



Análise de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial

04 de maio de 2012

Conteúdo

Seções

1	Introdução	2
2	Visão geral da CELPA	5
3	Metodologia de análise	11
4	Principais premissas da análise de viabilidade	15
5	Resultado das projeções	19
6	Resumo da Análise de Viabilidade	27

Apêndices

A	Materiais de suporte	29
---	----------------------	----

1. Introdução

1.1 Introdução

O N M Rothschild & Sons (Brasil) Ltda. (“Rothschild”) foi contratado pela Centrais Elétricas do Pará S.A. - Em Recuperação Judicial (“Celpa” ou a “Companhia”) como assessor financeiro para auxiliar a Companhia em seu processo de recuperação judicial. No curso de nosso mandato, nos foi solicitado a preparação de análise de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial da Companhia (“Análise de Viabilidade” e “Plano de Recuperação Judicial”), conforme determinação legal.

Com relação à elaboração da Análise de Viabilidade, analisamos entre outras coisas: (i) certas análises e projeções financeiras, as quais foram elaboradas e aprovadas pela administração da Companhia; (ii) demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 e 2011; (iii) quadro geral de credores e (iv) informações gerenciais não-auditadas. Conduzimos discussões com membros integrantes da administração da Companhia sobre os negócios e perspectivas da Celpa. Levamos em consideração outras informações, estudos financeiros, análises e pesquisas e critérios financeiros, econômicos e de mercado que ponderamos serem relevantes.

No curso de preparação da Análise de Viabilidade, presumimos e confiamos, com expressa anuência da Companhia e sem investigações independentes, na exatidão, conteúdo, veracidade, consistência, completude, suficiência e integralidade das informações financeiras, contábeis, legais, tributárias e outras informações analisadas por nós ou conosco discutidas, fornecidas pela administração da Celpa. Não assumimos, nem assumiremos por meio deste, qualquer responsabilidade de verificação independente das informações ou de proceder a uma verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (contingentes ou outros) da Celpa, nem avaliamos a solvência ou valor justo da Celpa sob quaisquer leis relativas a falência, insolvência ou questões similares. Com isso, não assumimos qualquer responsabilidade relacionada à exatidão, veracidade, integridade, consistência ou suficiência de tais informações, as quais são de única e exclusiva responsabilidade da Companhia. Além disto, nós não assumimos qualquer obrigação de conduzir, como de fato não conduzimos, qualquer inspeção física das propriedades, ativos ou instalações da Companhia. Assumimos que as análises e projeções financeiras preparadas pela administração da Companhia, conforme aprovado pela administração da mesma, foram preparadas de forma razoável e refletem as estimativas geralmente disponíveis e o juízo da Companhia.

A Análise de Viabilidade foi elaborada presumindo um cenário macroeconômico estável para o Brasil. A Análise de Viabilidade e seus resultados não pretendem refletir o preço pelo qual Celpa ou seus valores mobiliários poderiam ser vendidos e eles tampouco levam em consideração qualquer elemento de valor que possa decorrer da realização ou da perspectiva da recuperação judicial. Não somos um escritório de contabilidade e não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação a esta Análise de Viabilidade. Além disso, visto que essa Análise de Viabilidade se baseia em previsões de resultados financeiros futuros, tais análises não são necessariamente indicativas de resultados futuros reais, que poderão ser significativamente mais ou menos favoráveis do que o sugerido por essas análises. Tendo em vista, ainda, que estas análises são intrinsecamente sujeitas a incertezas e a diversos eventos ou fatores que estão fora do controle da Companhia e do Rothschild, nem o Rothschild, nem quaisquer de suas afiliadas ou representantes, assumem qualquer responsabilidade caso os resultados futuros difiram substancialmente das projeções apresentadas na Análise de Viabilidade. O Rothschild, e quaisquer de suas afiliadas ou representantes não prestam qualquer declaração ou garantia em relação a tais estimativas.

A Análise de Viabilidade é baseada em condições de mercado, econômicas, monetárias e outras condições existentes e efetivas no momento de sua elaboração, e nas informações que nos foram disponibilizadas até a presente data. Conseqüentemente, a Análise de Viabilidade é válida exclusivamente nesta data, uma vez que eventos futuros e outros desdobramentos podem afetar suas conclusões. Nós não assumimos qualquer obrigação de atualizar, revisar ou revogar a Análise de Viabilidade em decorrência de qualquer desdobramento posterior ou por qualquer outro motivo.

1.1 Introdução (cont.)

O Rothschild e suas afiliadas, como parte de suas atividades de banco de investimento, estão constantemente envolvidos na realização de análises financeiras a respeito de empresas e seus valores mobiliários em relação a fusões e aquisições, subscrições negociadas, licitações públicas, distribuições secundárias de títulos cotados e não cotados em bolsa, colocações de títulos privados e outras operações, assim como para fins de espólio, societários e outros fins. Nós fomos contratados pela Companhia e, independentemente da conclusão ou não da recuperação judicial, recebemos ou receberemos uma remuneração por nossos serviços. Além disto, a Companhia concordou em reembolsar-nos por nossas despesas, bem como nos indenizar por conta de determinadas responsabilidades que possam surgir em decorrência de nossa contratação. Nesse sentido, nós também poderemos, no futuro, prestar assessoria financeira ou serviços relativos a financiamentos para a Companhia.

As empresas do grupo Rothschild prestam serviços de valores mobiliários dedicados à negociação de valores mobiliários, à administração de investimentos e outros serviços financeiros relacionados tanto para empresas como para pessoas físicas. No curso normal dessas atividades, as empresas do grupo Rothschild poderão prestar esses serviços à Companhia, poderão negociar ativamente os títulos representativos de dívida e de capital (ou títulos derivativos correlatos) da Companhia em seu próprio nome e em nome de seus clientes e poderão, em qualquer ocasião, ocupar posições compradas e a descoberto desses valores mobiliários. O Rothschild não tem interesse direto ou indireto na recuperação judicial, observado contudo que, de acordo com a prática usual neste mercado, parte da remuneração devida pela Companhia pelos serviços prestados pelo Rothschild é condicionada à aprovação do plano de recuperação judicial. Exceto conforme o disposto na primeira e segunda frase deste parágrafo, o Rothschild não tem interesse direto ou indireto na Companhia.

Ao prepararmos a Análise de Viabilidade, observando a legislação e regulamentação aplicável, nós não levamos em conta (i) os efeitos tributários oriundos da recuperação judicial para os credores ou acionistas da Celpa (que não os descritos abaixo); e (ii) o impacto de quaisquer comissões e despesas que possam resultar da consumação da recuperação judicial. Ademais, os cálculos financeiros contidos na Análise de Viabilidade podem não resultar sempre em soma precisa em razão de arredondamento.

Este documento não é, e não deve ser utilizado como, uma recomendação ou opinião para os credores da Celpa sobre se a transação é aconselhável para qualquer credor ou sobre a justeza da transação (*fairness opinion*) do ponto de vista financeiro. Não estamos aconselhando tais credores em relação à recuperação judicial. Todos os credores devem conduzir suas próprias análises sobre a recuperação judicial e, ao avaliar o processo, devem se basear nos seus próprios assessores financeiros, fiscais e legais e não na Análise de Viabilidade.

