



ESTRITAMENTE CONFIDENCIAL

Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar

Relatório de Avaliação da Companhia de Saneamento do Paraná

Para informações adicionais, leia atentamente as Notas de Ressalva

Notas de Ressalva

O BTG Pactual foi contratado pela Companhia de Saneamento do Paraná – SANEPAR (“Companhia”) para preparar um relatório de avaliação econômico-financeira (“Relatório”) a respeito do valor econômico das ações de emissão da Companhia, para os fins e conforme especificações constantes no Convite nº 1251/2013, publicado em 13 de junho de 2013 (“Edital”).

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosa e integralmente lidas:

Este Relatório não constitui um, “laudo de avaliação” ou “fairness opinion” preparado para os fins e de acordo com a Instrução CVM nº 319/1999, com a Instrução CVM nº 361/2002 e/ou com o artigo 8º da Lei 6.404/1976.

Este Relatório é de caráter confidencial e de propriedade intelectual do BTG Pactual e foi produzido apenas para uso da Companhia. Qualquer orientação (se houver) prestada pelo BTG Pactual, formal ou informalmente, bem como este Relatório, só poderão ser publicadas, copiadas, divulgadas, ou de outra forma referenciadas, no todo ou em parte, para embasar decisão que porventura tenha ensejado sua elaboração, sendo que a aprovação ou não desta decisão é de total responsabilidade da administração e dos acionistas da Companhia, sendo que o BTG Pactual não pode se responsabilizar por qualquer decisão tomada por eles. Caso a Companhia julgue necessário disponibilizar Relatório e Laudo deverá fazê-lo na íntegra contendo todos os seus anexos inclusive as ressalvas. O BTG Pactual declara, ainda, que o presente Relatório destinar-se-á, exclusivamente, a informar a Companhia do valor dos ativos por ela solicitados, e sua divulgação pela Companhia deve atender as melhores práticas de mercado conforme legislação vigente.

O BTG Pactual ressalta que o presente Relatório não inclui aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo do presente material não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim.

Opiniões relacionadas a esta apresentação que eventualmente sejam expressas pelo BTG Pactual devem ser consideradas unicamente como uma sugestão de melhor maneira de conduzir os diversos assuntos relativos à Companhia. Não é obrigação do BTG Pactual implementar os procedimentos apresentados neste documento, bem como o BTG Pactual não é responsável por qualquer falha em quaisquer negociações ou operações relativas a esta apresentação. Nenhum investimento ou decisão financeira devem ser baseadas exclusivamente nas informações aqui apresentadas.

As informações contidas neste Relatório foram fornecidas pela Companhia e seus representantes ou obtidas junto a outras fontes públicas consideradas confiáveis, sendo que o BTG Pactual não realizou e nem foi solicitado que realizasse uma verificação independente de qualquer destas informações, razão pela qual o BTG Pactual não expressa qualquer parecer ou declaração, expressa ou tácita, sobre a fidedignidade, veracidade ou integralidade da apresentação das informações mencionadas, não assume responsabilidade pela precisão, exatidão ou suficiência destas informações, e ressalta que quaisquer erros, alterações ou modificações nessas informações poderiam afetar significativamente as análises do BTG Pactual.

Não há garantias de que as premissas, estimativas, projeções, resultados parciais ou totais ou conclusões utilizados ou apresentados neste Relatório serão efetivamente alcançados ou verificados, no todo ou em parte. Os resultados futuros realizados das Sociedades podem diferir daqueles constantes das projeções, e essas diferenças podem ser significativas, podendo resultar de vários fatores, incluindo, mas não se limitando a, mudanças nas condições de mercado. O BTG Pactual não assume qualquer responsabilidade relacionada a essas diferenças.

Notas de Ressalva (Cont.)

Este Relatório foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua elaboração, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual não tem qualquer controle. Este Relatório é válido somente nesta data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. O BTG Pactual não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular esta apresentação em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Relatórios de análise de empresas e setores elaborados por outras sociedades, até por sua autonomia, podem tratar premissas de modo diferente da abordagem desta avaliação e conseqüentemente apresentar resultados significativamente diferentes.

O BTG Pactual e seus diretores, funcionários e representantes não serão responsáveis por quaisquer perdas ou danos de qualquer natureza que decorram do uso das informações contidas neste documento, ou que eventualmente sejam obtidas por terceiros por qualquer outro meio.

O presente Relatório deve ser lido e interpretado à luz das restrições e qualificações anteriormente mencionadas. O leitor deve levar em consideração em sua análise as restrições e características das fontes de informação utilizadas.

