empréstimo deverá ser amortizado mediante o pagamento de prestações semestrais, consecutivas e, na medida do possível, iguais, vencendo-se a primeira 4 anos mais seis meses após a data de vigência do contrato e a última até 25 anos após esta data.

(Fl. nº - 3 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30/10/2012).

Juros	<p>A mutuária deverá pagar juros sobre os saldos devedores diários a uma taxa que será determinada de acordo com o artigo 3.03 das Normas Gerais. O primeiro pagamento deverá ocorrer 6(seis) meses contados a partir da vigência do contrato.</p> <p>Enquanto o Empréstimo não tenha sido objeto de nenhuma conversão, o mutuário pagará juros a uma taxa de juros baseada na LIBOR. Neste caso, os juros incidirão a uma taxa anual para cada trimestre determinada pelo Banco em uma data para determinação da taxa de juros baseada na LIBOR para cada trimestre, da seguinte forma: i) a respectiva taxa LIBOR, mais ou menos; ii) o custo de captação do Banco. Adicionalmente o mutuário deverá pagar, a título de juros, a margem aplicável para empréstimos do capital ordinário.</p>
Conversões	<p>Com o consentimento do Fiador, por intermédio da Secretaria do Tesouro Nacional, o mutuário poderá, respeitados os termos e condições estabelecidos na cláusula 1.09 das Disposições Especiais do Contrato de Empréstimo, solicitar ao Banco uma conversão de moeda ou uma conversão de taxa de juros em qualquer momento durante a vigência do contrato, de acordo com o disposto no capítulo V das Normas Gerais.</p> <p>i) Conversão de moeda: a mutuária poderá solicitar que um desembolso ou a totalidade ou uma parte do saldo devedor sejam convertidos em moeda de País não mutuário ou a uma moeda local, que o banco possa intermediar eficientemente.</p> <p>ii) Conversão de taxa de juros: a mutuária poderá solicitar em relação a parte ou à totalidade do saldo devedor que a taxa de juros baseada na LIBOR seja convertida em uma taxa fixa de juros ou qualquer outra opção de conversão de taxa de juros solicitada pela mutuaria e aceita pelo banco.</p>
Comissões de crédito	<p>A ser estabelecida periodicamente pelo Banco, e calculada sobre o saldo não desembolsado do Financiamento, exigida juntamente com os juros, entrando em vigor sessenta dias após a assinatura do contrato. Em caso algum poderá exceder ao percentual de 0,75% a.a.</p>
Despesas-inspeção e supervisão	<p>Por decisão da política atual, o Banco não cobrará montante para atender despesas com inspeção e supervisão geral. Conforme revisão periódica de suas políticas, este notificará ao mutuário um valor devido em um semestre determinado, que não poderá ser superior a 1% do financiamento, dividido pelo número de semestres compreendido no prazo original de desembolsos.</p>

8. Foi anexado ao presente Parecer e às fls. 151 do processo, o cálculo estimativo do serviço da dívida, bem como do custo efetivo médio da operação com o Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, situado em 3,09% a.a. Considerando o custo médio atual de captação do Tesouro, obtido pela comparação da *modified duration* da operação analisada com a da Curva Zero Soberana do Tesouro Nacional, a operação encontra-se em patamares aceitáveis para esta Secretaria.

Requisitos Legais e Normativos

9. Relativamente ao disposto na Lei Complementar n.º 101/00, na Resolução SF n.º 48/2007 e na Portaria MEFP n.º 497/93, com vistas à concessão de garantia da União, cabe informar o seguinte:

I. Inclusão no Plano Plurianual

10. De acordo com a Declaração do Secretário da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul (fls. 73), de 21/08/2012, as ações do Programa encontram-se amparadas

(Fl. nº - 4 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30 /10/2012).

dentro do PPA 2012/2015 com valor suficiente para suportar as ações previstas para o Programa no período do Plano.

II. Previsão Orçamentária

11. Encontra-se às fls. 49, declaração do Secretário de Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul na qual declara que a Lei Estadual nº 13.844, de 07.12.2011, que trata do orçamento anual, contempla no corpo de seus anexos a totalidade dos custos envolvidos no Programa em questão. Os recursos estão contemplados no Orçamento das empresas estatais 2012, função "25-Energia", sub-função "752-Energia Elétrica", programa "381-Energia para o Rio Grande", sob tutela da Secretaria de Infraestrutura e Logística.