O processo para elaboração de análises econômico-financeiras como as realizadas na presente Análise de Viabilidade é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e não é susceptível a uma análise parcial ou descrição resumida. Em decorrência disso, o Rothschild não atribuiu importância específica a quaisquer fatores considerados por ele. O Rothschild realizou uma análise qualitativa da importância e relevância de todos os fatores nele considerados. Desse modo, o Rothschild acredita que a Análise de Viabilidade deve ser analisada como um todo e a análise de partes selecionadas e outros fatores considerados na elaboração, podem resultar num entendimento incompleto e incorreto das conclusões. Os resultados aqui apresentados se inserem exclusivamente no contexto do Plano de Recuperação Judicial e não se estendem a quaisquer outras questões ou transações, presentes ou futuras, relativas à Celpa ou ao setor em que atua.

A Análise de Viabilidade é exclusivamente destinada à Celpa e não avalia a decisão comercial inerente à Celpa de realizar a transação, tampouco constitui uma recomendação para a Companhia e/ou seus credores (inclusive, sem limitações, quanto à maneira pela qual eles devem exercer seu direito a voto ou quaisquer outros direitos no que tange à recuperação judicial). Além disto, a Análise de Viabilidade considera a Celpa como uma operação independente (*stand-alone*) e, portanto, suas análises e resultados não incluem benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, nem quaisquer eventuais sinergias, valor incremental e/ou custos para a Companhia que possam surgir a partir da consumação da recuperação judicial, caso exista(m) algum(ns).

2. Visão geral da CELPA

2.1 Visão geral da Companhia

Descrição

- Companhia de capital aberto, fundada em 1962 com o objetivo de eletrificar o estado do Pará
- Adquirida pelo Grupo Rede em 1998 quando da privatização
- Área total de concessão de 1.247.690 km², abrangendo 143 municípios
- Atendimento a 1,8 milhão de consumidores e 7,7 milhões de pessoas através de 111.350 Km de rede, 89 subestações e mais de um milhão de postes
- 3ª maior empresa do Pará segundo o Anuário do Pará 2010-2011 empregando mais de 4.000 pessoas direta e indiretamente

Estrutura acionária ¹ (mil ações)

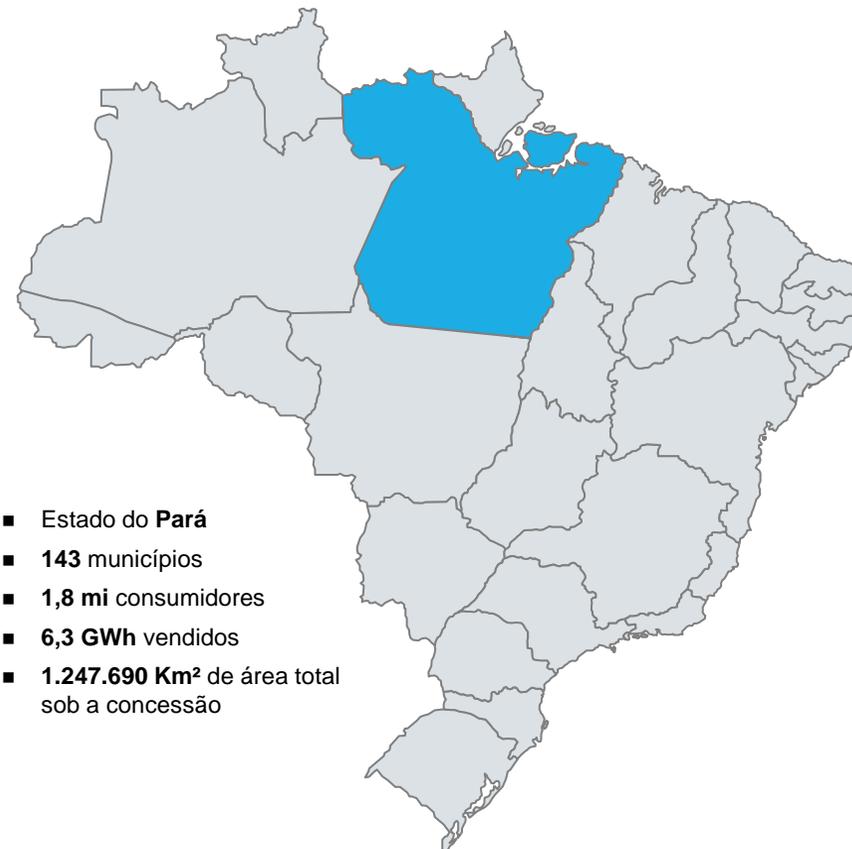
	ONs	%	PNs	%	Total	%
Rede Energia	6,061	10%	391	9%	6,452	10%
Eletrobrás	20,665	35%	1,196	27%	21,861	34%
QMRA Participações	32,727	55%	71	2%	32,798	51%
Outros	15	0%	2,796	63%	2,811	4%
Total	59,468	100%	4,453	100%	63,922	100%
Rede Energia²	38,788	65%	462	10%	39,250	61%

Notas

1 ON e PN representam ações ordinárias e preferenciais, respectivamente. Preferenciais incluem preferenciais classes A, B e C

2 Direta e indiretamente através da QMRA Participações que é uma subsidiária integral da Rede Energia S.A.

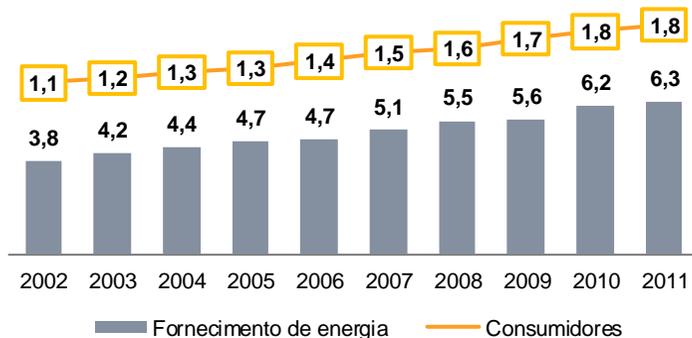
Localização geográfica e destaques da concessão



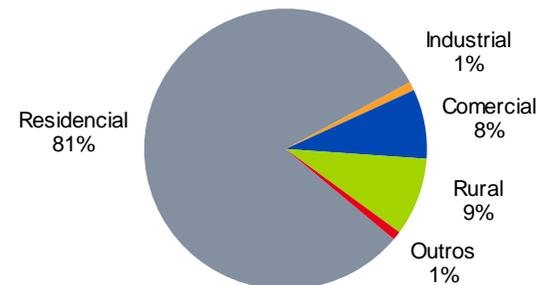
- Estado do **Pará**
- **143** municípios
- **1,8 mi** consumidores
- **6,3 GWh** vendidos
- **1.247.690 Km²** de área total sob a concessão

2.2 Histórico operacional

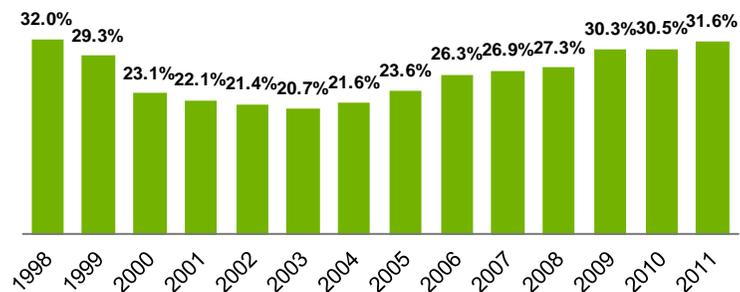
Fornecimento de energia (mil GWh) e UCs¹ (milhões)