Índice

| | | |
|------------|---|----|
| SEÇÃO 1 | Sumário Executivo | 05 |
| SEÇÃO 2 | Informações do BTG Pactual | 10 |
| SEÇÃO 3 | Visão Geral do Mercado de Água e Esgoto | 14 |
| SEÇÃO 4 | Companhia de Saneamento do Paraná | 18 |
| | 4.A Descrição da Sanepar | 19 |
| | 4.B Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado | 25 |
| | 4.C Avaliação pelo Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação | 40 |
| | 4.D Avaliação por Valor Patrimonial | 43 |
| APÊNDICE A | Glossário | 45 |



SEÇÃO 1

Sumário Executivo

Introdução

Em 13 de junho de 2013, a Companhia de Saneamento do Paraná “Sanepar”, publicou Edital com o Convite Nº1251/2013 para a realização de avaliação econômico-financeira (*Valuation*) da Sanepar (“Relatório de Avaliação” ou “Relatório”)

Resumo do Relatório de Avaliação

- Este Relatório de Avaliação tem como objetivo a avaliação econômico-financeira (*Valuation*) da Sanepar, conforme especificações descritas no Edital e seus Anexos.
- É objeto dos serviços deste presente Relatório a prestação dos respectivos objetos de acordo com a melhor técnica aplicável e atendendo ao cumprimento do seu objeto e normas previstas pela CVM
- Apresentar relatório de avaliação econômico-financeira (*Valuation*) da Sanepar, contemplando:
 - Premissas adotadas para a formação do valor da Companhia;
 - Premissas e projeções referentes à estrutura de capital, verificando o fluxo de endividamento e pagamento de juros e principal dos financiamentos;
 - Projeção de Balanço Patrimonial;
 - Projeção de Demonstração de Resultados;
 - Projeção de Fluxo de Caixa;
 - Estimativas de valor da Companhia com base na metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (DCF);
 - Indicação do intervalo do valor da ação;
 - Demonstrativo da taxa de desconto;
 - Cálculo para determinar o valor do acionista

Metodologias de Avaliação

O BTG Pactual avaliou a Sanepar pelas seguintes metodologias de avaliação: (i) preço médio das ações ponderado pelo volume negociado na BM&FBovespa; (ii) valor patrimonial por ação; e (iii) fluxo de caixa descontado ("FCD")

Metodologia

Descrição / Premissas Gerais

1 Preços Históricos de Mercado

- Análise da performance do preço das ações da Sanepar (SAPR3⁽²⁾ e SAPR4):
 - Nos 12 meses prévios à publicação do Edital e anteriores a 19 de julho de 2013
- Cálculo do preço médio ponderado pelo volume (VWAP) da classe de ações preferenciais

2 Valor Patrimonial

- Considera o valor contábil do Patrimônio Líquido da Sanepar em 31 de março de 2013, dividido pelo número total de ações em circulação (sem considerar as ações detidas em tesouraria)

3 Fluxo de Caixa Descontado

- Baseado em informações disponíveis ao público em geral, nas demonstrações financeiras auditadas e discussões com a administração da Companhia
- Custo Médio Ponderado de Capital ("WACC") estimado pelo BTG Pactual nas atuais condições em 10,08% em US\$ nominais, refletindo o setor de atuação e o risco-país da Companhia
- O valor da firma da Sanepar ("Valor da Firma"), de acordo com o método do FCD, foi calculado como a soma dos seguintes fatores:
 - Valor presente dos fluxos de caixa livres para a firma ("*Free Cash Flow to Firm*") em 19 de julho de 2013 projetados para um período de dez anos a valores nominais em R\$, convertidos para US\$ pela taxa de câmbio média projetada para cada ano, descontados ao custo médio ponderado de capital em valores nominais em US\$
 - Valor presente da perpetuidade⁽¹⁾ em 19 de julho de 2013, descontado à mesma taxa utilizada para os fluxos de caixa livres no período de dez anos. Foi utilizada uma taxa de crescimento terminal após o período de projeção de dez anos de 2,30% (em US\$ nominais)

Sumário das Avaliações

O BTG Pactual apresenta abaixo um resumo comparativo com os valores por ação apurados com base no método de fluxo de caixa descontado. O método de avaliação das ações da Sanepar considerado mais apropriado pelo BTG Pactual é o valor econômico obtido pelo fluxo de caixa descontado (FCD):

Valor Econômico das Ações da Sanepar entre R\$ 4.970 milhões e R\$ 5.400 milhões (R\$ 12,00 e R\$ 13,04 por ação)

Sumário do Valor Econômico da Sanepar

(Valor econômico obtido pelo método do fluxo de caixa descontado)

| Sanepar - Resumo da Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado | | | | |
|---|---------------------|--------------|--------------|--------------|
| WACC | [%] | 10,23% | 10,08% | 9,93% |
| Valor da Firma | [R\$m] | 8.033 | 8.244 | 8.463 |
| (-) Dívida Líquida e Provisões Líquidas ⁽³⁾ | [R\$m] | (3.063) | (3.063) | (3.063) |
| Valor das Ações | [R\$m] | 4.970 | 5.181 | 5.400 |
| Número de Ações | [mm de ações] | 414 | 414 | 414 |
| Preço por Ação | [R\$ / ação] | 12,00 | 12,51 | 13,04 |

A metodologia adotada para determinação do valor econômico das ações da Companhia foi a de fluxo de caixa descontado, por considerar características financeiras e operacionais das empresas no horizonte de longo prazo, além de projeções de crescimento

Fonte: CVM, Economática e estimativas do BTG Pactual

Notas:

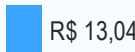








- 1 WACC calculado conforme metodologia ilustrada na subseção 4B, considerando variação positiva e negativa de 0,15 pontos percentuais
- 2 Estimado com base nos fluxos de caixa descontados apresentados na seção 4
- 3 Cálculo do BTG Pactual da dívida líquida e das provisões líquidas com base no balanço patrimonial de 31 de março de 2013, conforme memória de cálculo demonstrada na seção 4B
- 4 Número de ações com base nas informações contidas no Formulário de Referência Completo 2013 - Versão 2

Sumário das Avaliações (Cont.)

