

LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Parecer Técnico sobre o Plano de Recuperação Judicial

Lei 11.101/05, art. 53, Inciso II

CERVEJARIA PETRÓPOLIS S.A. ("Cervejaria Petrópolis");

E

DEMAIS EMPRESAS COLIGADAS E CONTROLADAS

LISTADAS NO ANEXO 1 DESTE RELATÓRIO

Denominadas em Conjunto como Grupo Petrópolis ou Recuperandas

Rio de Janeiro, 26 de maio de 2023



Sumário

1.	CONTEXTO DO PEDIDO	3
1.1.	Objeto e Objetivo do Trabalho	3
1.2.	Considerações Iniciais	3
1.3.	Equipe de Trabalho.....	5
2.	INTRODUÇÃO.....	6
2.1.	Apresentação da Companhia	6
2.2.	Análise do Mercado	8
2.3.	Razões para crise	11
3.	METODOLOGIA UTILIZADA	14
4.	FONTES DE INFORMAÇÃO	15
5.	PROJEÇÕES ECONÔMICAS DO PLANO.....	16
5.1.	Premissas Operacionais das Projeções Apresentadas	16
6.	PROPOSTA DE REESTRUTURAÇÃO DA DÍVIDA	20
6.1.	Credores Trabalhistas – Classe I	20
6.2.	Credores com Garantia Real – Classe II.....	21
6.3.	Credores Quirografários – Classe III.....	21
6.3.1.	Credores Quirografários (R\$).....	21
6.3.2.	Credores Quirografários Fornecedores Colaboradores (R\$)	22
6.4.	Credores ME/EPP – Classe IV	22
7.	ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO	24
8.	CONCLUSÃO	26
9.	ANEXOS.....	27



1. CONTEXTO DO PEDIDO

Em 27 de março de 2023, o Grupo Petrópolis apresentou pedido de recuperação judicial, com o intuito de adequar sua situação financeira à nova conjuntura da economia do país e permitir sua reorganização, visando a preservação de sua atividade, a manutenção de seus funcionários, bem como a entrega de produtos e serviços a seus clientes e potenciais clientes.

Para o cumprimento das exigências legais sobre a elaboração de seu Plano de Recuperação, o Grupo Petrópolis nomeou a Meden Consultoria Empresarial Ltda. ("Meden Consultoria") com sede à Rua Primeiro de Março, nº 23, 22º andar, Centro, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.936.447/0001-23, para elaborar o Estudo Técnico do Plano de Recuperação Judicial ("PRJ" ou "Plano"), com base em informações disponibilizadas pelo Grupo Petrópolis e seus assessores jurídicos e financeiros, em conformidade com o Inciso II do art. 53 da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 ("Lei de Recuperação de Empresas").

1.1. Objeto e Objetivo do Trabalho

O presente estudo de avaliação econômico-financeira ("Estudo de Viabilidade") foi elaborado pela Meden Consultoria tendo como objeto o Plano de Recuperação Judicial do Grupo Petrópolis, elaborado pela Administração do Grupo Petrópolis e seus assessores jurídicos e financeiros, em conformidade com o Inciso II do art. 53 da Lei nº 11.101/05 e tem por objetivo elaborar o Estudo Técnico de viabilidade financeira do referido Plano de Recuperação Judicial, com base nas informações disponibilizadas pelo Grupo Petrópolis e seus assessores.

1.2. Considerações Iniciais

O Estudo de Viabilidade é apresentado juntamente com o Plano de Recuperação Judicial do Grupo Petrópolis, conforme legislação vigente.

O Estudo de Viabilidade é composto por projeções, baseadas em estimativas, obtidas junto a terceiros ou em fontes públicas que não foram verificadas de forma independente pela Meden Consultoria não sendo garantia de resultados futuros reais, que podem divergir significativamente para mais ou para menos do que os sugeridos nas projeções aqui indicadas, dado que estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições, como por exemplo:

- ✖ Alteração no setor de atuação do Grupo Petrópolis;
- ✖ Alterações governamentais, como mudanças de impostos, tributos dentre outras;
- ✖ Alterações nas condições macroeconômicas, como taxa básica de juros, taxa de inflação, taxa de câmbio, risco país, dentre outras;



- ✘ Atraso ou dificuldades na implementação do Plano de Recuperação; e
- ✘ Alteração nos fatores operacionais do Grupo Petrópolis.

A Meden Consultoria não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do Estudo de Viabilidade.

As premissas do modelo de negócios utilizadas no Estudo de Viabilidade foram, em grande parte, fornecidas pela Administração do Grupo Petrópolis e seus assessores por meio de documentos ou reuniões virtuais e refletem sua expectativa em relação ao futuro, tendo impacto nos negócios atuais e futuros e, portanto, em suas projeções financeiras. O Estudo de Viabilidade não foi verificado sob o ponto de vista legal, fiscal, contábil, tendo sido elaborado apenas sob o aspecto econômico-financeiro.

O escopo do Estudo de Viabilidade não incluiu a auditoria ou revisão das demonstrações financeiras das empresas do Grupo Petrópolis ou a verificação da veracidade de todas as informações transmitidas pela Administração do Grupo Petrópolis e seus assessores. Declaramos não ter conhecimento de qualquer ação do Grupo Petrópolis e seus assessores com a intenção de direcionar, limitar ou dificultar nossos trabalhos, inclusive no que tange a prática de atos que possam ter comprometido nosso acesso às informações relevantes para nossa conclusão. Entretanto, não assumimos qualquer responsabilidade ou obrigação relacionada à exatidão, veracidade, integridade ou suficiência de tais informações, as quais são de única e exclusiva responsabilidade do Grupo Petrópolis. Além disso, não fez parte do escopo do trabalho a vistoria das propriedades operacionais do Grupo Petrópolis.

Este relatório não representa, sob nenhuma hipótese, aconselhamento ou recomendação por parte da Meden Consultoria, sendo a decisão a respeito da utilização das informações aqui contidas de responsabilidade única e exclusiva daquele que o acessar. Dessa forma, tanto a Meden Consultoria, quanto seus sócios e profissionais são isentos de responsabilidade sobre qualquer prejuízo decorrente da efetivação da transação na qual este relatório se insere.

A Meden Consultoria não assume qualquer responsabilidade de atualizar ou revisar o Estudo de Viabilidade com base em eventos que ocorram após sua data de emissão e reservamo-nos o direito de revisar os cálculos incluídos neste relatório e de revisar nossa opinião caso tenhamos conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão deste relatório.

O Estudo de Viabilidade deve ser analisado somente em sua totalidade para fins de avaliação independente, uma vez que qualquer análise baseada em partes isoladas ou segmentos fora do contexto geral é incompleta e pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto das conclusões. O Estudo de Viabilidade não deve ser utilizado para nenhuma outra finalidade além



do encaminhamento ao Juízo da Recuperação Judicial, como parte integrante do Plano de Recuperação, conforme estabelecido na Lei nº 11.101/05, art. 53.

O Estudo de Viabilidade não pode ser interpretado como renúncia de qualquer direito do Grupo Petrópolis em face de quaisquer terceiros, incluindo, mas sem se limitar ao direito de discutir questões atinentes ao reajuste tarifário.

1.3. Equipe de Trabalho

A seguir, apresenta-se o currículo dos principais profissionais envolvidos na elaboração e revisão do Estudo de Viabilidade:

Antonio Luiz Feijó Nicolau – CEO da Meden Consultoria. Advogado, com experiência de mais de 40 anos. Foi durante dez anos auditor externo de Big 4, Diretor de Obrigações Corporativas de Instituição Financeira de grande porte durante dez anos e há 20 anos atua no mercado de consultoria sendo que nos últimos dez anos atuou diretamente na área de consultoria em avaliações em empresa especializada.

Fellipe Franco Rosman – Sócio-Diretor da Meden Consultoria. Economista pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RIO) e Contador pela Universidade Estácio de Sá (UNESA), com cursos de especialização em matemática na Universidade Federal Fluminense (UFF) e psicologia na Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), há 10 anos atua no mercado de avaliação de negócios em empresa especializada, tendo vasta experiência em treinamentos técnicos nas áreas de finanças, avaliação de ativos e normas de avaliação.

Maurício Emerick Leal - Sócio-Diretor da Meden Consultoria. Mestre em Administração (FGV-RJ), Economista pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e Contador pela Universidade Estácio de Sá (UNESA), com cursos na ESADE Business School (Barcelona) e INDEG-ISCTE Executive Education (Lisboa), atua no mercado de avaliação há mais de 10 anos como Gerente Executivo em empresa especializada, líder de equipe nas áreas de Business Valuation, Gestão Imobiliária, Gestão de Ativo Fixo. cursou o BV 301 - Avaliação de Ativos Intangíveis pelo Institute of International Business Valuers (IIBV), joint venture da ASA com o CICBV (Canadian Institute of Chartered Business Valuers).

Lucas Pasqualini de Lima - Sócio-Diretor da Meden Consultoria. Engenheiro pela Universidade Federal Fluminense (UFF) com graduação sanduíche pela Universitat Politècnica de Catalunya (UPC) na Espanha, com Cursos de Extensão em Finanças e Contabilidade pela University of La Vern, nos Estados Unidos e de Pós-graduação em Direito Societário e Mercados de Capitais pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Desde 2013 atua no mercado de avaliações em transações corporativas, reestruturações societárias, recuperações judiciais, perícias, gestão de ativo imobilizado, avaliação imobiliária, entre outros projetos.



2. INTRODUÇÃO

As seções que seguem apresentam uma visão geral do mercado no qual se insere o Grupo Petrópolis e alguns dos principais motivos que levaram à crise pela qual o grupo passa, motivada, principalmente, pela crise sistêmica vivida, atualmente, no país.