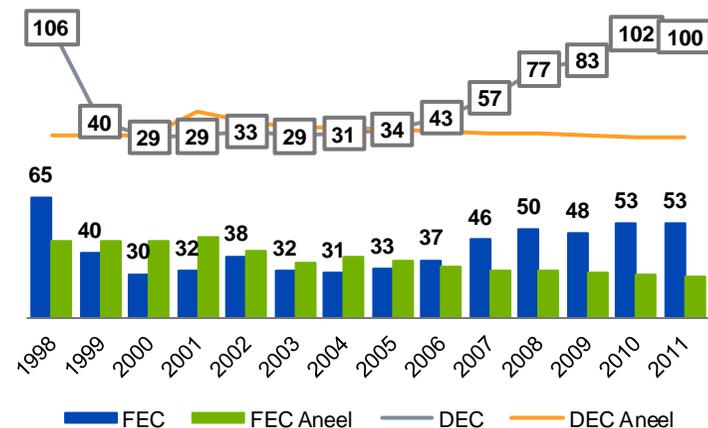
Detalhamento do fornecimento de energia em 2011



% de perdas



Indicadores DEC e FEC



Fonte Companhia

Nota

1 UCs = Unidades Consumidoras

2.3 Demonstrativos financeiros

Balço patrimonial

R\$ milhões	31/12/2010		31/12/2011	
ATIVO CIRCULANTE				
Caixa e equivalentes	457.2	208.8		
Consumidores	607.7	627.6		
Títulos a receber	5.4	4.2		
Tributos a recuperar - IR e CSLL	15.8	11.8		
Tributos a recuperar - Outros	46.0	42.0		
Estoque	11.0	12.1		
Serviços em curso	39.4	25.1		
Redução de receita - baixa renda	15.1	22.3		
Aquisição de combustível - CCC	67.9	93.0		
Outros	92.0	103.8		
Total do ativo circulante	1,357.5	1,150.7		
ATIVO NÃO CIRCULANTE				
Consumidores	26.7	20.5		
Títulos a receber	1.9	1.9		
Partes relacionadas	108.1	115.5		
Cauções e depósitos vinculados	0.0	0.0		
Depósitos judiciais	27.3	27.4		
Tributos a recuperar - IR e CSLL	40.6	41.6		
Tributos a recuperar - outros	41.7	48.8		
Tributos diferidos	89.8	89.8		
Sub-rogação CCC	138.5	175.8		
Ativo financeiro - bens da concessão	275.8	458.1		
Outros	14.1	1.2		
Investimentos	25.8	7.8		
Intangível	2,053.2	2,219.1		
Total do ativo não circulante	2,843.5	3,207.5		
TOTAL DO ATIVO	4,201.0	4,358.1		
PASSIVO CIRCULANTE				
Fornecedores	242.5	325.5		
Folha de pagamento	8.2	5.4		
Obrigações fiscais	211.3	350.4		
Dividendos	34.5	29.8		
Juros sobre o capital próprio	0.3	0.2		
Empréstimos e financiamentos	584.6	1,250.5		
Financiamento por arrendamento financeiro	4.1	6.2		
Operações de swap	81.8	68.5		
Taxa de iluminação pública	19.1	19.9		
Taxas regulamentares	11.9	68.3		
Obrigações do programa de eficiência energética	33.5	22.1		
Obrigações estimadas - trabalhistas	9.6	10.8		
Indenizações trabalhistas	78.1	118.5		
Benefícios pós-emprego	3.3	3.2		
Outros	54.6	63.4		
Total do ativo circulante	1,377.4	2,342.5		
PASSIVO NÃO CIRCULANTE				
Obrigações fiscais	263.0	265.2		
Tributos diferidos	207.0	180.8		
Empréstimos e financiamentos	999.4	675.9		
Financiamento por arrendamento financeiro	6.8	4.1		
Operações de swap	96.7	38.4		
Obrigações do programa de eficiência energética	35.3	51.2		
Partes relacionadas	136.4	176.2		
Plano de aposentadoria e pensão	14.0	14.3		
Provisão para contingências	15.6	48.2		
Indenizações trabalhistas	98.0	-		
Outros	59.8	60.9		
Total do passivo não circulante	1,932.0	1,515.1		
PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
Total do patrimônio líquido	891.7	500.5		
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	4,201.0	4,358.1		

Fonte: Relatórios não auditados da Celpa

2.3 Demonstrativos financeiros (cont.)

Demonstrativo de resultados

R\$ milhões		
	2010	2011
Receita líquida de vendas	2,111.0	2,433.8
Custos do serviço de energia elétrica	(852.8)	(965.1)
Energia elétrica comprada para revenda	(751.8)	(851.4)
Encargo do uso do sistema de transmissão	(101.1)	(113.7)
Custos de operação	(840.0)	(1,067.5)
Pessoal	(43.6)	(79.0)
Material	(6.7)	(7.1)
Matéria-prima e insumos de produção de energia elétrica	(248.2)	(231.8)
Serviços de terceiros	(161.4)	(170.5)
Depreciação e amortização	(114.4)	(132.0)
Subvenção - CCC	218.4	286.7
Custo de construção	(488.8)	(734.6)
Outros	4.5	0.8
Lucro bruto	418.1	401.2
Despesas e receitas operacionais	(217.2)	(330.8)
Despesas com vendas	(86.5)	(103.0)
Despesas gerais e administrativas	(125.4)	(122.4)
Outras receitas operacionais	8.5	2.8
Outras despesas operacionais	(13.8)	(108.2)
Resultado operacional	200.9	70.4
Receitas financeiras	293.3	299.2
Despesas financeiras	(622.0)	(788.2)
Resultado antes do imposto de renda e CSLL	(127.9)	(418.6)
Corrente	1.9	1.2
Diferido	25.3	26.2
Lucro / (Prejuízo) do exercício	(100.7)	(391.2)

2.4 Análise do endividamento

Data-base: 31 de Março de 2012¹

Créditos sujeitos ao plano^{2,3}	R\$ milhões
Trabalhistas ⁴	112
Garantias reais	179
Quirografários	2,523
TOTAL DE CRÉDITOS SUJEITOS AO PLANO	2,814

Garantias reais	179
BID	96
BASA - FNO	83
Quirografários	2,523
Eletobras	423
BNDES	235
DMLP	39
Bond	467
Bancos comerciais	659
Operacionais ⁵	700

Créditos não sujeitos ao plano	R\$ milhões
Tributos	625
Finame	5
Leasings	9
TOTAL DE CRÉDITOS NÃO SUJEITOS AO PLANO	639

TOTAL	3,452
--------------	--------------

Fonte Companhia

Notas

- 1 Valores não auditados
- 2 De acordo com quadro geral de credores revisado enviado pela companhia ao administrador judicial em 30 de Abril de 2012
- 3 Contratos em dólares foram atualizados pela variação das taxas de câmbio (PTAX de venda) de 29 de Fevereiro (R\$1,7092/US\$) a 31 de Março de 2012 (R\$1.8918/US\$)
- 4 Inclui custos advocatícios envolvidos na causa trabalhista do Plano Bresser
- 5 Inclui mútuos passivos