12. Assim, considerando as informações prestadas pela CEEE-GT e o cronograma de utilização de recursos, entendemos que o mutuário dispõe de recursos orçamentários suficientes para a execução do Programa no corrente exercício.

III. Autorizações Administrativa e Legislativa – Contratação e Contragarantia à Garantia da União


13. Consta do presente processo a Ata 447 do Conselho de Administração realizada em 10.10.2011 (fls. 07/08), por meio da qual foi autorizada a contratação da operação de crédito em apreço. Adicionalmente, às fls. 84, encontra-se o Extrato da Ata 466 do Conselho de Administração, realizada em 04.09.2012, a qual autoriza o oferecimento de contragarantias à garantia da União, representada por recebíveis da CEEE-GT.

14. Vale mencionar que foram exigidas, adicionalmente, contragarantias adicionais do Estado do Rio Grande do Sul. A este respeito, ressalte-se a aprovação da Lei Estadual nº 13.830, de 17/11/2011, à fl. 29, que autoriza o Poder Executivo a oferecer, para tal finalidade, direitos e créditos relativos a cotas ou parcelas da participação do Estado na arrecadação da União, na forma do disposto no artigo 159, inciso I, alínea "a", e inciso II da Constituição Federal, ou resultantes de tais cotas ou parcelas transferíveis de acordo com o preceituado na mesma Constituição, bem como receitas próprias do Estado, a que se referem os artigos 155 e 157 da Constituição Federal, nos termos do §4º do artigo 167, acrescentado pela Emenda Constitucional nº 3, de 17.03.1993.

IV. Limites de endividamento do Mutuário

15. Por se tratar a CEEE-GT de empresa estatal, nos termos da Resolução do Senado Federal nº 48, de 21.12.07, a mesma não se sujeita à observância dos limites de endividamento estabelecidos pelo Senado Federal.

16. Por outro lado, quanto aos limites do Estado do Rio Grande do Sul para concessão de contragarantia à garantia da União, a Coordenação-Geral de Operações de Crédito de Estados e Municípios – COPEM, por intermédio do Parecer nº 528/2012 - COPEM/STN, de 20.04.2012, às fls. 37, emitiu parecer indicando a existência de margem



(Fl. nº - 5 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30 /10/2012).
para garantir a referida operação, de acordo com as Resoluções SF nº 40/01 e 43/01 e suas alterações.

V. Limites para a Concessão da Garantia da União

17. De acordo com informações contidas no Relatório de Gestão Fiscal da União para o 2º quadrimestre de 2012, à fl. 132, há margem, na presente data, para a concessão da pleiteada garantia da União, dentro dos limites estabelecidos no art. 9º da Resolução nº 48/2007 do Senado Federal.

VI. Capacidade de Pagamento do Empréstimo

18. Segundo análise efetuada pela Coordenação Geral de Participações Societárias-COPAR desta Secretaria, consignada no Parecer nº 1.723/COPAR, de 19.12.2011, às fls. 30/34, a CEEE-GT possui capacidade de pagamento para a operação de crédito externo proposta uma vez que: (i) A estrutura financeira e de capital da Empresa apresentou uma significativa melhora, confirmada tanto pelos índices de liquidez corrente e geral, quanto pelo endividamento geral. Ademais, a Empresa apresentou histórico de rentabilidade positivo; e ii) o retorno sobre investimentos (ROI) médio da empresa é superior à taxa de captação em análise e as atividades da Empresa deverão gerar saldo de caixa suficiente para arcar com os compromissos advindos do empréstimo, mesmo em um evento de volatilidade cambial.

VII. Contragarantias à Garantia da União e Margem Disponível

19. A CEEE-GT, mediante cessão, disponibilizará, como contragarantia à garantia da União, suas receitas próprias, conforme autorização concedida pelo Conselho de Administração (fls. 84). Adicionalmente, encontram-se, às fls.85 e 156/174, declaração do Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, onde são informados os dados da conta centralizadora de receitas da empresa, bem como os extratos bancários dos últimos 9 meses de recebíveis da conta, o qual é compatível com os valores a serem pagos a título de amortização e demais encargos da operação.