Adicionalmente, o BTG Pactual apresenta abaixo um resumo comparativo com os valores por ação apurados com base em fluxo de caixa descontado, VWAP⁽⁵⁾, Valor Patrimonial e Valores Máximos e Mínimos das últimas 52 semanas⁽⁶⁾

Sumário do Valor das Ações

Valor das ações obtido pelas diferentes metodologias em R\$ / ação

| | Sumário das Avaliações - Sanepar | Metodologias escolhidas |
|---|--|---|
| Fluxo de Caixa Descontado ⁽¹⁾ | R\$ 12,00  R\$ 13,04 | As avaliações da Sanepar foram realizadas usando as seguintes metodologias: <ul style="list-style-type: none"> Preço médio ponderado das ações das empresas na Bovespa (Ações PN e ON⁽⁴⁾) Valor do patrimônio líquido por ação Valor econômico, calculado pela metodologia do fluxo de caixa descontado |
| Valor Patrimonial | R\$ 6,11  | |
| VWAP 1 dia ⁽²⁾ | R\$ 6,42  | |
| VWAP 30 dias ⁽²⁾ | R\$ 6,87  | |
| VWAP 90 dias ⁽²⁾ | R\$ 7,05  | |
| VWAP 180 dias ⁽²⁾ | R\$ 7,94  | |
| VWAP 365 dias ⁽²⁾ | R\$ 7,46  | |
| Valor Mínimo ⁽⁶⁾ (52 semanas) | R\$ 4,89  | |
| Valor Máximo ⁽⁶⁾ (52 semanas) | R\$ 9,81  | |

Fonte: CVM, Economática em 19-jul-2013 e estimativas do BTG Pactual

Nota:

- 1 Considera fluxo de caixa descontado conforme explicitado na seção 4.B e variação positiva e negativa no WACC de 0,15 pontos percentuais
- 2 Preço médio ponderado por volume das negociações em bolsa entre 24-Jan-2013 a 19-jul-2013
- 3 Valor patrimonial com base nas Demonstrações Financeiras Padronizadas de 31-Mar-2013
- 4 Ações ON sem histórico de negociações. Análise de referência de ações ON calculado a VWAP das ações PN
- 5 VWAP (*Volume-Weighted Average Price*): Preço da Ação ponderado pelo volume de negociação em um determinado período
- 6 Valores Máximos e Mínimos das últimas 52 semanas de negociação referentes ao valor de fechamento das ações PN e anteriores a 19-jul-2013



SEÇÃO 2

Informações do BTG Pactual

Experiência e Qualificações do Avaliador

O BTG Pactual apresenta abaixo sua experiência recente em fusões e aquisições que envolveram avaliações de companhias abertas e fechadas

Experiência do BTG Pactual em transações do setor *Utilities*

- **GDF Suez (2013):** Assessoria na venda de participação minoritária na usina hidroelétrica de Jirau à Mitsui Corporation
- **MPX (2013):** Assessoria na venda de participação de co-controle na MPX à EON
- **Kinder Morgan (2013):** Assessoria na venda de participação na TBG e GTB ao EIG
- **SN Power (2011):** Assessoria na venda da subsidiária chilena Trayenko
- **Shell e Cosan (2010):** Assessor da Cosan na criação de JV com a Shell

Experiência do BTG Pactual em transações selecionadas de fusões e aquisições

Companhias Abertas:

- **OGX (2013):** Assessor da OGX na venda de 40% de dois blocos do campo de Tubarão Martelo
- **Ecorodovias (2012):** Assessor da CR Almeida na aquisição de 19% na Ecorodovias
- **Abertis (2012):** Assessor da Abertis na transação com a OHL Brasil
- **Cosan (2012):** Assessor da Cosan na aquisição do controle da Comgás
- **SLC (2012):** Assessor da SLC Agrícola na criação da *joint venture* com a Valiance Fund
- **MPX (2012):** Assessor financeiro da MPX na parceria estratégica com a E.ON
- **BR Malls (2011):** Assessor da BR Malls na aquisição de 100% do Shopping Jardim Sul
- **Ternium (2011):** Assessor financeiro da Ternium e Confab na entrada no controle da Usiminas

Companhias Fechadas:

- **Dicico (2013):** Assessor exclusivo do Grupo Falabella na aquisição de participação majoritária na Dicico
- **Tok&Stok (2012):** Assessor exclusivo da família Dubrule na venda de participação majoritária ao Carlyle
- **CIBE (2012):** Assessor da CIBE na formação da *joint venture* do setor de concessões rodoviárias com o grupo italiano Atlantia
- **Eurofarma (2012):** Assessor da Eurofarma na formação da Supera RX, uma *joint venture* com a Merck
- **Schincariol (2011):** Assessor dos acionistas controladores do Grupo Schincariol na venda para a Kirin
- **WTorre (2011):** Venda da WTorre Properties para a BR Properties
- **Estre Ambiental (2011):** Assessor da Estre Ambiental na aquisição da Cavo Serviços e Saneamento

Identificação e Qualificação dos Profissionais Responsáveis

O BTG Pactual apresenta abaixo as qualificações e experiência dos profissionais responsáveis pelo Relatório de Avaliação

Guilherme Paes

Guilherme Paes é sócio e co-responsável pela área de Banco de Investimento do BTG Pactual

Sr. Paes é co-responsável pela área de Banco de Investimento do BTG Pactual além de ser responsável pelos setores de Construção Civil, Materiais de Construção, Varejo e Petroquímico. Ele se juntou ao Banco Pactual em 1994. Anteriormente trabalhou no Chase Manhattan Bank como analista de research.