3. Metodologia de análise

3.1 Escopo do trabalho

- CELPA está em processo de recuperação judicial conforme despacho proferido pela MM. Dra. Juíza Maria Filomena de Almeida Buarque da 13º Vara Cível da Comarca de Belém, Estado do Pará
- Em conformidade com artigo No. 53 da Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, a Companhia deve apresentar no prazo de 60 dias o plano de recuperação judicial
- Este plano deve conter, entre outros documentos, uma demonstração de viabilidade econômica do plano de recuperação judicial
- O objetivo do presente trabalho é efetuar a análise desta viabilidade com base nas ações descritas no plano

3.2 Premissas do plano de recuperação judicial

A viabilidade do plano de recuperação judicial depende de certas premissas relevantes:

1

Capitalização de R\$650 milhões através de emissão de debentures mandatoriamente conversíveis, a serem subscritas em moeda corrente, com o objetivo de:

- Regularizar saldo atual de pagamentos operacionais em atraso:
 - Causas trabalhistas
 - Fornecedores diversos
 - Tributos estaduais e federais
 - Encargos setoriais

- Dar suporte ao plano de investimentos da companhia
 - Melhoria de níveis de serviço e conseqüente queda no valor das multas incorridas
 - Redução nos níveis de perda de energia

- Aumento de capital com conseqüente redução do grau de endividamento da companhia

2

Captação de R\$200 milhões em recursos da Eletrobrás ao longo de 2012 e 2013, com o objetivo de reforçar os investimentos da companhia no seu plano de melhorias

- Dois anos de carência + oito anos de pagamento, com taxa de juros de R\$+6%a.a.

3.2 Premissas do plano de recuperação judicial (cont.)

Premissas de reestruturação dos créditos sob o plano de recuperação judicial

3 **Manutenção de pagamentos de linhas de (i) tributos já parcelados, (ii) Finame e (iii) Leasing**

- Operações não sujeitas ao plano de recuperação judicial, com fluxo de pagamentos já definido

4 **Parcelamento de tributos atrasados**

- Operações não sujeitas ao plano, mas com impacto relevante para adequação do fluxo da Companhia
- Parcelamento de tributos estaduais e federais de acordo com as previsões legais
- Ambos com correção pela SELIC, nos termos da legislação vigente

5 **Passivos sujeitos ao plano de recuperação judicial**

- Pagamento de acordo com os termos e fluxos estabelecidos no Plano de Recuperação Judicial

4. Principais premissas da análise de viabilidade

4.1 Premissas gerais

Metodologia

- Projeção dos fluxos de caixa alavancados da Companhia (incluindo os efeitos de resultados financeiros)

Fonte das projeções

- A Análise de Viabilidade baseou-se nas projeções operacionais e financeiras preparadas pela administração da Companhia.

Data-base

- 31 de março de 2012

Moeda

- Projeções em R\$ nominais

Fluxo de caixa projetado

- Horizonte de projeção: até 2027 (ano anterior ao prazo final da concessão)
 - Para o período abrangido entre 2012 e 2024 foram utilizadas as projeções operacionais fornecidas pela companhia
 - Para os anos posteriores, de 2025 até 2027, os valores foram atualizados pelo IGP-M com base nas estimativas de 2024.
- Assume que plano de recuperação judicial é aprovado e homologado em Agosto de 2012, concomitante com a realização do aporte de R\$650MM

Resultado da Análise de Viabilidade

- A Análise de Viabilidade resulta em indicações de capacidade de pagamento do endividamento da Companhia com base no cronograma da dívida renegociada como parte do plano de recuperação judicial.

4.2 Premissas operacionais e financeiras

Volume de energia vendida

- 6.926 GWh em 2012 atingindo 12.818 GWh em 2024, de acordo com expectativa da Companhia para crescimento do mercado (crescimento anual composto de 5,2%)

Reajustes e revisões tarifárias

- Estimativa de aumento tarifário de 10,33% em agosto de 2012, resultando em uma tarifa média de R\$426/MWh em 2012. Tarifa média estimada de R\$479/MWh em 2013, atingindo R\$752/MWh em 2024
- Assume que limite de perdas definido pela ANEEL passará dos atuais 24% para 28% já em 2012

Custo de compra de energia

- Baseado nos contratos atuais da companhia e expectativa dessa para o preço de energia no futuro. Estimativa de R\$103/MWh em 2012 atingindo R\$180/MWh em 2024 já refletidos na premissa de reajustes e revisões tarifárias

Perdas de energia

- De acordo com expectativa de redução de perdas de 31,5% em 2012 para 28% em 2015

Multas DEC e FEC

- Multas de R\$69 milhões em 2012, R\$35 milhões em 2013 e R\$15 milhões nos anos seguintes, resultando da melhoria operacional da Companhia

Recuperação CCC

- Estimativa de recuperação de R\$44 milhões em 2013 e R\$63 milhões em 2014 e R\$39 milhões em 2015, relativos a investimentos feitos no passado, cujos recursos/créditos ainda não foram recebidos da Eletrobrás

4.2 Premissas operacionais e financeiras (cont.)

Outros custos e despesas

- De acordo com as estimativas da Companhia para custos e despesas com pessoas, materiais, serviços e outros
- Despesas de reestruturação de R\$40MM

Aporte de capital

- Assumindo um aporte de R\$650MM via debênture mandatoriamente conversível, com taxa de juros de 15%a.a. e carência de pagamento até 2015 e conversão em capital próprio em 2028

Novas captações de dívidas

- Não foram consideradas novas captações de dívida, exceto para linhas relacionadas ao programa de investimentos financiadas com recursos RGR e Eletrobrás. Novas captações amortizadas em 10 anos, com carência de 2 anos e com taxa de juros de 6% a.a. pré-fixado em R\$

Aplicação do caixa

- Caixa disponível é aplicado a uma rentabilidade de 50% do CDI médio do ano

Investimentos

- De acordo com projeções da Companhia com o objetivo de reduzir os níveis de perda de energia e atender às metas de serviço estabelecidas pela ANEEL

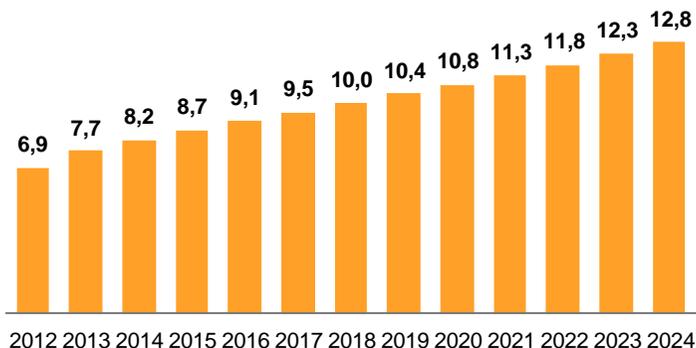
Imposto de renda e contribuição social

- Benefício fiscal de imposto de renda e contribuição social obtido com a compensação de prejuízos fiscais e base negativa gerados em exercícios anteriores (saldo de R\$146MM em 31/dezembro/2011)
 - Reduz a base de pagamento de imposto de renda e contribuição social em 30% até exaurir a base negativa
- Assume parcelamento por 60 meses de impostos gerados com o resultado de redução do endividamento em 2012