20. Subsidiariamente, conforme mencionado no item 14, o Poder Executivo do Estado está autorizado a vincular como contragarantias à garantia da União: (a) os direitos e créditos relativos a cotas ou parcelas da participação do Estado na arrecadação da União, na forma do disposto no art. 159, inciso I, alínea "a" e inciso II, da Constituição Federal, ou resultantes de tais cotas ou parcelas transferíveis de acordo com o preceituado na mesma Constituição e (b) receitas próprias do Estado, a que se referem os artigos 155 e 157 da Constituição Federal, nos termos do §4º do artigo 167, acrescentado pela Emenda Constitucional nº 3, de 17.3.1993.

21. De acordo com estudo elaborado por esta Secretaria acerca do comprometimento das transferências federais e receitas próprias dos Estados (fls. 154/155), as garantias oferecidas pelo Estado de Rio Grande do Sul são consideradas suficientes para

(Fl. nº - 6 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30 /10/2012).

ressarcir a União caso esta venha a honrar compromisso na condição de garantidora da operação.

22. Entendemos que o oferecimento das citadas contragarantias deverá ser formalizado mediante contrato a ser celebrado junto à União, podendo o Governo Federal reter as importâncias necessárias para satisfação dos compromissos assumidos diretamente das receitas próprias da CEEE-GT e/ou das transferências federais ou das contas centralizadoras da arrecadação do Estado de Rio Grande do Sul.

VIII. Situação de Adimplência

23. Mediante Declaração, de 20.04.2011, às fls. 15, a CEEE-GT informa que seu CNPJ principal é o de nº 92.715.812/0001-31, ao qual todos os outros CNPJs da empresa estão vinculados. Consulta realizada por meio eletrônico (CADIN/SISBACEN) em 31.10.2012 (fls.176), não indicou a existência de débitos em nome da CEEE-GT com a União ou suas entidades controladas.

24. Foram anexadas ao processo cópias das seguintes certidões, todas emitidas em nome da CEEE-GT, conforme requeridas pela Lei Complementar nº. 101/2000, Resolução SF nº 48/2008 e MEFP nº. 497/1990:

- a) Regularidade Tributária - Certidão Conjunta Positiva com Efeitos de Negativa de Débitos Relativos aos Tributos Federais e à Dívida Ativa da União, emitida pela Secretaria da Receita Federal do Brasil e pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, válida até 03.04.2013 (fls. 147);
- b) Regime Geral de Previdência Social – Certidão Positiva com Efeitos de Negativa, de Débitos Relativos às Contribuições Previdenciárias e às de Terceiros, emitida pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, válida até 09.12.2012 (fls.149);
- c) Certificado de Regularidade do FGTS, junto ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), emitido pela Caixa Econômica Federal, válido até 30.10.2012 (fls. 148);

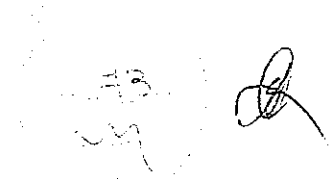


IX. Antecedentes junto à Secretaria do Tesouro Nacional

25. De acordo com acompanhamento desta Secretaria às fls. 175 (posição de 30.10.2012), não consta, nesta data, no âmbito da COAFI, relativamente à CEEE-GT, procedimento de cobrança referente à recuperação de créditos decorrentes de honra de aval ou concessão de garantias, nem tampouco pendências financeiras ou contratuais.

X. Alcance das Obrigações Contratuais

26. Encontram-se às folhas 93/102 a minuta negociada do contrato de empréstimo para o programa em tela. Na cláusula 3.02 do referido contrato encontram-se as condições prévias ao primeiro desembolso.



(Fl. nº - 7 - do Parecer nº 1622/2012/SURIN/STN, de 30/10/2012).

27. De modo a se evitar o pagamento desnecessário de comissão de compromisso, bem como a permitir uma boa execução do programa, entendemos que, preliminarmente à formalização dos instrumentos contratuais, deva ser verificado, pelo Ministério da Fazenda, o grau de cumprimento das mencionadas condicionalidades, inclusive manifestação prévia do BID.