Sr. Paes é formado em administração de empresas pela Universidade Santa Úrsula e um MBA em Finanças em 1994.

Guilherme Paes tornou-se sócio do Banco Pactual em 1998.

José Vita

José Vita é sócio e co-responsável pela área de Banco de Investimento do BTG Pactual

Sr. Vita é co-responsável pela área de Banco de Investimento do BTG Pactual além de ser responsável pelos setores de Alimentos e Bebidas, Agronegócio, Siderurgia e Mineração, Papel e Celulose, dentre outros. Antes de se unir ao Banco Pactual em 1989, ele trabalhou na área de Corporate Finance do Bankers Trust Company of Brazil e como Assistente de Tesouraria do Morgan Guaranty Trust Company of New York.

José Vita é graduado em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas em 1981 e realizou MBA na Wharton Business School em 1987.

José Vita tornou-se sócio do Banco Pactual em 1993.

Marco Gonçalves

Marco Gonçalves é sócio e responsável por Fusões e Aquisições no BTG Pactual

Marco Gonçalves é responsável por fusões e aquisições da área de banco de investimento do BTG Pactual.

Antes de ingressar no BTG Pactual, Marco Gonçalves era responsável por fusões e aquisições no Credit Suisse no Brasil. Trabalhou no ABN Amro Bank, Deutsche Bank e BNP Paribas, tanto no Brasil como em Nova Iorque. Marco Gonçalves possui mais de 15 anos de experiência em banco de investimento, tendo assessorado vários clientes em operações de fusões e aquisições em diferentes setores.

Marco Gonçalves é graduado em engenharia mecânica pela Universidade Federal de Santa Catarina e especialização em finanças pela New York University

Joffre Salies

Joffre Salies é sócio e responsável pela cobertura setorial de empresas de Infraestrutura, Logística e Saneamento

Antes de se unir ao Banco BTG Pactual em 2009, ele trabalhou na área de banco de investimento do Credit Suisse e JP Morgan. Durante sua carreira foi responsável por diversos projetos de abertura de capital e fusões e aquisições de empresas no setor de infraestrutura, incluindo, abertura de capital da Ecorodovias, Santos Brasil, Wilson Sons e TPI, follow-on da CCR e M&A da SP Vias, Renovias, Embraport, entre outros.

Joffre Salies é graduado em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas.

Identificação e Qualificação dos Profissionais Responsáveis

O BTG Pactual apresenta abaixo as qualificações e experiência dos profissionais responsáveis pelo Relatório de Avaliação

Bruno Amaral

Bruno Amaral é sócio da área de Fusões e Aquisições do BTG Pactual

Membro sênior da divisão de M&A do Departamento de Investment Banking do BTG Pactual no Brasil

Bruno possui experiência de 13 anos em investment banking, tendo anteriormente trabalhado nos bancos Credit Suisse, Citigroup Global Markets (Salomon Smith Barney) e BNP Paribas. Ao longo de sua carreira Bruno já trabalhou em mais de 40 operações de M&A, ECM e DCM em diversas indústrias (ex.: telecom, IT, commodities, consumo e varejo) e geografias (ex.: Brasil, América Latina e Europa)

Bruno é graduado em Economia pela Universidade de São Paulo (FEA-USP)

Otávio Vasconcelos

Otávio Vasconcelos é diretor da área de Fusões e Aquisições do BTG Pactual

Otávio se juntou ao Banco BTG Pactual em 2010. Antes de se juntar ao Banco BTG Pactual, trabalhou durante 5 anos no departamento de Estratégia da Accenture, onde trabalhou em diversos setores desenvolvendo atividades de Planejamento Estratégico, PMI, Planos de Negócios dentre outros. Foi um dos profissionais responsáveis pela start-up de uma das maiores empresas de telecomunicações do Brasil, assim como pela análise e avaliação de M&A dos 2 maiores grupos varejistas de eletroeletrônicos. No BTG Pactual, desenvolveu diversas atividades e transações de M&A, ECM, Avaliações e DCM. Seus recentes trabalhos incluem a venda de participação majoritária na Tok&Stok, a aquisição de controle na Dicico pela Sodimac, na elaboração de Relatório de Avaliação à Brazil Pharma. Em ECM foi responsável pelo Follow-On de Fibria e Brazil Pharma e em dívidas a Debênture de Brazil Pharma

Otávio é graduado em Engenharia Elétrica e em Engenharia de Produção pela Faculdade de Engenharia Industrial (FEI) e Pós-Graduado em Administração de Negócios pelo Insper-SP

Fernando Cerri

Analista do time de cobertura setorial de empresas de Infraestrutura, Logística e Saneamento

Ao longo de sua carreira no BTG Pactual, Fernando participou de diversas operações de emissões de ações e dívida e transações de fusões e aquisições, como, por exemplo, as ofertas de ações de Unicasa, Taesa e Alupar, emissões de dívida para AG Construtora e Rodovias do Tietê, recentes aquisições da TransUnion no Brasil (Crivo e ZipCode).