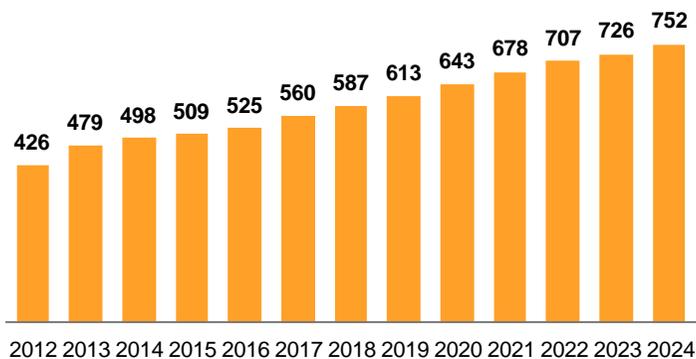
5. Resultado das projeções

5.1 Energia vendida, tarifa e custo de compra

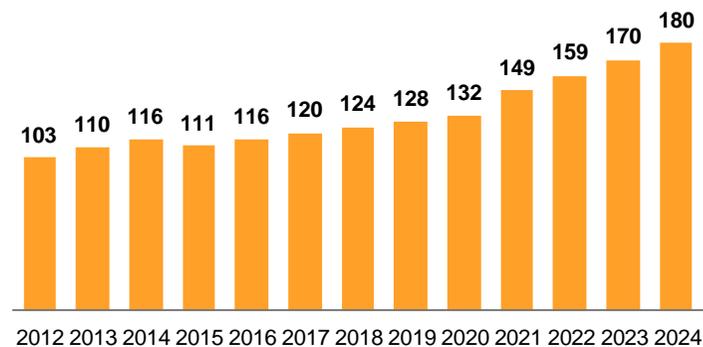
Fornecimento de energia (milhares de GWh)



Tarifa média (R\$/MWh)

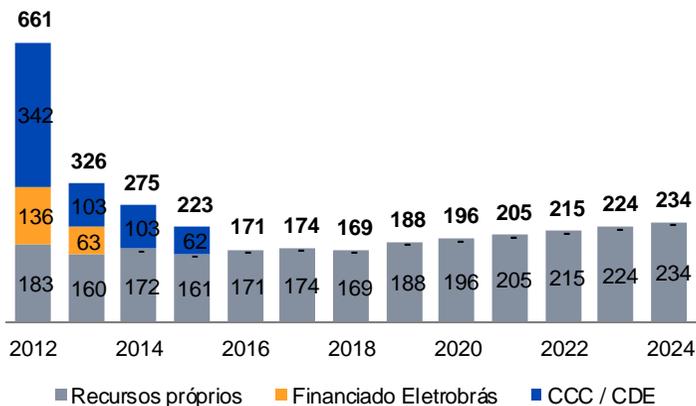


Custo médio de energia (R\$/MWh)

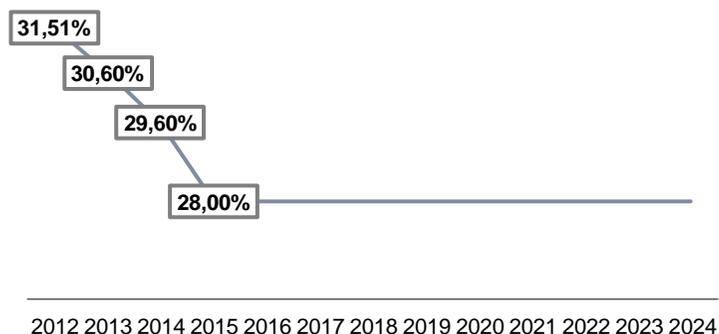


5.2 Plano de investimentos, perdas e multas

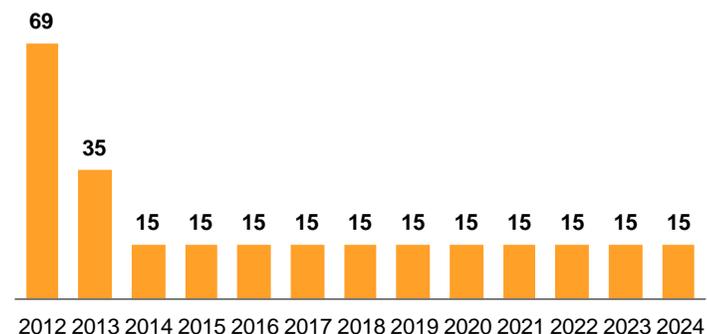
Investimentos (R\$ milhões)



Perdas de energia (%)

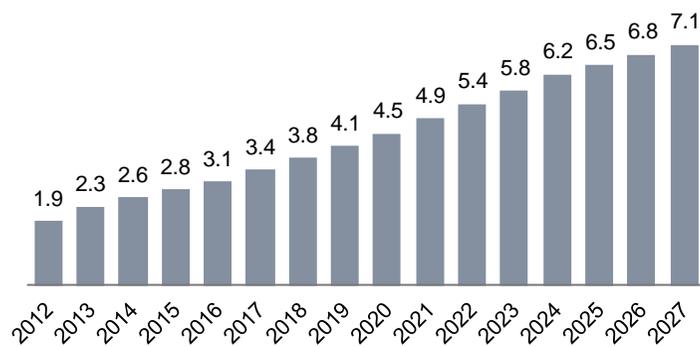


Multas DEC e FEC (R\$ milhões)

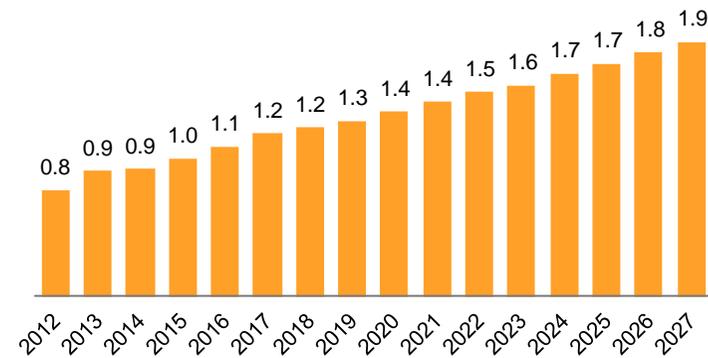


5.3 Projeções financeiras

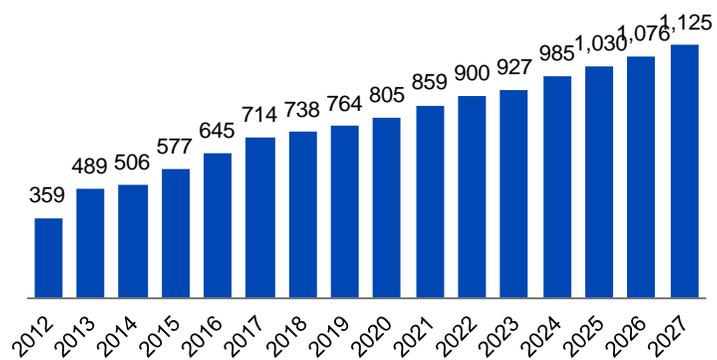
Receita Líquida (R\$ bilhões)



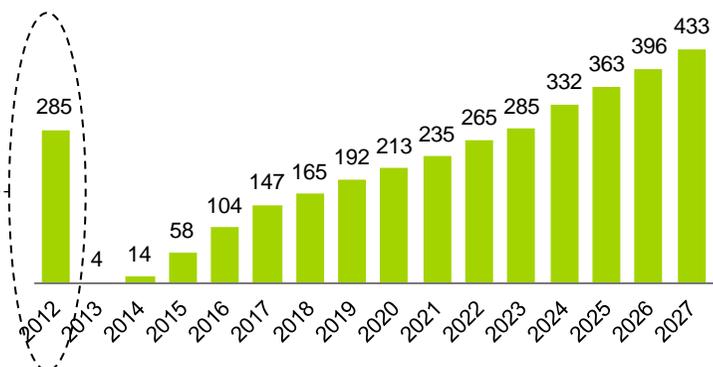
Lucro Bruto (R\$ bilhões)