28. Entendemos que as demais obrigações contratuais constantes das minutas do Acordo de Empréstimo, bem como do Contrato de Garantia (fls. 93/126), são passíveis de cumprimento pelas partes envolvidas, não atribuindo ao Tesouro Nacional riscos superiores àqueles normalmente assumidos em operações já contratadas com organismos multilaterais de crédito.

XI. Demais Exigências da Resolução do Senado Federal n.º 48/2007 e da Lei Complementar n.º 101/2000

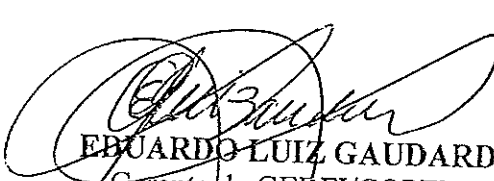
29. Constam do processo, às fls. 133/142 as informações elaboradas pela STN relativas às finanças da União, as quais são periodicamente atualizadas e disponibilizadas no endereço <http://www.stn.fazenda.gov.br>.

Conclusão

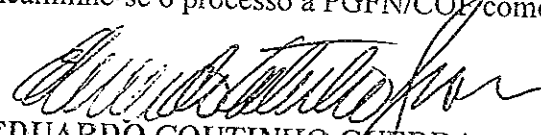
Diante de todo o exposto, nada temos a opor à concessão da pleiteada garantia da União, desde que, previamente à assinatura dos instrumentos contratuais seja verificada pelo Ministério da Fazenda a situação de adimplência da CEEE-GT com a União e suas entidades controladas e formalizado o contrato de contragarantia.

À consideração, sugerindo o encaminhamento do processo nº 17944.000545/2012-19 à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional – PGFN/COF, para as providências de sua alçada.


BRUNA ADAIR MIRANDA
Analista de Finanças e Controle


EDUARDO LUIZ GAUDARD
Gerente da GERFI/COPEM

De acordo. Encaminhe-se o processo à PGFN/COF como sugerido.


EDUARDO COUTINHO GUERRA
Subsecretário do Tesouro Nacional
Portaria STN nº 501/2012

Cálculo do Custo Efetivo da Operação de Crédito Externo

Informações do Projeto			
Projeto	PRO-ENERGIA		
Mutatório:	Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica CEEE-GT		
Credor	BID		
Valor Total	US\$	147.759.552,00	
Empréstimo:	US\$	88.655.995,00	
Contrapartida	US\$	59.103.557,00	

Data de Análise pela STN: 30-out-12

Condições Financeiras			
Amort.(parcelas):	41		
Amortização:	US\$	2.162.341,34	
Data 1ª Amortização:		15/05/2016	
Data Última Amortização:		15/05/2036	
Carência:	4,5 anos		
Comissão de Compromisso:	0,25%		
Taxa de Juros:	Libor US\$ + Spread (margem variável)		
Custo BID Captação Libor:	0,01%		
Custo BID de Mitigação:	0,00%		
Spread Atual	0,62%		
Front-end fee (100% financiada):	0,00%		
Front-end fee:	\$		