Fernando é graduado em Administração de Empresas pela Universidade de São Paulo (FEA-USP)



SEÇÃO 3

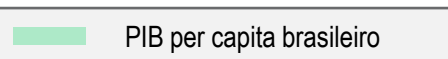
Visão Geral do Mercado de Água e Esgoto

Saneamento Básico no Brasil

O Brasil apresentou ao longo das últimas 2 décadas crescimento superior no nível de saneamento comparado a seus pares, puxado pela crescente demanda de uma população com maior poder de consumo e mais elevados níveis de investimento pelos órgãos responsáveis buscando maior aderência às metas de universalização de água e esgoto

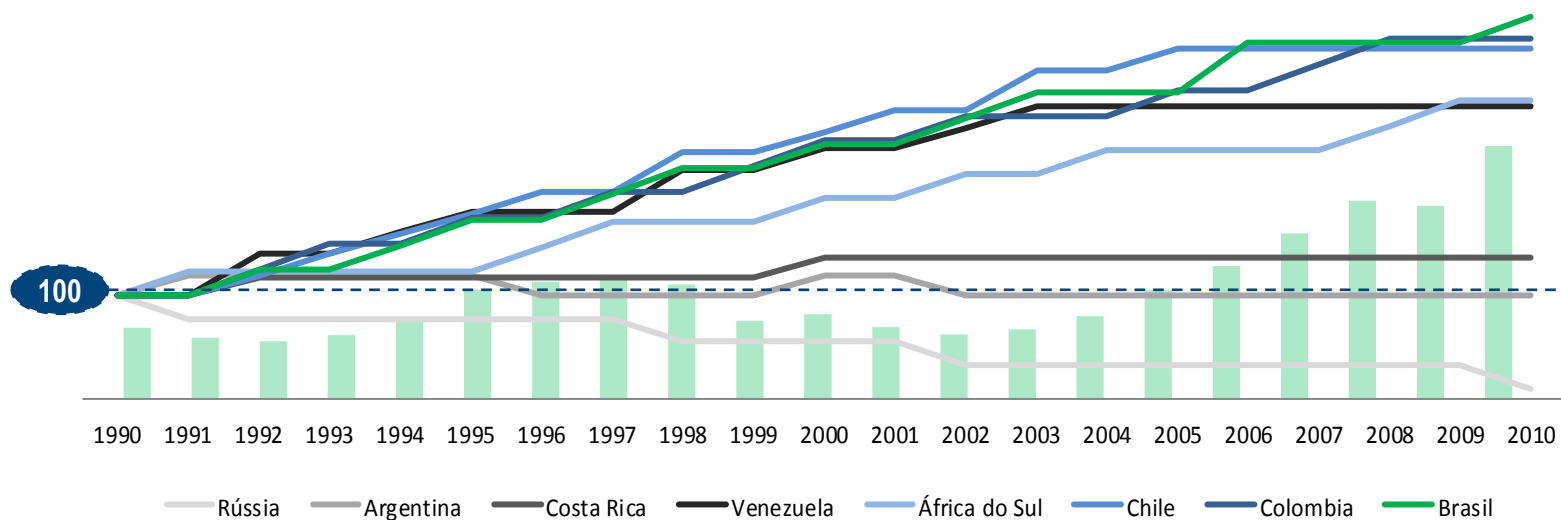
População atendida com serviços de saneamento

(Base 100)



(em US\$ a preços correntes)

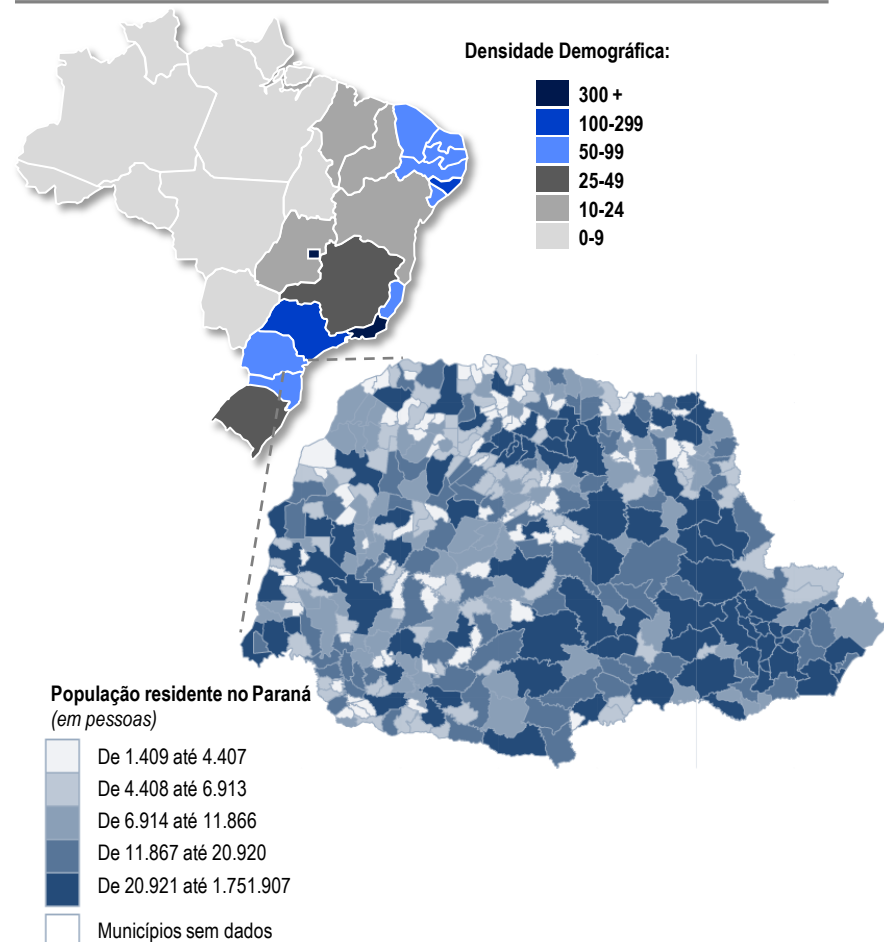
| 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 3,113 | 2,684 | 2,529 | 2,793 | 3,428 | 4,756 | 5,112 | 5,223 | 4,983 | 3,414 | 3,694 | 3,134 | 2,821 | 3,040 | 3,609 | 4,741 | 5,795 | 7,198 | 8,616 | 8,395 | 10,992 |