2.1. Apresentação da Companhia



Fundado por Walter Faria em 1994 na cidade de Petrópolis, o Grupo Petrópolis é hoje um dos principais conglomerados do país. Com foco nos segmentos de bebidas alcoólicas e não alcoólicas, a empresa possui um total de dez marcas no ramo das bebidas alcoólicas e seis marcas no ramo das não alcoólicas. Além disso, o grupo expandiu suas atividades para a geração de energia elétrica a partir de fontes renováveis, contando com doze sociedades nesse setor, e, também, no setor agropecuário através de uma empresa dedicada

exclusivamente a essa área.

Em seu principal setor de atuação, o grupo possui capacidade instalada para produzir 55,4 milhões de hectolitros de bebida em suas 8 (oito) unidades fabris, localizadas em Rondonópolis/MT, Itapissuma/PE, Uberaba/MG, Alagoinhas/BA, Bragança Paulista/SP, Boituva/SP, Teresópolis/RJ e Itaipava/RJ.

De acordo com uma pesquisa conduzida pelo BarthHass Group, líder mundial no fornecimento de lúpulos, o Grupo Petrópolis ocupava a posição de 12ª maior cervejaria global em 2021. Além disso, segundo dados da consultoria Nielsen, em 2022, o grupo alcançou uma fatia de mercado de 10,6%, o que o consolidou como o terceiro maior participante no mercado cervejeiro brasileiro. Entre suas marcas de destaque, encontram-se as renomadas Itaipava, Crystal, Petra, Cabaré e Black Princess.

Além do setor de bebidas alcoólicas, tem presença no setor de agropecuária e, com o objetivo de expandir ainda mais sua área de atuação, o Grupo Petrópolis adentrou no setor de geração e comercialização de energia, por meio da aquisição da Electra Power, uma holding que detém pequenas centrais hidrelétricas (PCHs). Atualmente, o conglomerado possui seis geradoras que combinadas possuem uma capacidade de produção de 106 MW provenientes de fontes limpas e renováveis e três projetos que ainda não estão operacionais.



Além disso, o Grupo Petrópolis desempenha um papel significativo na economia, sendo responsável por mais de 24 mil empregos diretos e estimando gerar cerca de 100 mil empregos indiretos.

A seguir, é apresentado o organograma societário das principais empresas do Grupo Petrópolis:

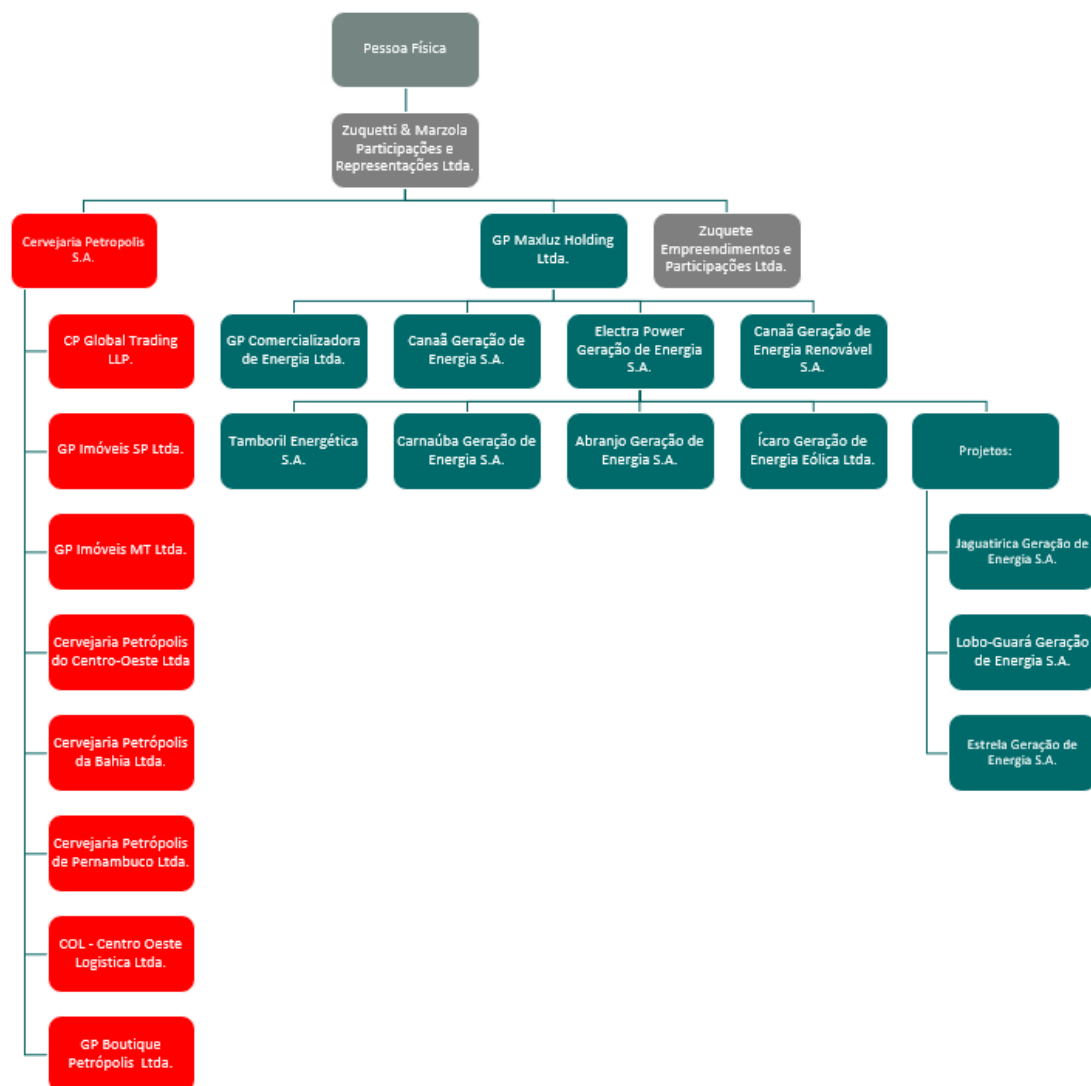


Figura 1: Organograma Societário do Grupo Petrópolis



2.2. Análise do Mercado

Breve Análise do Mercado - O Setor de Cerveja no Brasil

De acordo com o levantamento da Kirin, em 2021, o Brasil encontrava-se na terceira colocação dos países que mais consomem cerveja no mundo, atrás da China e Estados Unidos. Apesar dessa colocação, o país caiu duas posições no ranking de consumo *per capita* ficando em 24º com um consumo de 67,9 litros consumidos.

Segundo dados da pesquisa feita pela Euromonitor Internacional, no Brasil, foram vendidos 14,3 bilhões de litros de cerveja, em 2021, representando uma alta de 7,4% em relação ao consumo do ano anterior. Além disso, a expectativa era de que a venda de cerveja alcançasse 15,4 bilhões de litros em 2022.

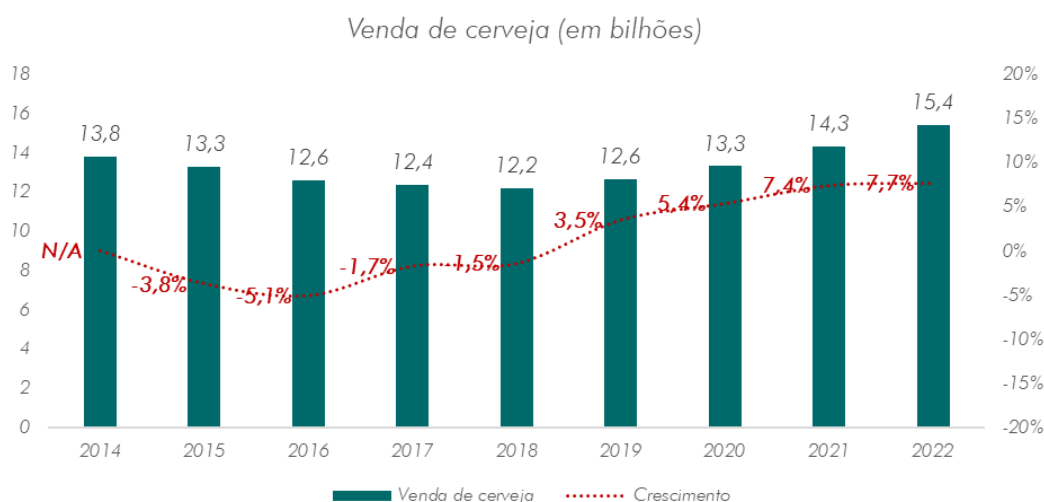


Gráfico 1-Venda de cerveja no Brasil

Outrossim, dados do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), apontam que neste ano o faturamento da indústria cervejeira deve chegar em R\$ 77 bilhões, representando cerca de 2% do PIB.

Um dos principais insumos para a fabricação de cerveja é a cevada, quinto grão mais produzido no mundo. Segundo dados da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), a quantidade anual média, nos últimos 10 anos, de produção de cevada é de aproximadamente 370 mil toneladas. De acordo com o Embrapa, 17% da cevada é transformada em malte e cerca de 95% do malte produzido é utilizado pela indústria cervejeira.