Data	Desembolso	PAGAMENTOS					Saldo devedor	Yrs	Curva Zero Soberana do Tesouro	VP Fluxo Líquido Descontado pela Soberana Zero
		Amortização	Comissão Compromisso	Front-End-Fee	Taxa de Juros	Pgto de Juros				
5-dez-12	5.442.309,00	-	-	-	0,63%	-	5.442.309,00	-	0,00%	(5.442.309,00)
5-jun-13	-	-	-	-	0,99%	27.273,75	5.442.309,00	0,50	0,97%	131.800,70
15-dez-13	45.978.853,00	-	105.172,85	-	0,95%	132.403,03	5.442.309,00	1,00	1,07%	(45.349.350,91)
15-jun-14	-	-	105.750,73	-	1,17%	305.426,25	5.442.309,00	1,50	1,24%	345.894,39
15-dez-14	30.853.181,00	-	47.060,69	-	1,30%	340.912,75	5.442.309,00	2,00	1,33%	(29.666.914,54)
15-jun-15	-	-	47.319,27	-	1,38%	573.182,20	5.442.309,00	2,50	1,38%	561.332,31
15-dez-15	6.371.653,00	-	8.053,05	-	1,51%	630.256,79	5.442.309,00	3,00	1,41%	(5.500.628,41)
15-jun-16	-	2.162.341,34	-	-	1,84%	831.336,20	5.442.309,00	3,50	1,44%	2.845.254,04
15-dez-16	-	2.162.341,34	-	-	2,05%	900.764,52	5.442.309,00	4,00	1,45%	2.887.448,68
15-jun-17	-	2.162.341,34	-	-	2,41%	1.026.935,49	5.442.309,00	4,50	1,51%	2.975.010,23
15-dez-17	-	2.162.341,34	-	-	2,65%	1.105.012,54	5.442.309,00	5,00	1,66%	3.002.498,67
15-jun-18	-	2.162.341,34	-	-	2,92%	1.180.493,36	5.442.309,00	5,50	1,78%	3.026.145,73
15-dez-18	-	2.162.341,34	-	-	3,14%	1.243.729,25	5.442.309,00	6,00	1,88%	3.037.021,09
15-jun-19	-	2.162.341,34	-	-	3,29%	1.258.492,22	5.442.309,00	6,50	1,95%	3.001.199,27
15-dez-19	-	2.162.341,34	-	-	3,46%	1.299.547,10	5.442.309,00	7,00	2,08%	2.915.828,51
15-jun-20	-	2.162.341,34	-	-	3,68%	1.280.749,55	5.442.309,00	7,50	2,26%	2.874.614,32
15-dez-20	-	2.162.341,34	-	-	3,78%	1.292.708,46	5.442.309,00	8,00	2,34%	2.784.108,60
15-jun-21	-	2.162.341,34	-	-	3,81%	1.244.052,08	5.442.309,00	8,50	2,41%	2.739.952,59
15-dez-21	-	2.162.341,34	-	-	3,82%	1.251.062,07	5.442.309,00	9,00	2,47%	2.657.371,21
15-jun-22	-	2.162.341,34	-	-	3,81%	1.208.299,48	5.442.309,00	9,50	2,52%	2.583.498,29
15-dez-22	-	2.162.341,34	-	-	3,68%	1.174.289,82	5.442.309,00	10,00	2,57%	2.447.620,71
15-jun-23	-	2.162.341,34	-	-	3,79%	1.058.199,72	5.442.309,00	10,50	2,62%	2.400.810,16
15-dez-23	-	2.162.341,34	-	-	3,90%	1.052.903,05	5.442.309,00	11,00	2,67%	2.343.935,00
15-jun-24	-	2.162.341,34	-	-	4,01%	1.041.905,85	5.442.309,00	11,50	2,76%	2.278.119,72
15-dez-24	-	2.162.341,34	-	-	4,12%	1.028.987,14	5.442.309,00	12,00	2,85%	2.207.937,99
15-jun-25	-	2.162.341,34	-	-	4,24%	997.123,15	5.442.309,00	12,50	2,93%	2.145.931,61
15-dez-25	-	2.162.341,34	-	-	4,35%	972.777,62	5.442.309,00	13,00	3,00%	2.077.176,88
15-jun-26	-	2.162.341,34	-	-	4,47%	957.223,75	5.442.309,00	13,50	3,07%	2.015.994,74
15-dez-26	-	2.162.341,34	-	-	4,16%	928.992,93	5.442.309,00	14,00	3,14%	1.948.748,76
15-jun-27	-	2.162.341,34	-	-	3,69%	823.814,99	5.442.309,00	14,50	3,20%	1.835.078,54
15-dez-27	-	2.162.341,34	-	-	3,74%	689.767,96	5.442.309,00	15,00	3,25%	1.710.385,01