EBITDA (R\$ milhões)



Lucro Líquido (R\$ milhões)



Inclui resultado contábil de R\$340 milhões devido ao efeito de redução do estoque do endividamento conforme previsto no Plano de Recuperação Judicial

5.4 Resultado projetado

DRE																
<i>(R\$ milhões)</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Receita bruta	2,988	3,729	4,146	4,482	4,835	5,396	5,908	6,439	7,032	7,713	8,381	8,980	9,716	10,153	10,610	11,088
Deduções	(1,086)	(1,387)	(1,533)	(1,652)	(1,777)	(1,970)	(2,148)	(2,333)	(2,539)	(2,774)	(3,006)	(3,216)	(3,471)	(3,627)	(3,790)	(3,961)
Receita líquida	1,902	2,342	2,613	2,830	3,058	3,427	3,760	4,106	4,493	4,939	5,374	5,764	6,245	6,526	6,820	7,127
Compra de energia	(1,113)	(1,417)	(1,671)	(1,806)	(1,946)	(2,225)	(2,512)	(2,808)	(3,130)	(3,497)	(3,865)	(4,201)	(4,595)	(4,802)	(5,018)	(5,244)
Lucro bruto	790	925	942	1,023	1,112	1,202	1,248	1,297	1,363	1,442	1,509	1,563	1,650	1,724	1,802	1,883
<i>Margem</i>	41.5%	39.5%	36.0%	36.2%	36.4%	35.1%	33.2%	31.6%	30.3%	29.2%	28.1%	27.1%	26.4%	26.4%	26.4%	26.4%
Taxas de fiscalização	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(9)
PMSO	(426)	(431)	(431)	(441)	(461)	(482)	(504)	(527)	(551)	(576)	(602)	(629)	(657)	(686)	(717)	(750)
EBITDA	359	489	506	577	645	714	738	764	805	859	900	927	985	1,030	1,076	1,125
<i>Margem</i>	18.9%	20.9%	19.4%	20.4%	21.1%	20.8%	19.6%	18.6%	17.9%	17.4%	16.7%	16.1%	15.8%	15.8%	15.8%	15.8%
Depreciação e amortização	(167)	(197)	(211)	(223)	(232)	(238)	(245)	(250)	(256)	(262)	(269)	(276)	(284)	(296)	(310)	(324)
EBIT	144	292	295	354	413	476	494	514	549	597	631	650	702	733	766	801
(-) Multas e taxas	(71)	(53)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)
(-) Despesas financeiras	(130)	(246)	(266)	(270)	(269)	(276)	(270)	(257)	(248)	(238)	(227)	(217)	(201)	(186)	(173)	(157)
(+) Receitas financeiras	431	12	4	7	8	7	8	9	11	12	13	14	17	18	22	27
EBT	373	5	18	76	136	192	216	252	297	356	402	432	503	551	601	656
(-) IR / CSLL	(89)	(1)	(4)	(18)	(32)	(46)	(52)	(60)	(84)	(121)	(137)	(147)	(171)	(187)	(204)	(223)
Lucro líquido	285	4	14	58	104	147	165	192	213	235	265	285	332	363	396	433