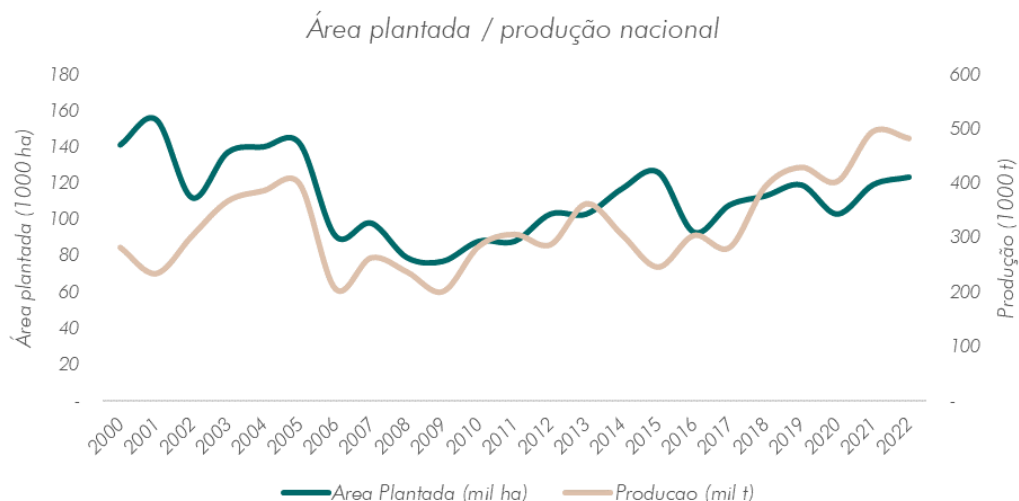


Gráfico 2- Área plantada e produção nacional de cevada

Apesar do Brasil possuir uma grande produção de cevada, ela não é suficiente para suprir a demanda da indústria cervejeira. Conforme dados do CONAB, o país produziu, em 2021, 482,10 mil toneladas do grão. Adicionalmente, segundo dados do site Statista, neste mesmo ano, foram importadas 700 mil toneladas de cevada, o que representou cerca de 59% do volume demandado à época.

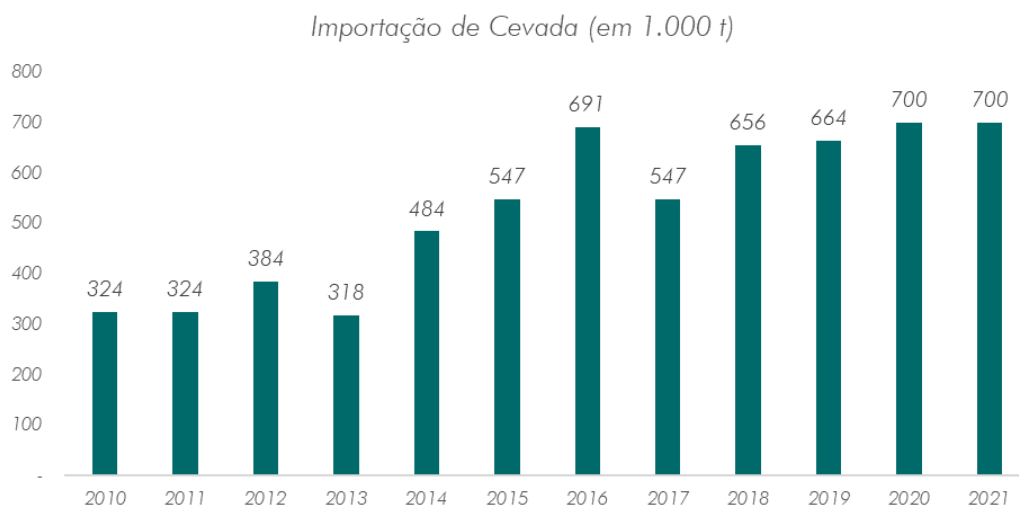


Gráfico 3 - Importação de cevada

Desse modo, considerando que a cevada é uma *commodity*, seu preço de negociação é determinado pela oferta e demanda mundial pelo produto, ou seja, seu preço possui oscilação.



Uma vez que o Brasil não tem produção suficiente para suprir a demanda interna e é necessária a importação do grão, o país torna-se refém do valor da cevada internacional.

Nesse sentido, a pandemia do Covid-19, decretada em 2020, afetou globalmente as relações comerciais e impactou na oferta e demanda do grão, uma vez que a maioria das atividades econômicas foram interrompidas para tentar conter o avanço do vírus. Além disso, em 2022, iniciou-se a guerra da Rússia e Ucrânia, que impactou na economia mundial. O país euroasiático é o principal produtor de fertilizantes do mundo e forneceu cerca de 23% de adubos ou fertilizantes químicos para o Brasil em 2021, segundo o Comex Stat. Ademais, de acordo com a Organização das Nações Unidas para Alimentação e Agricultura (FAO), os dois países juntos fornecem 19% da oferta mundial de cevada. Logo, os dois acontecimentos impactaram diretamente no preço da cevada.

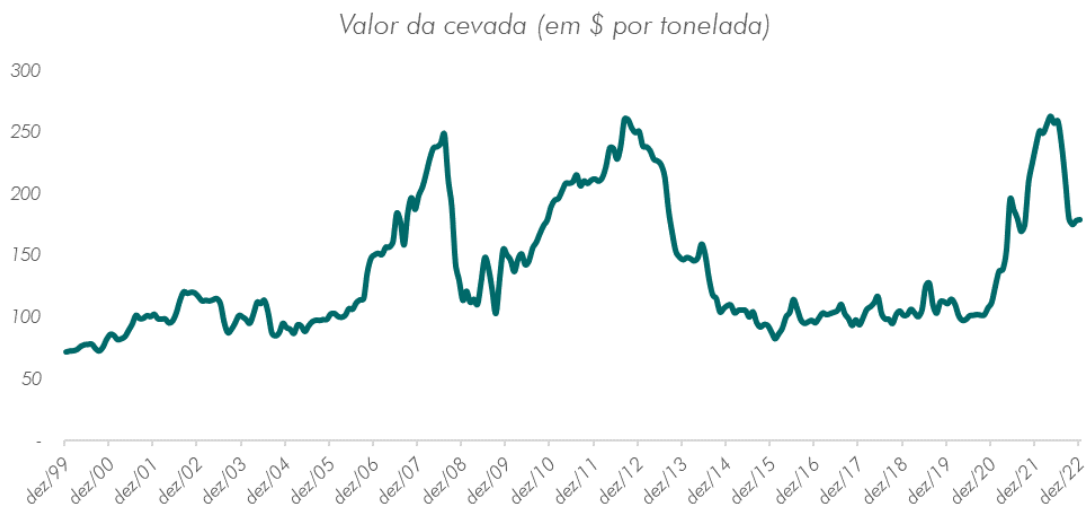


Gráfico 4 - Valor da cevada

A partir de julho de 2022, observa-se uma queda no valor da cevada. Essa diminuição ocorreu devido ao acordo assinado entre a Rússia e a Ucrânia, em 22 de julho de 2022, para a reabertura dos portos ucranianos no Mar Negro para a exportação de grãos.



2.3. Razões para crise

Segundo dados do Grupo Petrópolis, o grupo expandiu a sua capacidade de produção instalada entre os anos de 2018 e 2022. Contudo, o volume das vendas não conseguiu acompanhar a expansão da capacidade produtiva, uma vez que os custos de produção aumentaram e o Grupo precisou aumentar os preços de seus produtos a fim de evitar margens insustentáveis - fatos que serão tratados nas próximas seções.

Com a elevação de seus preços, o volume de vendas diminuiu. Assim, ampliando a ociosidade das suas unidades fabris. Em 2022, a companhia chegou a registrar uma queda no faturamento de 16,6% em relação a 2020.

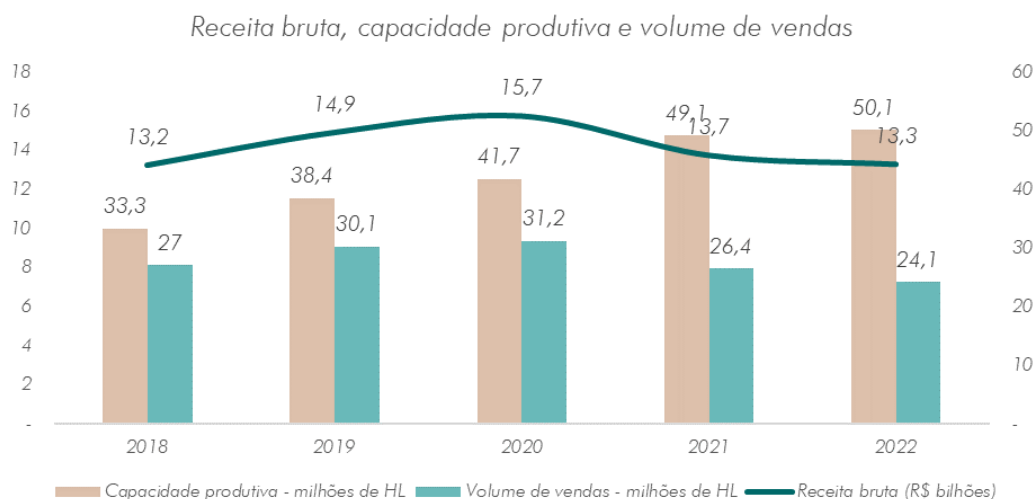


Gráfico 5 - Receita bruta, capacidade produtiva e volume de vendas

O Grupo ressalta que, apesar da pandemia, obteve um EBITDA positivo de R\$ 1,9 bilhões em decorrência de contar com estoques elevados de insumos e de produtos acabados, pois estava inaugurando as atividades de sua fábrica em Uberaba/MG. Com isso, passou a deter 15,3% do *market share*, segundo dados da Nielsen. Entretanto, em 2022, passou a deter 10,6% devido à redução em suas vendas.

Além disso, destaca que, no período de 2019 a 2022, o preço médio de seus produtos aumentou abaixo da inflação e dos custos de produção – 12,8 p.p. e 42,4 p.p., respectivamente. Consequentemente impactou negativamente os seus resultados, uma vez que o aumento dos custos foi superior ao da receita.