Crescimento Populacional e Renda no Paraná

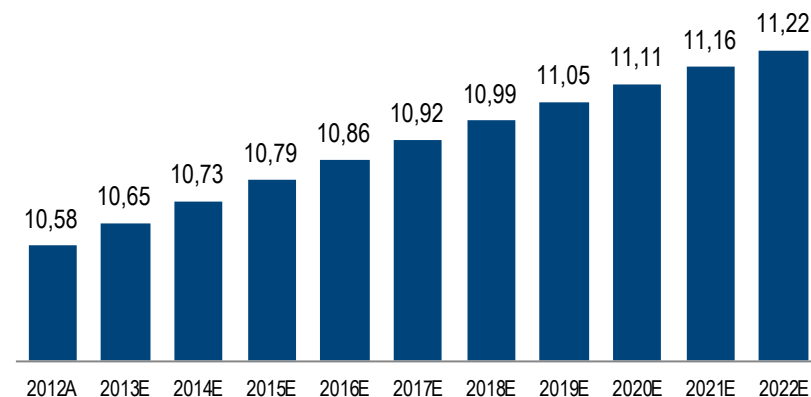
O setor de saneamento será impulsionado por expectativas macroeconômicas que fundamentam seu crescimento para os próximos anos suportados pelo crescimento populacional do estado do Paraná

Densidade Demográfica por Estado no Brasil - 2010



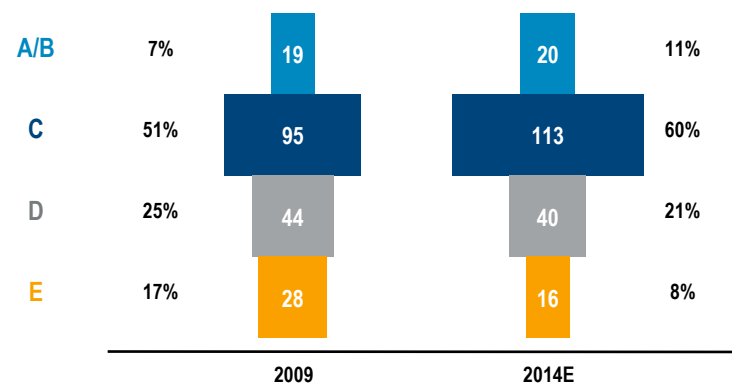
Evolução da População do Paraná

(em milhões de habitantes)



Aumento de renda e migração de classes: Maior consumo

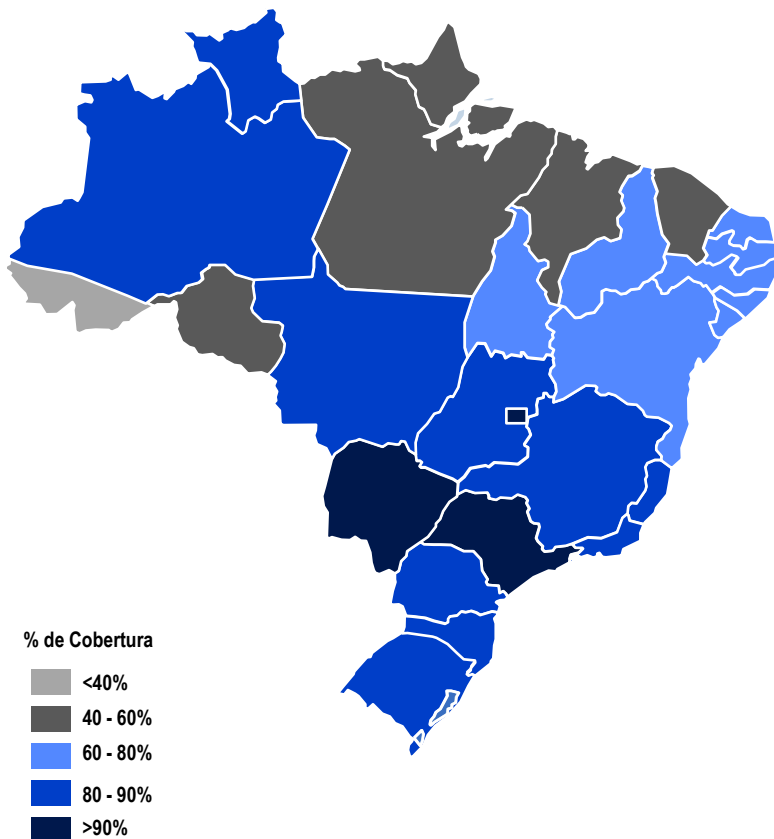
(população em milhões de pessoas - Brasil)