Fonte Estimativas da companhia

Notas

1 Despesas financeiras de 2012 incluem despesas de reestruturação

2 Receitas financeiras de 2012 incluem resultado contábil da redução de estoque da dívida

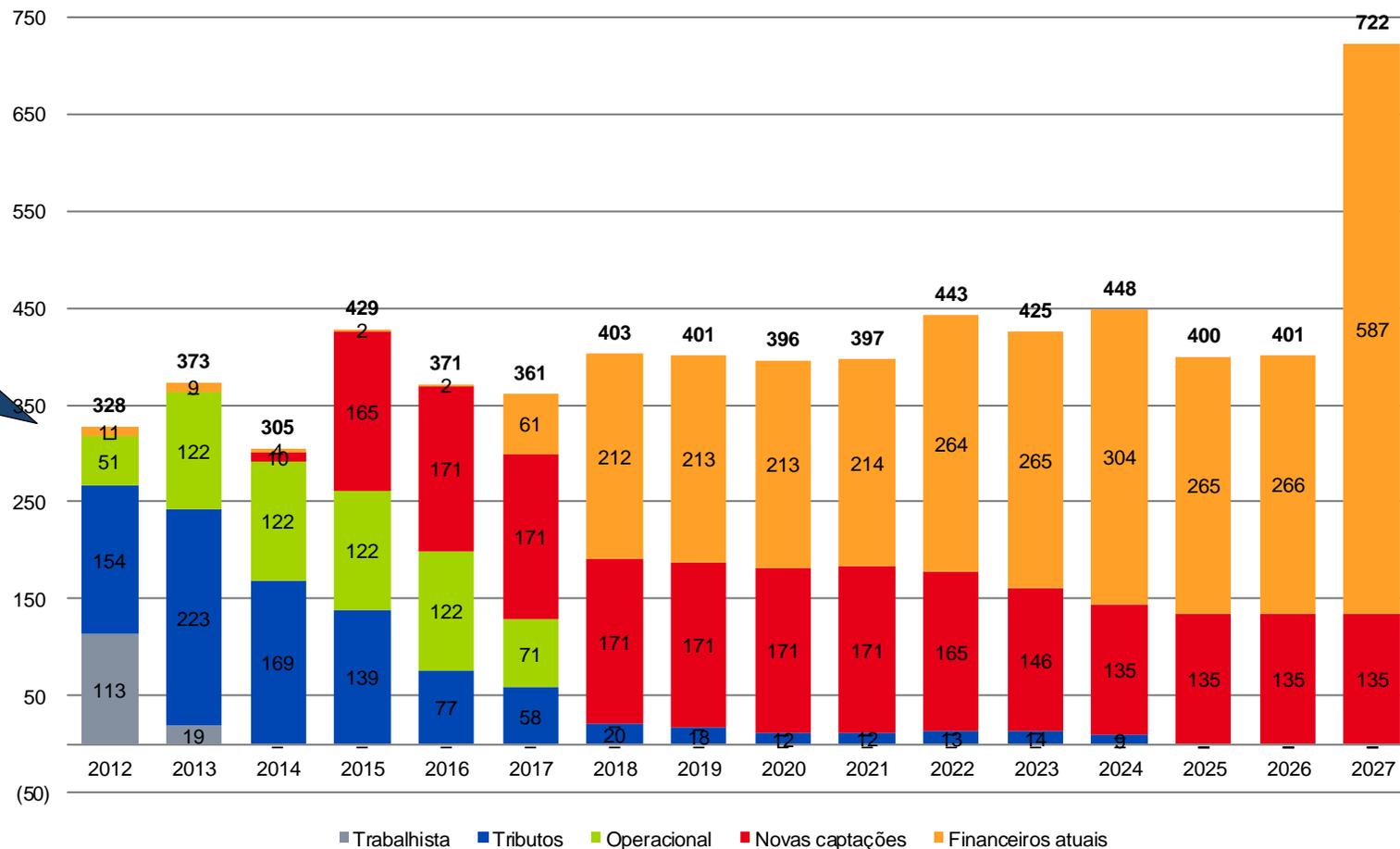
5.5 Fluxo de caixa projetado

Fluxo de caixa																
(R\$ milhões)	Abr-Dez															
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Arrecadação bruta efetiva	2,204	3,560	4,040	4,397	4,748	5,251	5,778	6,304	6,886	7,536	8,212	8,828	9,536	9,966	10,414	10,883
Encargos setoriais	(135)	(187)	(198)	(209)	(220)	(231)	(243)	(256)	(270)	(283)	(299)	(314)	(330)	(345)	(361)	(377)
ICMS	(484)	(827)	(927)	(1,009)	(1,096)	(1,228)	(1,349)	(1,473)	(1,610)	(1,767)	(1,922)	(2,061)	(2,231)	(2,331)	(2,436)	(2,546)
PIS/COFINS	(122)	(228)	(249)	(274)	(290)	(322)	(349)	(376)	(407)	(443)	(481)	(509)	(548)	(573)	(599)	(626)
Arrecadação líquida	1,463	2,318	2,666	2,905	3,143	3,470	3,837	4,199	4,600	5,043	5,510	5,944	6,427	6,716	7,019	7,334
Energia Comprada	(936)	(1,531)	(1,782)	(1,877)	(2,103)	(2,374)	(2,667)	(2,979)	(3,324)	(3,719)	(4,071)	(4,456)	(4,879)	(5,099)	(5,328)	(5,568)
PMSO	(387)	(446)	(391)	(427)	(470)	(490)	(513)	(536)	(561)	(586)	(614)	(640)	(669)	(699)	(730)	(763)
Recuperação de CCC	23	44	63	39	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimento (próprio)	(183)	(160)	(172)	(161)	(171)	(174)	(169)	(188)	(196)	(205)	(215)	(224)	(234)	(245)	(256)	(268)
Investimento (fonte Eletrobras)	(136)	(63)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Multas e taxas	(71)	(35)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(16)	(16)	(17)
Fluxo operacional	(228)	126	369	463	384	417	474	482	503	518	596	608	630	658	688	719
Novas captações	786	63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita financeira	2	12	4	7	8	7	8	9	11	12	13	14	17	18	22	27
Trabalhistas	(113)	(19)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos	(154)	(223)	(169)	(139)	(77)	(58)	(20)	(18)	(12)	(12)	(13)	(14)	(9)	-	-	-
Operacional atrasado	(51)	(122)	(122)	(122)	(122)	(71)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financeiro atual	(11)	(9)	(4)	(2)	(2)	(61)	(212)	(213)	(213)	(214)	(264)	(265)	(304)	(265)	(266)	(587)
Novas captações	-	-	(10)	(165)	(171)	(171)	(171)	(171)	(171)	(171)	(165)	(146)	(135)	(135)	(135)	(135)
Despesas de reestruturação	(40)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR / CSSL	-	(1)	(4)	(18)	(32)	(46)	(52)	(60)	(84)	(121)	(137)	(147)	(171)	(187)	(204)	(223)
Fluxo de caixa	193	(173)	64	23	(12)	17	27	30	34	12	30	50	27	88	104	(200)
Caixa inicial	63	256	83	147	170	158	175	202	232	266	278	308	358	385	473	578
Fluxo de caixa	193	(173)	64	23	(12)	17	27	30	34	12	30	50	27	88	104	(200)
Caixa final	256	83	147	170	158	175	202	232	266	278	308	358	385	473	578	378

5.6 Cronograma de pagamentos detalhado

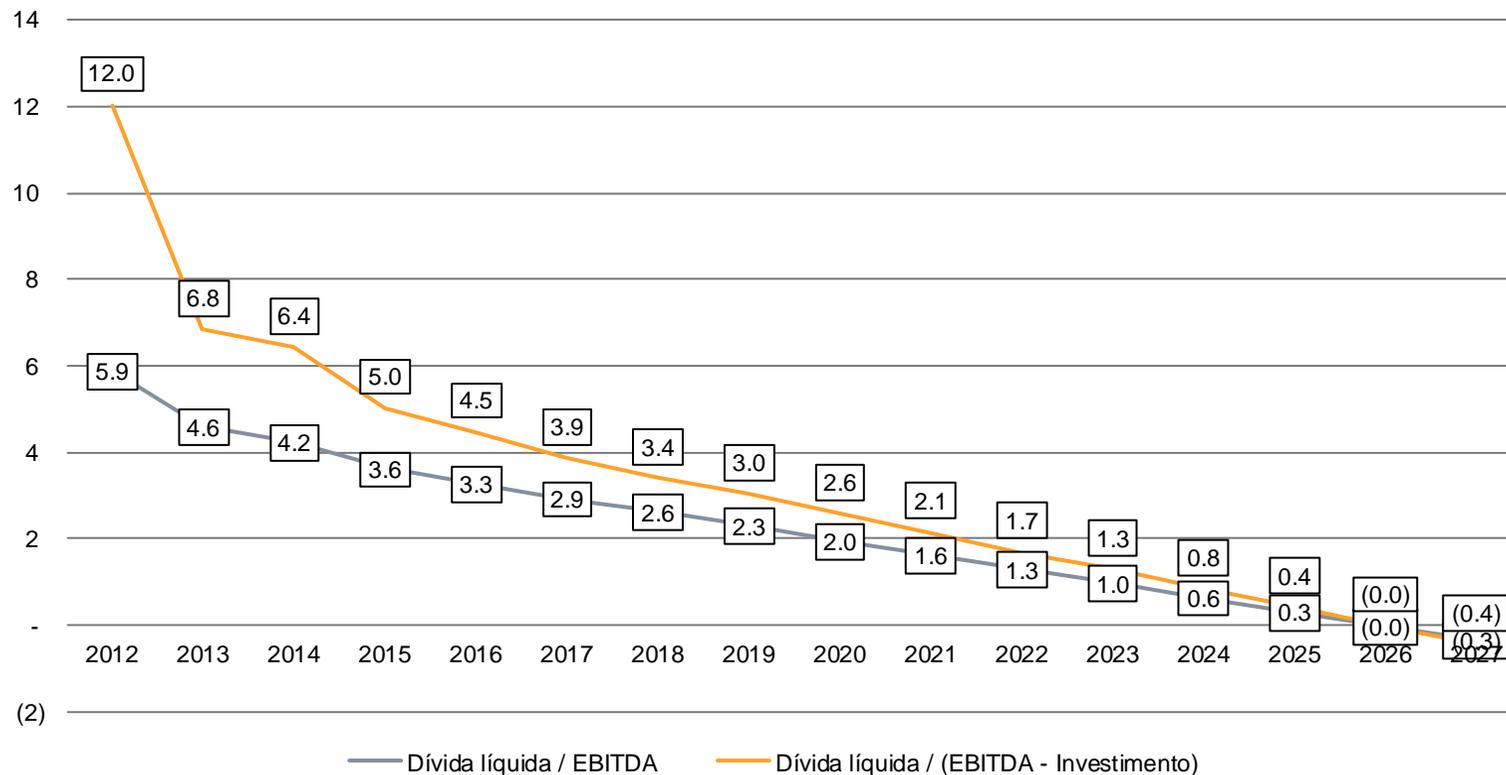
Serviço dos saldos operacionais em atraso e passivos financeiros

Cronograma de pagamento de saldos operacionais em atraso e de passivos financeiros por categoria (R\$ milhões)



5.7 Alavancagem

Índices de alavancagem de CELPA (x)¹



Nota

¹ Exclui debênture mandatoriamente conversível do cálculo da dívida líquida

6. Resumo da Análise de Viabilidade

6.1 Resumo da Análise de Viabilidade

O Rothschild realizou a análise de viabilidade econômica do plano de recuperação judicial da Centrais Elétricas do Pará S.A.. Esta análise centrou-se na viabilidade econômica do plano de recuperação, não considerando sua viabilidade sob os aspectos societários, tributários e legais. O presente quadro de credores baseia-se em informações fornecidas pela Companhia e seus assessores legais até a data de elaboração deste laudo. Portanto, este quadro está sujeito a alterações, por não ter decorrido o prazo legal de habilitação e impugnação de créditos.