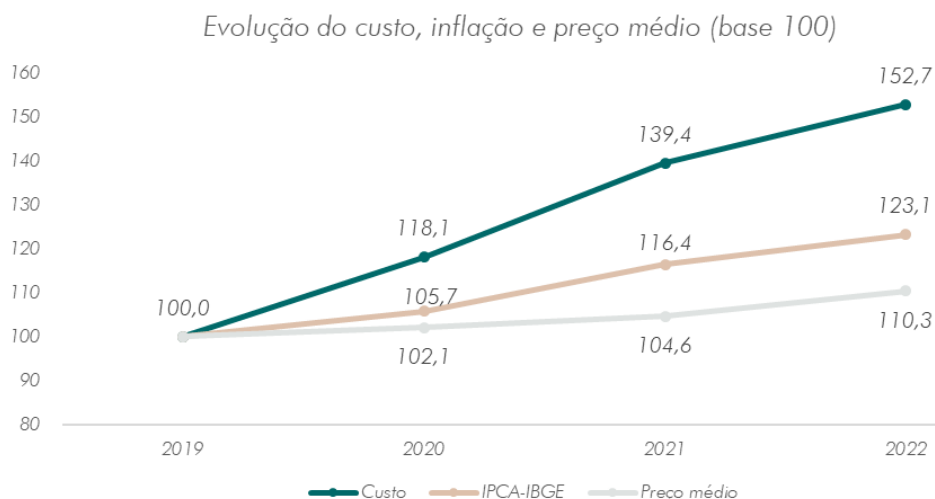


Gráfico 6 - Comparativo do preço médio do Grupo Petrópolis

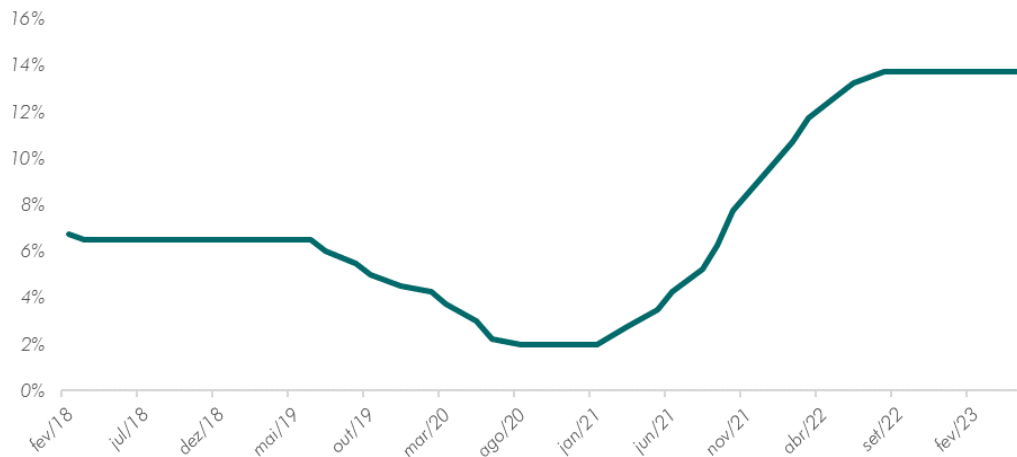
Conforme exposto no gráfico anterior, houve um aumento expressivo no custo de produção da cerveja, em linha com o demonstrado no gráfico 4, ocasionado pela pandemia do novo coronavírus e da guerra na Ucrânia.

Não obstante, o aumento do preço da cevada é inerente a todo o setor. Entretanto, o Grupo Petrópolis destaca que os seus maiores concorrentes possuem fábricas na Zona Franca de Manaus – *“uma área de livre comércio de importação e exportação e de incentivos fiscais especiais, estabelecida com a finalidade de criar no interior da Amazônia um centro industrial, comercial e agropecuário dotado de condições econômicas que permitam seu desenvolvimento”*¹. Desse modo, o Grupo acredita que com esse benefício fiscal, as concorrentes conseguem administrar a margem de seus produtos sem prejudicar o fluxo financeiro. Ato que o Grupo Petrópolis não possui direito.

Além disso, o aumento da taxa SELIC (taxa básica de juros brasileira) impactou negativamente o Grupo Petrópolis, uma vez que ela é utilizada como indexador de suas dívidas. Assim, com o aumento da taxa indexadora, há o aumento do valor da dívida. Nesse contexto, o Grupo pondera que, considerando o atual nível de endividamento, o aumento da taxa SELIC impacta em aproximadamente R\$ 395 milhões por ano no fluxo de caixa das Recuperandas.

¹ Fonte: Decreto de Lei nº 288, de 28 de fevereiro de 1967



Evolução da Taxa SELIC*Gráfico 7- Evolução da taxa SELIC*

Por fim, o Grupo Petrópolis conclui que, com base nas consequências da situação da crise expostas na presente seção, até o final de março de 2023, estimava-se uma elevada necessidade de capital de giro.

Desse modo, tornando evidente o panorama enfrentado pelas Recuperandas no cenário atual.



3. METODOLOGIA UTILIZADA

A abordagem utilizada para este trabalho foi a abordagem da renda e a metodologia do fluxo de caixa, que consiste na projeção de resultado da companhia, baseado nas premissas de desempenho, tomando como base as medidas e condições integrantes no Plano de Recuperação Judicial e as premissas operacionais, mercadológicas e financeiras definidas pelo Grupo Petrópolis e seus assessores.

A utilização desta metodologia teve a finalidade de projetar o fluxo de caixa ao longo dos anos, contemplando os desembolsos para pagamento dos passivos de acordo com a proposta apresentada aos credores no Plano de Recuperação Judicial. Assim, o Estudo de Viabilidade tem como objetivo mensurar a viabilidade de cumprimento das condições propostas pelo Grupo Petrópolis.

A lista de documentação utilizada para elaboração do laudo pode ser verificada de forma detalhada no Capítulo 4 deste Estudo de Viabilidade.

Os principais passos realizados para entendimento e aplicação correta da metodologia são:

- ✂ Leitura e análise do Plano de Recuperação;
- ✂ Análise pormenorizada das documentações apresentadas pelo Grupo Petrópolis e seus assessores;
- ✂ Análise do setor em que se encontra o Grupo Petrópolis;
- ✂ Validação da modelagem apresentada pelo Grupo Petrópolis e seus assessores;
- ✂ Análise da proposta de reestruturação da dívida; e
- ✂ Análise de viabilidade do fluxo de caixa projeto vis-à-vis a proposta de reestruturação da dívida.



4. FONTES DE INFORMAÇÃO

No presente relatório, além das entrevistas verbais realizadas com a administração do Grupo Petrópolis e com seus assessores financeiros e jurídicos, foram utilizados os seguintes documentos e informações divulgados publicamente e fornecidos pelo cliente:

- ✂ Pedido de Recuperação Judicial do Grupo Petrópolis;
- ✂ Plano de Recuperação Judicial do Grupo Petrópolis;
- ✂ Demonstrações Financeiras do Grupo Petrópolis em 31 de dezembro de 2022;
- ✂ Demonstrações Financeiras Históricas do Grupo Petrópolis;
- ✂ Modelo da Recuperação Judicial, contemplando o fluxo de caixa elaborado para dar suporte à proposta, elaborado pela Administração da empresa e seus assessores financeiros;
- ✂ Lista de bens e ativos do Grupo Petrópolis;
- ✂ Dentre outros.

Além disso, foram utilizadas diversas informações macroeconômicas, índices financeiros e outras informações divulgadas publicamente para o mercado, dentre elas:

- ✂ Estimativas divulgadas pelo IBGE;
- ✂ Estimativas divulgadas pelo Banco Central;
- ✂ Estimativas divulgadas pela FGV; e
- ✂ Outras informações públicas necessárias.



5. PROJEÇÕES ECONÔMICAS DO PLANO

Nos capítulos que seguem e nos anexos do presente relatório, serão apresentados os detalhes e premissas utilizadas nas projeções elaboradas pelo Grupo Petrópolis e seus assessores.

5.1. Premissas Operacionais das Projeções Apresentadas

A seguir apresentaremos as principais premissas utilizadas no modelo elaborado e analisado no presente relatório.

Receita

A receita projetada no plano apresentado reflete as expectativas da companhia e de seus assessores financeiros, em que são consideradas três linhas de receita, sendo elas: (i) Receita advinda da venda de bebidas; (ii) Receita com energia; e (iii) Receitas com agro.

A principal fonte de receitas do Grupo provém da venda de bebidas que é subdividida em ordem de importância: cerveja, refrigerante, energético e outras bebidas. Para a projeção dessa receita, o Grupo Petrópolis e seus assessores financeiros consideram o crescimento do volume de bebidas vendidas e o reajuste do *ticket* médio de cada tipo de produto vendido.

A receita com energia é advinda de suas 6 (seis) unidades: CGH Abranjo, PCH Tamboril, PCH Renic, PCH Jamari, PCH Santa Ctuz e PCH Canaã. Para a projeção dessa receita, foi considerado o volume contratado por modalidade e o preço do contrato. Além disso, conforme apresentado no PRJ, o Grupo Petrópolis pretende criar a UPI Sociedades de Energia, composta por esses ativos, para alienação no âmbito deste PRJ.

A receita com a agropecuária foi projetada até março de 2024, data de vigência do contrato de arrendamento atual. Até essa data, a projeção foi realizada com base no volume vendido de soja e no preço médio de venda de óleo e farelo de soja.