15-jun-28	-	2.162.341,34	-	-	3,79%	657.953,52	5.442.309,00	15,50	3,31%	1.649.590,07
15-dez-28	-	2.162.341,34	-	-	3,84%	621.695,65	5.442.309,00	16,00	3,36%	1.598.451,45
15-jun-29	-	2.162.341,34	-	-	3,89%	591.317,87	5.442.309,00	16,50	3,41%	1.532.394,27
15-dez-29	-	2.162.341,34	-	-	3,95%	553.423,75	5.442.309,00	17,00	3,45%	1.474.246,18
15-jun-30	-	2.162.341,34	-	-	4,00%	520.615,48	5.442.309,00	17,50	3,49%	1.420.527,93
15-dez-30	-	2.162.341,34	-	-	4,05%	481.027,14	5.442.309,00	18,00	3,53%	1.365.247,62
15-jun-31	-	2.162.341,34	-	-	4,11%	445.679,65	5.442.309,00	18,50	3,57%	1.313.773,11
15-dez-31	-	2.162.341,34	-	-	3,79%	406.581,43	5.442.309,00	19,00	3,61%	1.262.147,84
15-jun-32	-	2.162.341,34	-	-	3,56%	333.294,50	5.442.309,00	19,50	3,64%	1.195.677,68
15-dez-32	-	2.162.341,34	-	-	3,58%	272.221,42	5.442.309,00	20,00	3,67%	1.138.007,45
15-jun-33	-	2.162.341,34	-	-	3,60%	238.029,65	5.442.309,00	20,50	3,70%	1.093.431,04
15-dez-33	-	2.162.341,34	-	-	3,62%	195.795,88	5.442.309,00	21,00	3,73%	1.049.174,07
15-jun-34	-	2.162.341,34	-	-	3,64%	159.268,64	5.442.309,00	21,50	3,76%	1.007.007,82
15-dez-34	-	2.162.341,34	-	-	3,67%	119.524,65	5.442.309,00	22,00	3,78%	965.500,69
15-jun-35	-	2.162.341,34	-	-	3,68%	80.616,28	5.442.309,00	22,50	3,81%	925.617,03
15-dez-35	-	2.162.341,34	-	-	3,71%	40.559,02	5.442.309,00	23,00	3,84%	886.553,83
15-jun-36	-	-	-	-	3,74%	0,00	5.442.309,00	23,50	3,86%	848.000,00
15-dez-36	-	-	-	-	3,76%	-	5.442.309,00	24,00	3,90%	-
15-jun-37	-	-	-	-	3,76%	-	5.442.309,00	24,50	3,93%	-
15-dez-37	-	-	-	-	3,81%	-	5.442.309,00	25,00	3,96%	-
15-jun-38	-	-	-	-	3,83%	-	5.442.309,00	25,50	4,00%	-
15-dez-38	-	-	-	-	3,86%	-	5.442.309,00	26,00	4,03%	-
15-jun-39	-	-	-	-	3,88%	-	5.442.309,00	26,50	4,06%	-
15-dez-39	-	-	-	-	3,91%	-	5.442.309,00	27,00	4,09%	-
15-jun-40	-	-	-	-	3,94%	-	5.442.309,00	27,50	4,09%	-
15-dez-40	-	-	-	-	3,96%	-	5.442.309,00	28,00	4,09%	-
15-jun-41	-	-	-	-	3,99%	-	5.442.309,00	28,50	4,09%	-
15-dez-41	-	-	-	-	3,99%	-	5.442.309,00	29,00	4,09%	-
15-jun-42	-	-	-	-	3,99%	-	5.442.309,00	29,50	4,09%	-
	88.655.996,00	88.655.996,00	313.356,60	-	-	34.475.800,50	123.445.253,10	-	-	(1.325.813,84)

(1) 3,09% (1) A TIR corresponde ao custo efetivo da operação, ou seja, à taxa de juros média que iguala o valor presente do fluxo a zero.
 (2) 11,72 (2) Duration - É a média ponderada do valor presente do fluxo de caixa, expressa em anos.
 (3) 11,54 (3) Modified Duration - É a Duration modificada considerando o custo efetivo da operação.
 (4) 2,76% (4) TIR Equivalente - Corresponde ao custo médio atual de captação do Tesouro, obtido pela comparação da modified duration da operação analisada com a da Curva Zero Soberana do Tesouro.
 Obs.: o cálculo do Custo Efetivo desta operação de crédito não considera o imposto de renda incidente sobre o pagamento de juros da operação.