Após nossa análise da reestruturação dos passivos e ativos, das condições de liquidez da Companhia no médio e longo prazo, e considerando suas origens de recursos, despesas e estrutura de ativos e passivos, acreditamos que o desempenho operacional da Companhia e consequente geração de caixa suportam a viabilidade econômico-financeira da Companhia após a saída do processo de recuperação judicial, bem como possibilitam aos credores a satisfação dos seus créditos conforme determinado pelo plano de recuperação. Nossa análise assume que todas as premissas macroeconômicas e operacionais contidas nesse relatório, bem como todas as premissas de reestruturação de créditos, sujeitos ou não ao plano de recuperação, apresentadas no plano de recuperação judicial serão verificadas e atingidas. A não verificação ou atingimento de qualquer uma das premissas adotadas, incluindo, mas não se limitando a, estabilidade econômica do país, manutenção do atual modelo regulatório e o desempenho operacional esperado da Companhia poderão tornar esta análise inválida.

O Rothschild entende que o plano de recuperação da Celpa deveria ser revisto na ausência, atraso ou redução do aporte de capital por potencial investidor, em relação ao previsto no plano, bem como no caso de não verificação ou atingimento de quaisquer premissas apresentadas nesse relatório e no plano de recuperação judicial.

**Equipe do
Rothschild**

Paolo Pellegrini

Eduardo Terra

Felipe Hauck

André Funari

apêndice A. Materiais de suporte

A.1 Premissas macroeconômicas

Cenário macroeconômico

	2012 E	2013 E	2014 E	2015 E	2016 E	2017 E	2018 E	2019 E	2020 E	2021 E	2022 E	2023 E	2024 E	2025 E	2026 E	2027 E
PIB																
Crescimento	4.4%	4.8%	5.2%	4.2%	4.5%	4.8%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Inflação																
Brasil (IGP-DI)	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Brasil (IGP-M)	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Brasil (IPCA)	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
EUA (CPI)	2.3%	2.2%	2.1%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
Taxa de câmbio																
R\$/US\$ Final do período	1.80	1.80	1.85	1.87	1.90	1.94	1.99	2.03	2.08	2.12	2.17	2.22	2.27	2.32	2.37	2.43
R\$/US\$ Média do período	1.80	1.80	1.82	1.85	1.87	1.92	1.96	2.01	2.05	2.10	2.15	2.20	2.25	2.30	2.35	2.40
Taxa de Juros																
Selic (média)	9.3%	9.7%	9.8%	9.3%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%
Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
Libor (US\$ 3 meses)	0.3%	0.3%	0.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%

Fonte: Companhia (PIB e inflação Brasil), Banco Central do Brasil (Taxas de câmbio e SELIC - 27-Abr-2012, Mediana); The Economist Intelligence Unit (Libor - 02-abr-2012 e CPI EUA 10-Abr-2012)

A.2 Glossário

Definição dos principais termos utilizados

- **ANEEL:** Agência Nacional de Energia Elétrica
- **BASA:** Banco da Amazônia S.A.
- **BID:** Banco Interamericano de Desenvolvimento
- **BNDES:** Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
- **Bond:** Títulos financeiros nominativos usados para captação de recursos de terceiros
- **Bresser:** Refere-se ao plano Bresser, de autoria federal, de 1987. Esse plano alterou o indexador da poupança, de Obrigação do Tesouro Nacional (OTN) para Letra do Banco Central (LBC). Posteriormente, ficou definido que os investidores na época receberiam a quantia, corrigida monetariamente, da diferença de rendimento entre as taxas no mês de mudança do indexador
- **Capex:** do inglês, Capital Expenditures. Representa o investimento em imobilizado e bens de capital
- **CCC:** Conta de Consumo de Combustíveis, fundo criado para reembolsar parte do custo total de geração para atendimento ao serviço público de energia elétrica nos Sistemas Isolados
- **CDE:** Conta de Desenvolvimento Energético
- **CELPA:** Centrais Elétricas do Pará S.A.
- **COFINS:** Contribuição para o financiamento da seguridade social
- **CSLL:** Contribuição social sobre lucro líquido
- **CVM:** Comissão de Valores Mobiliários
- **D&A:** Depreciações e amortizações
- **DEC:** Duração Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora. Indica o número de horas, em média, que um consumidor fica sem energia elétrica durante um período, geralmente mensal
- **DMLP:** Dívidas de Médio e Longo Prazo da companhia, relativas à renegociação da dívida externa do governo federal
- **DRE:** Demonstração de Resultados do Exercício
- **EBIT:** do inglês, Earnings Before Interest and Taxes. Significa, com relação a um período, o lucro antes dos juros e impostos

A.2 Glossário (cont.)

Definição dos principais termos utilizados

- **EBITDA:** do inglês, Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Significa, com relação a um período, o lucro antes dos juros e impostos somado das depreciações e amortizações
- **EBT:** do inglês, Earnings Before Taxes. Significa, com relação a um período, o lucro antes dos impostos
- **Eletrobrás:** Centrais Elétricas Brasileiras S.A.
- **FEC:** Frequência Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora. Indica quantas vezes, em média, houve interrupção na unidade consumidora
- **Finame:** Financiamento de máquinas e equipamentos
- **FNO:** Fundo Constitucional de Financiamento do Norte.
- **Gigawatt ou GW:** Unidade equivalente a um bilhão de Watts
- **GWh:** Unidade equivalente a um gigawatt de energia elétrica fornecida ou solicitada por uma hora ou um bilhão de Watts
- **ICMS:** Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços
- **IR:** Imposto de renda
- **ISS, PIS e COFINS:** Imposto Sobre Serviços, Programa de Integração Social e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social, respectivamente
- **Leasing:** linha de financiamento a partir da qual é cedida, contratualmente, a posse de um determinado bem em contraparte ao pagamento de determinada taxa por período pré-determinado
- **LTM:** do inglês, Last Twelve Months. Significa que a métrica foi considerada com base no acumulado dos últimos doze meses até a data considerada

A.2 Glossário (cont.)

Definição dos principais termos utilizados

- **Megawatt ou MW:** Unidade equivalente a um milhão de Watts
- **MWh:** Megawatt-hora é uma unidade equivalente a um megawatt de energia elétrica fornecida ou solicitada por hora ou um milhão de Watts-hora
- **PCCS:** Plano de carreiras, cargos e salários
- **PIS:** Programa de integração social
- **PMSO:** Pessoal, Materiais, Serviços de Terceiros e Outros
- **PTAX:** taxa de câmbio calculada pelo Banco Central do Brasil com base na média da cotação do dólar em quatro períodos, pré-determinados, do pregão
- **RGR:** Reserva Global de Reversão. É um encargo do setor elétrico brasileiro para ser usado em projetos de universalização dos serviços de energia elétrica (Luz para Todos) e no Programa Nacional de Conservação de Energia Elétrica (Procel)