O gráfico abaixo demonstra a soma de todas as receitas projetadas, em termos nominais, no PRJ:

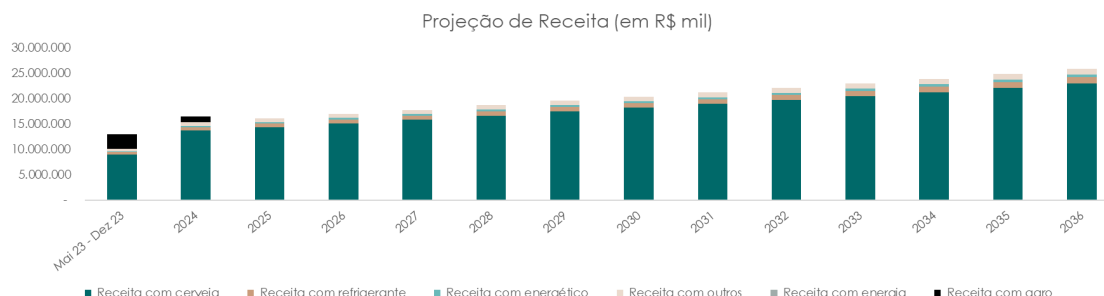


Gráfico 8: Projeção de Receita do Grupo Petrópolis



Impostos, Custos e Despesas

Nas projeções apresentadas pelo Grupo Petrópolis e seus assessores financeiros, os impostos, custos e despesas foram projetados conforme detalhamento descrito a seguir:

- ✱ **Impostos e demais deduções:** Consideradas as alíquotas vigentes para cada atividade, considerando o enquadramento no Regime de Lucro Real e Lucro Presumido para algumas unidades do segmento de energia.
- ✱ **Custos dos Serviços Prestados:** Os Custos dos Serviços Prestados do Grupo Petrópolis englobam os custos de pessoal, matéria prima, custo com MRE, CFURH e demais custos. Os custos foram considerados com base nas projeções apresentadas pelo Grupo Petrópolis e seus assessores financeiros.
- ✱ **Despesas Operacionais:** As Despesas Operacionais são compostas principalmente por despesas com pessoal, frete, locações, serviços de terceiros, entre outros. As despesas foram consideradas com base nas projeções apresentadas pelo Grupo Petrópolis e seus assessores financeiros.

O gráfico abaixo demonstra a soma de todos os custos e despesas, em termos nominais, projetados no PRJ:

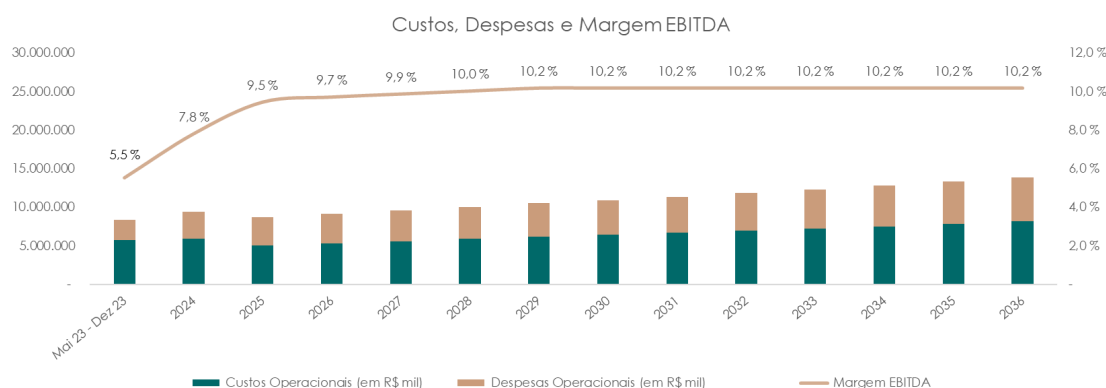


Gráfico 9: Custos, despesas e margem EBITDA ajustado do Grupo Petrópolis

Fluxo de Caixa Operacional do Grupo Petrópolis

Assimilando todas as informações descritas acima, podemos determinar a geração de caixa anual projetada para o Grupo Petrópolis, de acordo com o PRJ elaborado pela administração e seus assessores. O gráfico abaixo demonstra as entradas e saídas projetadas, assim como o saldo resultante para cada período:



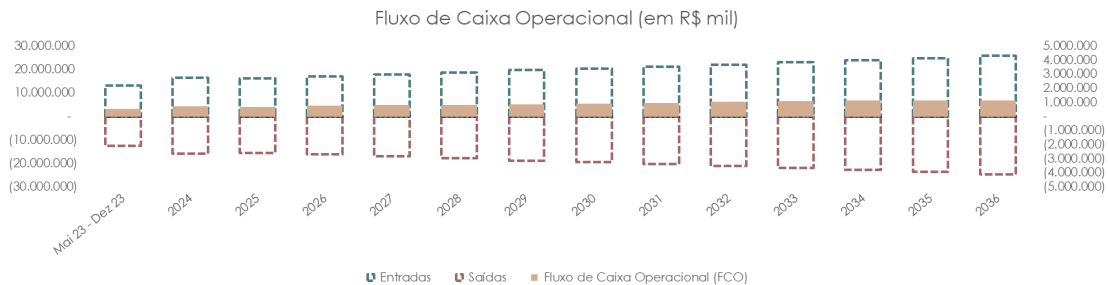


Gráfico 10: Fluxo de Caixa Operacional do Grupo Petrópolis

Investimento em Capex

O Plano de Recuperação Judicial conta ainda com uma projeção de *Capex* que foi elaborada com base nas expectativas para manutenção das operações do Grupo Petrópolis, com foco na segurança das operações. É estimado um desembolso nominal superior a R\$ 5,9 bilhões até o último ano do período projetivo.

O gráfico abaixo demonstra o fluxo de caixa de investimento projetado, em termos nominais:

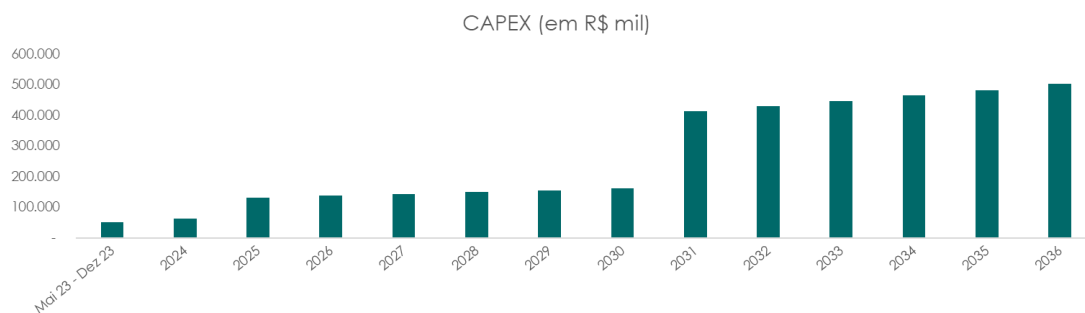


Gráfico 11: CAPEX do Grupo Petrópolis

Unidade Produtiva Isolada (“UPI”) Sociedades de Energia

Conforme apresentado no PRJ, o Grupo Petrópolis irá, através da criação de uma sociedade de propósito específico, constituir a UPI Sociedades de Energia, cujo capital social será integralizado por meio composta pelas ações e/ou das quotas de emissão de todas as Sociedades de Energia.

A UPI Sociedades de Energia será individualmente alienada por meio de Procedimento Competitivo e terá apenas as obrigações que expressa e inequivocamente lhe forem transferidas, sem qualquer extensão, nos termos desse Plano.



Segundo premissas da administração e seus assessores, a venda da UPI Sociedades de Energia liquidará integralmente os créditos detidos pela subclasse de credores designada no PRJ de Credores decorrente das Debêntures.



6. PROPOSTA DE REESTRUTURAÇÃO DA DÍVIDA

O Plano de Recuperação Judicial apresentado explicita, no seu capítulo 04, o detalhamento de sua proposta de reestruturação dos créditos concursais. A exposição que se segue apresenta um resumo da proposta e os tópicos considerados na elaboração do fluxo de pagamentos da dívida utilizado no modelo apresentado pelo Grupo Petrópolis e seus assessores e analisado no presente relatório.

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

6.1. Credores Trabalhistas – Classe I

O PRJ apresentado prevê o pagamento de credores trabalhistas sem deságio. As principais premissas apresentadas para essa classe encontram-se listadas a seguir:

- a) **Deságio:** Não haverá deságio incidente sobre os Créditos Trabalhistas, observado o limite de pagamento de até 150 (cento e cinquenta salários-mínimos) previsto nesta cláusula;
- b) **Correção:** O valor do principal dos Créditos Trabalhistas será corrigido pelo índice IPCA, desde a Data de Homologação Judicial do Plano, ou, alternativamente, desde a habilitação do Crédito, em caso de Credor Ilíquido/Retardatário, até a data do efetivo pagamento;
- c) **Carência de Principal:** Não haverá carência para o pagamento dos Créditos Trabalhistas, após a Data de Homologação Judicial do Plano;
- d) **Carência de Juros:** Não haverá carência para o pagamento de juros dos Créditos Trabalhistas, após a Data de Homologação Judicial do Plano;
- e) **Pagamento de Juros:** Após o período de carência dos juros descrito acima, os juros incidentes sobre o novo valor do principal serão pagos mensalmente;
- f) **Pagamento do Principal:**
 - i. **Pagamento Linear:** Pagamento até o limite de R\$6.600,00 (seis mil e seiscentos reais) por Credor Trabalhista, limitado ao valor do seu Crédito, para todos os Credores Trabalhistas, em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação Judicial do Plano;
 - ii. **Pagamento do Saldo após Pagamento Linear:** O saldo dos Créditos Trabalhistas, após o pagamento linear previsto acima, até o limite do valor equivalente a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos, será pago em 11 (onze) parcelas mensais e consecutivas, sendo a primeira paga



em 60 (sessenta) dias contados da Data de Homologação Judicial do Plano;

- iii. **Saldo Excedente a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos:** O saldo dos Créditos Trabalhistas excedente ao valor equivalente a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos será pago nos termos e condições dos Credores Fornecedores Colaboradores;

6.2. Credores com Garantia Real – Classe II

Conforme consta no PRJ apresentado, de acordo com a Relação de Credores, não há Credores com Garantia Real na Data do Pedido.

6.3. Credores Quirografários – Classe III

Para a classe de credores quirografários, o PRJ, além do tratamento ordinário, prevê tratamento diferenciado para os Credores Fornecedores Colaboradores, Credores Financeiros Colaboradores, Créditos decorrente das Debêntures, Credores Partes Relacionadas e Credores *intercompanies*.

Este Estudo de Viabilidade irá apresentar a opção para credores quirografários e para Credores Quirografários Fornecedores Colaboradores. Para o tratamento dos demais credores, pede-se verificar diretamente o PRJ.