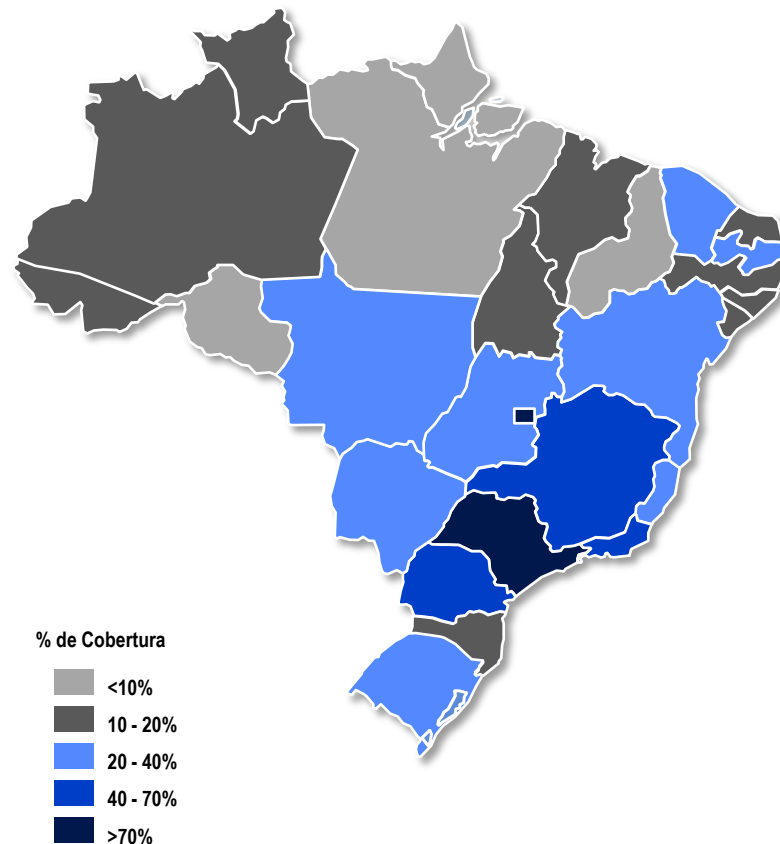
Universalização de Água e Esgoto

O estado do Paraná está entre os estados com maior cobertura proporcional à população total do estado no Brasil, podendo se beneficiar de grande potencial de crescimento nos próximos anos aumentando assim sua penetração de serviços de Água e Esgoto

Cobertura de Água como % da população estadual



Cobertura de Esgoto como % da população estadual





SEÇÃO 4

Companhia de Saneamento do Paraná



SEÇÃO 4.A

Descrição da Sanepar

Descrição da Sanepar

Visão Geral da Companhia

Breve Descrição

- Fundada em Janeiro de 1963, a Companhia de Saneamento do Paraná (CNPJ 76.484.013/0001-45) atua na prestação de serviços de coleta e tratamento de esgoto sanitário, fornecimento de água tratada e coleta e destinação de resíduos sólidos.
- Opera em 345 municípios paranaenses, além do Porto União em Santa Catarina, com taxa de 100% de atendimento à população urbana com água tratada e 62.1% com sistema de esgotamento sanitário.
- Índice de atendimento de esgotamento sanitário em cidades com mais de 75.000 habitantes superior a 75%, superior a média nacional de 53%⁽¹⁾
- Opera sistema integrado de 176 Estações de Tratamento de Água ("ETA") e 227 Estações de Tratamento de Esgoto ("ETE") ao longo do estado do Paraná
- Possui 6.962 empregados, que através de todo o sistema da Sanepar proporcionam atendimento de mais de 10 milhões pessoas com água tratada e mais de 6 milhões de pessoas com esgotamento sanitário
- A Sanepar possui 2.722.460 ligações para distribuição de água em mais de 44 mil quilômetros de rede e 1.564.531 ligações em mais de 26 mil quilômetros para a rede de tratamento de esgoto
- A Sanepar possui ações listadas na BM&FBovespa sob o código SAPR3 (ações ordinárias) e SAPR4 (ações preferenciais)