6.3.1. Credores Quirografários (R\$)

O PRJ apresentado prevê opções para o pagamento dos créditos quirografários, sendo:

a) Pagamento do Principal:

6.3.1.1. **Opção A:** Pagamento de até R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por Credor Quirografário, limitados ao valor do seu Crédito, outorgando-se quitação em relação ao restante do Crédito Quirografário, em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação Judicial do Plano;

6.3.1.2. **Opção B:** Pagamento do Crédito Quirografário em uma única parcela (*bullet*) no mês de dezembro de 2035, com a aplicação de deságio de 70% (setenta por cento) sobre o valor nominal do Crédito Quirografário imediatamente após a Homologação do Plano.

b) Correção: O valor do principal, após o deságio previsto no item acima, será corrigido pelo índice IPCA, observado o limite máximo de 1,5% (um vírgula cinco por cento) ao ano, e capitalizados mensalmente desde a Data de Homologação Judicial do Plano,



ou, alternativamente, desde a habilitação do Crédito, em caso de Credor Ilíquido/Retardatário, até a data do efetivo pagamento;

- c) **Pagamento de Juros:** O valor dos juros acumulados desde o início da Correção, serão pagos integralmente no mês de dezembro de 2035.

6.3.2. Credores Fornecedores Colaboradores (R\$)

- a) **Deságio:** Não haverá deságio incidente sobre os Créditos dos Credores Fornecedores Parceiros;
- b) **Correção:** O valor do principal será corrigido pelo índice IPCA, acrescido de 0,85% (zero vírgula oitenta e cinco por cento) ao ano, capitalizado mensalmente desde a Data de Homologação Judicial do Plano, ou, alternativamente, desde a habilitação do Crédito, em caso de Credor Ilíquido/Retardatário, até a data do efetivo pagamento;
- c) **Carência de Principal:** Haverá carência de 36 (trinta e seis) meses para o pagamento do principal, após a Data de Homologação Judicial do Plano;
- d) **Carência de Juros:** Haverá carência de 36 (trinta e seis) meses para o pagamento de juros, após a Data de Homologação Judicial do Plano;
- e) **Pagamento de Juros:** O valor dos juros acumulados desde o início da Correção, previsto no Item (b) acima, serão pagos integralmente na data de pagamento de cada opção.
- f) **Pagamento do Principal de créditos em Real:** O valor do principal será amortizado de forma mensal, após a carência, observando-se os cronogramas abaixo:
- Parcela 01 a 03:** 0,4167% amortizado do valor do principal por parcela;
 - Parcela 04 a 15:** 0,4167% amortizado do valor do principal por parcela;
 - Parcela 16 a 27:** 0,6250% amortizado do valor do principal por parcela;
 - Parcela 28 a 39:** 0,8333% amortizado do valor do principal por parcela;
 - Parcela 40 a 51:** 1,2500% amortizado do valor do principal por parcela;
 - Parcela 52 a 63:** 1,6667% amortizado do valor do principal por parcela;
 - Parcela 64 a 75:** 1,6667% amortizado do valor do principal por parcela;
 - Parcela 76 a 83:** 2,3611% amortizado do valor do principal por parcela; e
 - Parcela 84:** Será amortizado o valor remanescente da dívida.

6.4. Credores ME/EPP – Classe IV

O PRJ apresentado prevê opções para o pagamento dos créditos quirografários, sendo:

- a) **Pagamento do Principal:**



- (i) **Opção A:** Pagamento de até R\$ 3.500,00 (três mil e quinhentos reais) por Credor ME e EPP, limitados ao valor do seu Crédito, outorgando-se quitação em relação ao restante do Crédito ME e EPP, em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação Judicial do Plano;
- (ii) **Opção B:** Pagamento do Crédito ME e EPP em uma única parcela (*bullet*) no mês de dezembro de 2035, com a aplicação de deságio de 70% (setenta por cento) sobre o valor nominal do Crédito ME e EPP imediatamente após a Homologação do Plano.
- g) **Correção:** O valor do principal dos Créditos ME e EPP será corrigido pelo índice IPCA, observado o limite máximo de 1,5% (um vírgula cinco por cento) ao ano, e capitalizados mensalmente desde a Data de Homologação Judicial do Plano, ou, alternativamente, desde a habilitação do Crédito, em caso de Credor Ilíquido/Retardatário, até a data do efetivo pagamento.
- h) **Pagamento de Juros:** O valor dos juros acumulados desde o início da Correção, serão pagos integralmente no mês de dezembro de 2035.

Além disso, o plano prevê tratamento diferenciado para os Credores Fornecedores Colaboradores (Classe IV).

Os demais detalhes relacionados ao pagamento dos credores podem ser verificados no PRJ apresentado.



7. ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO

O capítulo que segue visa demonstrar as projeções de pagamento dos credores listados na Lista de Credores, tendo em vista as premissas descritas nos capítulos anteriores deste relatório e os mecanismos elaborados e descritos no Plano de Recuperação Judicial apresentado pelo Grupo Petrópolis e seus assessores.

A partir das premissas descritas neste relatório e das análises realizadas pela Meden Consultoria a respeito das projeções apresentadas pelo Grupo Petrópolis e seus assessores foram calculadas as perspectivas de pagamento da dívida do grupo, levando em consideração todas as notas apresentadas durante este trabalho e as regras previstas no Plano de Recuperação Judicial apresentado.

As tabelas e o gráfico abaixo apresentam a dinâmica projetada do fluxo de caixa e pagamento dos credores, assim como o nível de caixa do Grupo Petrópolis e o endividamento durante todo o período projetivo, sendo ambos pautados na estrutura operacional esperada.

PREMISSAS PROJETIVAS - GRUPO PETRÓPOLIS	Mai 23 - Dez 23	2024	2025	2026	2027	2028
Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ	141.278	262.755	135.498	133.055	147.874	370.462
Pagamento PRJ - Classe I	(1.295)	(4.209)	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe II	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe III ¹ ²	(107.534)	(27.751)	(29.853)	(76.838)	(299.822)	(357.619)
Pagamento PRJ - Classe III - Intercompany	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe IV	(2.226)	-	-	(3.414)	(13.349)	(12.859)
Pagamento - Extraconcursal	(42.414)	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa do Período	(12.190)	230.794	105.646	52.802	(165.298)	(16)

¹ Crédito decorrente das Debêntures: Segundo premissa da administração e seus assessores, o pagamento para estes credores se dará integralmente com a alienação da UPI Sociedade de Energia.

² Deságios não serão apresentados nesta simulação, uma vez que a apresentação é referente ao fluxo de caixa de desembolsos.

Tabela 1: Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ e Fluxo de Caixa do Período do Grupo Petrópolis – parte 1

PREMISSAS PROJETIVAS - GRUPO PETRÓPOLIS	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ	542.306	655.652	510.595	604.966	626.255	646.506	667.030	620.273
Pagamento PRJ - Classe I	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe II	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe III ¹ ²	(417.419)	(544.543)	(672.971)	(660.916)	(842.835)	(533.994)	(571.516)	-
Pagamento PRJ - Classe III - Intercompany	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe IV	(12.368)	(11.878)	(11.388)	(10.897)	(7.851)	-	-	-
Pagamento - Extraconcursal	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa do Período	112.519	99.231	(173.763)	(66.847)	(224.431)	112.512	95.515	620.273

¹ Crédito decorrente das Debêntures: Segundo premissa da administração e seus assessores, o pagamento para estes credores se dará integralmente com a alienação da UPI Sociedade de Energia.

² Deságios não serão apresentados nesta simulação, uma vez que a apresentação é referente ao fluxo de caixa de desembolsos.

Tabela 2: Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ e Fluxo de Caixa do Período do Grupo Petrópolis – parte 2



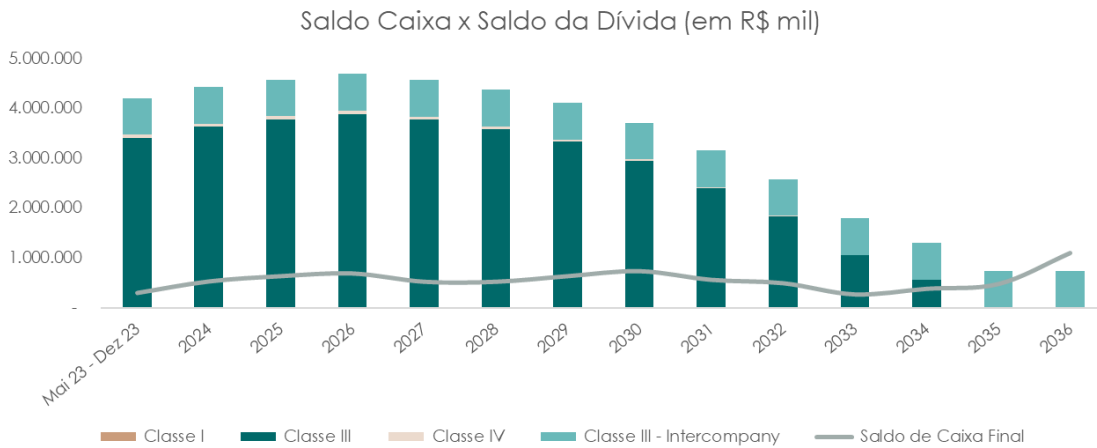


Gráfico 12: Saldo de Caixa e Saldo da Dívida do Grupo Petrópolis

Conforme é possível verificar, de acordo com as expectativas de geração de caixa futura apresentadas pelo Grupo Petrópolis, a companhia passa a ter capacidade para pagamento de suas dívidas frente aos seus credores.



8. CONCLUSÃO

Com base nas análises realizadas pela Meden Consultoria, e considerando todo o exposto no presente relatório, as projeções dos demonstrativos financeiros apresentadas no Plano de Recuperação Judicial demonstram capacidade de geração de caixa suficiente para a cobertura do programa de pagamento aos credores e continuidade operacional, suportando a viabilidade econômico-financeira do Grupo Petrópolis, garantindo, assim, a preservação da empresa como geradora de riqueza, tributos, renda e emprego.

Desta forma, dentro das ressalvas previamente indicadas, o Plano de Recuperação Judicial proposto atende aos princípios da Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência do Empresário e da Sociedade Empresária (Lei nº. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 - “Lei de Recuperação de Empresas”), no que tange ao aspecto da viabilidade econômico-financeira, garantindo os meios necessários para a continuidade e a recuperação econômica e financeira do Grupo Petrópolis.

O presente estudo técnico de Recuperação Judicial se pautou no plano de negócios elaborado pelo Grupo Petrópolis e seus assessores, além de premissas de mercado, situação macroeconômica e renegociação da dívida do Grupo Petrópolis incluída na Recuperação Judicial. Desta forma, o não atingimento de qualquer uma das premissas aqui adotadas, como, ilustrativamente, alteração na situação macroeconômica, desempenho operacional do Grupo Petrópolis e alteração nos moldes de pagamento da dívida tornarão a análise sujeitas a revisão e, conseqüentemente, sujeito a alteração quanto a viabilidade do Plano de Recuperação.

Rio de Janeiro, 26 de maio de 2023

Atenciosamente,

Maurício Emerick Leal - Sócio Diretor

Fellipe Franco Rosman – Sócio Diretor



9. ANEXOS

1. Empresas Grupo Petrópolis
2. Projeção de Premissas Operacionais e Fluxo de Caixa
3. Premissas Macroeconômicas
4. Glossário



ANEXO I



Razão Social	Nome Fantasia
CERVEJARIA PETRÓPOLIS S.A.	Cervejaria Petrópolis
CERVEJARIA PETRÓPOLIS DO CENTRO-OESTE LTDA.	Cervejaria Petrópolis Centro-Oeste
CERVEJARIA PETRÓPOLIS DA BAHIA LTDA.	Cervejaria Petrópolis Bahia
CERVEJARIA PETRÓPOLIS DE PERNAMBUCO LTDA.	Cervejaria Petrópolis Pernambuco
ZUQUETTI & MARZOLA PARTICIPAÇÕES E REPRESENTAÇÕES LTDA.	Zuquetti & Marzola
ZUQUETE EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA.	Zuquete Empreendimentos
GP PARTICIPAÇÕES E EMPREENDIMENTOS S.A.	GP Participações
COL – CENTRO OESTE LOGÍSTICA LTDA.	COL
AGROPECUÁRIA RETIRO DAS PEDRAS LTDA.	Retiro das Pedras
BWS MARCAS LTDA.	BWS
GP BOUTIQUE PETRÓPOLIS LTDA.	GP Boutique
GP IMÓVEIS SP LTDA.	-
GP IMÓVEIS MT LTDA.	-
SIX LABEL INDÚSTRIA GRÁFICA DA AMAZÔNIA LTDA.	-
CP GLOBAL TRADING LLP	CP Global Trading
MALTERIA ORIENTAL SOCIEDAD ANÓNIMA – MOSA	MOSA
NOVA GUAPORÉ AGRÍCOLA LTDA.	Nova Guaporé
MINEFER DEVELOPMENT S.A.	Minefer
TRIANA BUSINESS S.A.	Triana
ELECTRA POWER GERAÇÃO DE ENERGIA S.A.	Electra Power
GP MAXLUZ HOLDING LTDA.	GP Maxluz
ABRANJO GERAÇÃO DE ENERGIA S.A.	Abranjo
CANAÃ GERAÇÃO DE ENERGIA S.A.	Canaã Energia
CANAÃ GERAÇÃO DE ENERGIA RENOVÁVEL S.A.	Canaã Renováveis
CARNAÚBA GERAÇÃO DE ENERGIA S.A.	Carnaúba Energia
ESTRELA GERAÇÃO DE ENERGIA S.A.	Estrela Energia
GP COMERCIALIZADORA DE ENERGIA LTDA.	GP Comercializadora
ÍCARO GERAÇÃO DE ENERGIA EÓLICA LTDA.	Ícaro Energia
JAGUATIRICA GERAÇÃO DE ENERGIA S.A.	Jaguatirica Energia
LOBO-GUARÁ GERAÇÃO DE ENERGIA S.A.	Lobo-Guará Energia
TAMBORIL ENERGÉTICA S.A.	Tamboril Energética



ANEXO II



PREMISSAS PROJETIVAS - GRUPO PETRÓPOLIS	Maí 23 - Dez 23	2024	2025	2026	2027	2028
Receita Operacional Bruta	13.023.303	16.525.044	16.167.462	16.982.302	17.838.210	18.737.256
<i>Receitas com bebidas</i>	<i>10.109.151</i>	<i>15.388.790</i>	<i>16.167.462</i>	<i>16.982.302</i>	<i>17.838.210</i>	<i>18.737.256</i>
Volume total vendido bebidas (HL '000)	17.305	25.864	26.381	26.645	26.911	27.181
Ticket médio (R\$ mil/HL)	0,58	0,59	0,61	0,64	0,66	0,69
<i>Receita com energia</i>	<i>54.626</i>	-	-	-	-	-
Volume contratado (MWh)	46	-	-	-	-	-
Preço do contrato (R\$ mil/MWh)	0,203	-	-	-	-	-
Horas no mês (h)	5.880	-	-	-	-	-
<i>Receita com agro</i>	<i>2.859.526</i>	<i>1.136.255</i>	-	-	-	-
Volume vendido (ton)	907.786	360.716	-	-	-	-
Preço médio (R\$ mil/ton)	3	3	-	-	-	-
Deduções da Receita Operacional Bruta	(4.175.572)	(6.256.553)	(6.537.322)	(6.866.803)	(7.212.890)	(7.576.419)
Receita Operacional Líquida (=)	8.847.731	10.268.491	9.630.141	10.115.500	10.625.321	11.160.837
<i>Custos dos Serviços Prestados (-)</i>	<i>(5.795.227)</i>	<i>(5.910.163)</i>	<i>(5.100.794)</i>	<i>(5.357.874)</i>	<i>(5.627.911)</i>	<i>(5.911.558)</i>
Custo com bebidas	(3.227.636)	(4.902.724)	(5.100.794)	(5.357.874)	(5.627.911)	(5.911.558)
Custo com energia	(1.990)	-	-	-	-	-
Custo com agro	(2.565.602)	(1.007.438)	-	-	-	-
Lucro Bruto (=)	3.052.504	4.358.329	4.529.346	4.757.625	4.997.409	5.249.279
Despesas Operacionais (-)	(2.562.344)	(3.555.748)	(3.618.540)	(3.774.469)	(3.948.124)	(4.129.868)
EBITDA (=)	490.160	802.581	910.806	983.156	1.049.286	1.119.411



PREMISSAS PROJETIVAS - GRUPO PETRÓPOLIS	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Receita Operacional Bruta	19.681.614	20.468.879	21.287.634	22.139.139	23.024.705	23.945.693	24.903.521	25.899.661
<i>Receitas com bebidas</i>	19.681.614	20.468.879	21.287.634	22.139.139	23.024.705	23.945.693	24.903.521	25.899.661
Volume total vendido bebidas (HL '000)	27.452	27.452	27.452	27.452	27.452	27.452	27.452	27.452
Ticket médio (R\$ mil/HL)	0,72	0,75	0,78	0,81	0,84	0,87	0,91	0,94
<i>Receita com energia</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Volume contratado (MWm)	-	-	-	-	-	-	-	-
Preço do contrato (R\$ mil/MWh)	-	-	-	-	-	-	-	-
Horas no mês (h)	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Receita com agro</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Volume vendido (ton)	-	-	-	-	-	-	-	-
Preço médio (R\$ mil/ton)	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções da Receita Operacional Bruta	(7.958.271)	(8.276.602)	(8.607.666)	(8.951.972)	(9.310.051)	(9.682.453)	(10.069.752)	(10.472.542)
Receita Operacional Líquida (=)	11.723.343	12.192.277	12.679.968	13.187.167	13.714.653	14.263.239	14.833.769	15.427.120
<i>Custos dos Serviços Prestados (-)</i>	(6.209.501)	(6.457.881)	(6.716.196)	(6.984.844)	(7.264.237)	(7.554.807)	(7.856.999)	(8.171.279)
Custo com bebidas	(6.209.501)	(6.457.881)	(6.716.196)	(6.984.844)	(7.264.237)	(7.554.807)	(7.856.999)	(8.171.279)
Custo com energia	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com agro	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto (=)	5.513.843	5.734.396	5.963.772	6.202.323	6.450.416	6.708.433	6.976.770	7.255.841
<i>Despesas Operacionais (-)</i>	(4.320.082)	(4.492.885)	(4.672.600)	(4.859.504)	(5.053.884)	(5.256.040)	(5.466.281)	(5.684.933)
EBITDA (=)	1.193.761	1.241.511	1.291.172	1.342.819	1.396.532	1.452.393	1.510.488	1.570.908



FLUXO DE CAIXA - GRUPO PETRÓPOLIS	Mai 23 - Dez 23	2024	2025	2026	2027	2028
EBITDA	490.160	802.581	910.806	983.156	1.049.286	1.119.411
IR/CSSL	(1.539)	(32.004)	(77.629)	(78.469)	(82.917)	(110.609)
Varição do Capital de Giro	35.557	(54.337)	(143.761)	(154.480)	(164.986)	(176.160)
Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	524.178	716.240	689.416	750.207	801.382	832.642
CAPEX	(50.000)	(62.874)	(131.428)	(137.063)	(142.942)	(149.077)
Fluxo de Caixa Investimentos (FCI)	(50.000)	(62.874)	(131.428)	(137.063)	(142.942)	(149.077)
Juros de impostos parcelados	(15.931)	(44.388)	(77.516)	(116.711)	(153.012)	(103.690)
Amortização de impostos parcelados	(316.969)	(346.224)	(344.974)	(363.378)	(357.555)	(209.414)
Fluxo de Caixa Financiamento (FCF)	(332.900)	(390.612)	(422.490)	(480.089)	(510.566)	(313.103)
Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ	141.278	262.755	135.498	133.055	147.874	370.462
Pagamento PRJ - Classe I	(1.295)	(4.209)	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe II	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe III ^{1, 2}	(107.534)	(27.751)	(29.853)	(76.838)	(299.822)	(357.619)
Pagamento PRJ - Classe III - Intercompany	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe IV	(2.226)	-	-	(3.414)	(13.349)	(12.859)
Pagamento - Extraconcursal	(42.414)	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa do Período	(12.190)	230.794	105.646	52.802	(165.298)	(16)
Saldo de Caixa Inicial	305.018	292.828	523.622	629.268	682.070	516.772
Fluxo de Caixa do período	(12.190)	230.794	105.646	52.802	(165.298)	(16)
Dividendos/USCP	-	-	-	-	-	-
Saldo de Caixa Final	292.828	523.622	629.268	682.070	516.772	516.756
Saldo Mínimo Intra-Ano	34.301	126.926	306.847	409.351	372.379	193.918

¹ Crédito decorrente das Debêntures: Segundo premissa da administração e seus assessores, o pagamento para estes credores se dará integralmente com a alienação da UPI Sociedade de Energia.

² Desajôgos não serão apresentados nesta simulação, uma vez que a apresentação é referente ao fluxo de caixa de desembolsos.



FLUXO DE CAIXA - GRUPO PETRÓPOLIS	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
EBITDA	1.193.761	1.241.511	1.291.172	1.342.819	1.396.532	1.452.393	1.510.488	1.570.908
IR/CSSL	(139.512)	(158.678)	(178.568)	(187.548)	(197.960)	(210.677)	(224.440)	(306.856)
Varição do Capital de Giro	(188.040)	(172.173)	(181.663)	(121.257)	(126.107)	(131.151)	(136.397)	(141.853)
Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	866.209	910.660	930.941	1.034.014	1.072.465	1.110.564	1.149.651	1.122.199
CAPEX	(155.478)	(161.697)	(412.546)	(429.048)	(446.210)	(464.058)	(482.621)	(501.926)
Fluxo de Caixa Investimentos (FCI)	(155.478)	(161.697)	(412.546)	(429.048)	(446.210)	(464.058)	(482.621)	(501.926)
Juros de impostos parcelados	(59.356)	(34.161)	(107)	-	-	-	-	-
Amortização de impostos parcelados	(109.069)	(59.150)	(7.692)	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Financiamento (FCF)	(168.425)	(93.311)	(7.799)	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Pré Pagamento PRJ	542.306	655.652	510.595	604.966	626.255	646.506	667.030	620.273
Pagamento PRJ - Classe I	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe II	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe III ^{1 2}	(417.419)	(544.543)	(672.971)	(660.916)	(842.835)	(533.994)	(571.516)	-
Pagamento PRJ - Classe III - Intercompany	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe IV	(12.368)	(11.878)	(11.388)	(10.897)	(7.851)	-	-	-
Pagamento - Extraconcursal	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa do Período	112.519	99.231	(173.763)	(66.847)	(224.431)	112.512	95.515	620.273
Saldo de Caixa Inicial	516.756	629.275	728.506	554.743	487.896	263.465	375.976	471.491
Fluxo de Caixa do período	112.519	99.231	(173.763)	(66.847)	(224.431)	112.512	95.515	620.273
Dividendos/USCP	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo de Caixa Final	629.275	728.506	554.743	487.896	263.465	375.976	471.491	1.091.764
Saldo Mínimo Intra-Ano	278.860	385.759	433.869	321.401	203.769	119.047	237.219	403.479

¹ Crédito decorrente das Debêntures: Segundo premissa da administração e seus assessores, o pagamento para estes credores se dará integralmente com a alienação da UPI Sociedade de Energia.

² Deságios não serão apresentados nesta simulação, uma vez que a apresentação é referente ao fluxo de caixa de desembolsos.



ANEXO III



Indicador	Unidade	Fonte	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Selic	%	Focus 28/Abr/23	12,5%	10,0%	9,0%	8,9%	8,9%	8,9%
IPCA	%	Focus 28/Abr/23	6,1%	4,2%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
IGP-M	%	Focus 28/Abr/23	2,2%	4,2%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
CDI	%	Focus 28/Abr/23	12,4%	9,9%	8,9%	8,8%	8,8%	8,8%
TJLP	%	BNDES 28/Abr/23	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%
PIB	%	Focus 28/Abr/23	1,0%	1,4%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
CPI	%	Santander 05/Mai/23	4,5%	2,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Dolar	R\$/US\$	Focus 28/Abr/23	5,2	5,4	5,5	5,4	5,7	5,9
Euro	R\$/EUR	Santander 05/Mai/23	5,8	6,6	6,7	6,8	6,9	7,1



Indicador	Unidade	Fonte	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Selic	%	Focus 28/Abr/23	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%
IPCA	%	Focus 28/Abr/23	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
IGP-M	%	Focus 28/Abr/23	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
CDI	%	Focus 28/Abr/23	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
TJLP	%	BNDES 28/Abr/23	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%
PIB	%	Focus 28/Abr/23	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
CPI	%	Santander 05/Mai/23	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Dolar	R\$/US\$	Focus 28/Abr/23	6,0	6,1	6,2	6,3	6,4	6,6	6,7	6,8
Euro	R\$/EUR	Santander 05/Mai/23	7,2	7,3	7,5	7,6	7,8	7,9	8,1	8,2



ANEXO IV



ANEXO 4

Glossário

Apresentamos, em ordem alfabética, os termos técnicos, expressões em língua estrangeira, além de siglas e indicadores em geral que possam ter sido utilizados neste trabalho:

Termo	Descrição
ANEEL	Agência Nacional de Energia Elétrica
BACEN	Banco Central do Brasil
Benchmark	Padrão de excelência do mercado
Beta	Coefficiente que quantifica o risco não diversificável a qual um ativo está sujeito, é um indicador de correlação entre o setor analisado e o mercado como um todo.
Bloomberg	Serviço especializado de informações financeiras
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social
Book Value	Valor Contábil de uma Ação
CAGR	Taxa Composta de Crescimento Anual (<i>Compound Annual Growth Rate</i>)
CAPEX	Termo em inglês para gastos com aquisição de bens de capital (<i>Capital Expenditure</i>)
CAPM	Sigla em inglês para modelo de precificação de ativos financeiros
CDI	Taxa média praticada pelas instituições financeiras nas operações com Certificados de Depósitos Interfinanceiros
CNPJ	Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
CPI	Inflação americana
<i>Cross-selling</i>	Venda Cruzada
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
<i>Due diligence</i>	Termo em inglês que designa um procedimento de análise através do qual um comprador procura se certificar da veracidade e segurança das informações obtidas durante a fase de negociação
EBITDA	Sigla em inglês para lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Depreciation and Amortization</i>)
EMBI+	Índice utilizado como medida de risco país (<i>Emerging Markets Bond Index</i>)
EV	Sigla em inglês para Valor da Empresa (<i>Enterprise Value</i>)
FCD	Fluxo de Caixa Descontado
<i>Funding</i>	Termo usado para a captação de recursos por instituições financeiras
GAAP	Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>)
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPI	Imposto sobre Produto Industrializados
IPO	Sigla em inglês para Oferta Pública Inicial de Ações (<i>Initial Public Offering</i>)
IPTU	Imposto Predial e Territorial Urbano
IRPJ	Imposto de Renda Pessoa Jurídica



Termo	Descrição
ISS	Imposto sobre Serviços
ITR	Informações Trimestrais
<i>Joint Venture</i>	Expressão em inglês para união de sociedades com o objetivo de realizar uma atividade econômica comum
Kd	Custo da Dívida
Ke	Custo do Capital Próprio
LALUR	Livro de Apuração do Lucro Real
<i>Leasing</i>	Arrendamento Mercantil
<i>Market Cap</i>	Valor total das ações/quotas da empresa
<i>Market Premium</i>	Prêmio de risco de mercado, representa o quanto o mercado paga além do retorno obtido em títulos livre de risco
<i>Market Share</i>	Participação de Mercado
NA	Não aplicável
ON	Ação Ordinária
OPA	Oferta Pública de Aquisição de Ações
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
PDD	Provisão para Devedores Duvidosos
Perpetuidade	Valor presente dos fluxos de caixa gerados após o último ano de projeção
PF	Pessoa Física
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
PJ	Pessoa Jurídica
PL	Patrimônio Líquido
<i>Player</i>	Participante de mercado
PME	Pequenas e Médias Empresas
PN	Ação Preferencial
Risco País	Risco de um país não honrar sua dívida soberana
<i>Risk Free Rate</i>	Taxa livre de risco
ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (<i>Return on Equity</i>)
Securitização	Transformação de Direitos Creditórios ou Recebíveis em Títulos Negociáveis
SELIC	Taxa de juros fixada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) do BACEN
<i>Size premium</i>	Prêmio por tamanho, representa o quanto historicamente as companhias com menor valor de mercado tem rendido acima do previsto pelo modelo CAPM
<i>Spread Bancário</i>	Diferença entre taxa de juros de aplicação e de captação de recursos
<i>Stand-alone (valor)</i>	Valor calculado com base nas projeções sem sinergias decorrentes da transação analisada
Crescimento na Perpetuidade ("g")	Taxa a qual se espera que os fluxos de caixa cresçam no período da perpetuidade
T-Bond	Títulos emitidos pelo governo norte-americano (<i>Treasury Bonds</i>)
<i>Ticker</i>	Código de Negociação de um Ativo na Bolsa de Valores
USD	Dólares americanos
WACC	Sigla em inglês para Custo Médio Ponderado de Capital (<i>Weighted Average Cost Of Capital</i>)