Eventos Recentes

- Janeiro de 2010: Realização de Assembleia Geral Extraordinária, com ordem de destituição e eleição de membros do Conselho de Administração
- Fevereiro de 2011: Autorização pelo Decreto Estadual nº 495, de 17 de fevereiro de 2011, de reajuste tarifário de 16,0%, passando a vigorar nas contas vencíveis a partir do dia 19 de março de 2011
- Janeiro de 2012: Renovação de Concessões através de assinatura de Contratos de Programas de acordo com as novas regras da Lei 11.445/2007 – Marco Regulatório, estabelecidos para os municípios de São Tomé, Marmeleiro e Santa Izabel do Oeste para operar os sistemas de água e esgoto pelo período de 30 anos
- Fevereiro de 2012: Autorização pelo Decreto Estadual nº 3.839, de 15 de fevereiro de 2012, de reajuste tarifário de 16,5%, passando a vigorar nas contas vencíveis a partir do dia 21 de março de 2012
- Janeiro de 2013: Destituição do Sr. Fernando Eugênio Ghignone do cargo de Diretor-Presidente, sendo eleito como substituto o Sr. Antonio Hallage, que acumulará o cargo de Diretor Administrativo, com mandato até 09 de junho de 2015.
- Fevereiro de 2013: Autorização pelo Decreto Estadual nº 7.290, de 20 de fevereiro de 2013, a proceder reajuste tarifário de 6,9% que incidirá nos serviços prestados a partir de 30 dias após a publicação do referido Decreto
- Março de 2013: Destituição do Sr. Antonio Hallage da Diretoria da Presidência, mantendo-o como Diretor Administrativo e eleição do Sr. Fernando Eugênio Ghignone como Diretor Presidente com mandato até 9 de junho de 2015

Descrição da Sanepar

Visão Geral da Companhia (Cont.)

Conselho de Administração e Diretoria Executiva

- Fabiano Saporiti Campelo, *Presidente do Conselho (28-Abr-2014)*⁽¹⁾
- Renato Torres de Faria, *Vice-Presidente do Conselho (28-Abr-2014)*⁽¹⁾
- Michele Caputo Neto, *Membro do Conselho (28-Abr-2014)*⁽¹⁾
- Mauricio Jandoi Fanini Antonio, *Membro do Conselho (28-Abr-2014)*⁽¹⁾
- Julio Cesar Zem Cardozo, *Membro do Conselho (28-Abr-2014)*⁽¹⁾
- Luiz Antonio Leprevost, *Membro do Conselho (28-Abr-2014)*⁽¹⁾
- Christian Gulin Crivellaro, *Membro do Conselho (28-Abr-2014)*⁽¹⁾
- Kevin Michael Altit, *Membro do Conselho (28-Abr-2014)*⁽¹⁾
- Hamilton Aparecido Gimenes, *Membro do Conselho (28-Abr-2014)*⁽¹⁾

Diretoria Executiva

- Fernando Eugenio Ghignone, *Diretor Presidente (09-Jun-2015)*⁽¹⁾
- Antonio Hallage, *Diretor Administrativo (09-Jun-2015)*⁽¹⁾
- Dirceu Wichnieski, *Diretor Financeiro (09-Jun-2015)*⁽¹⁾
- Paulo Alberto Dedavid, *Diretor de Operações (09-Jun-2015)*⁽¹⁾
- Antonio Carlos Salles Belinati, *Diretor Comercial (09-Jun-2015)*⁽¹⁾
- João Martinho Cleto Reis Junior, *Diretor de Investimentos (09-Jun-2015)*⁽¹⁾
- Péricles Sócrates Weber, *Diretor de Meio Ambiente e Ação Social (09-Jun-2015)*⁽¹⁾
- Flávio Luis Coutinho Slivinski, *Diretor Jurídico (09-Jun-2015)*⁽¹⁾
- Francisco Cesar Farah, *Diretor de Relações com Investidores (09-Jun-2015)*⁽¹⁾

Descrição da Sanepar

Visão Geral da Companhia (Cont.)

Estrutura Acionária

Relação dos maiores acionistas em 31 de março de 2013

| Acionista | Ações Ordinárias | | Ações Preferenciais | | Total de Ações | |
|--|--------------------|----------------|---------------------|----------------|--------------------|----------------|
| | # Ações | % do Capital | # Ações | % do Capital | # Ações | % do Capital |
| Governo do Estado do Paraná | 173.902.122 | 60,00% | 43.475.530 | 34,99% | 217.377.652 | 52,50% |
| Domino Holding SA | 115.106.273 | 39,71% | 28.776.568 | 23,16% | 143.882.841 | 34,75% |
| Demais Acionistas (968) | 1.709 | 0,00% | 14.345.001 | 11,55% | 14.346.710 | 3,46% |
| Caixa Vinci Valor FIA | 0 | 0,00% | 5.103.000 | 4,11% | 5.103.000 | 1,23% |
| FIA Maina | 0 | 0,00% | 4.975.521 | 4,00% | 4.975.521 | 1,20% |
| John Hanc Life Investments Fund | 0 | 0,00% | 3.203.941 | 2,58% | 3.203.941 | 0,77% |
| Wimbledon Investments Fund | 0 | 0,00% | 2.945.400 | 2,37% | 2.945.400 | 0,71% |
| FIA Dimorares | 0 | 0,00% | 2.500.000 | 2,01% | 2.500.000 | 0,60% |
| New York Life Insurance Company | 0 | 0,00% | 2.432.831 | 1,96% | 2.432.831 | 0,59% |
| Prefeituras Municipais (75) | 0 | 0,00% | 2.339.005 | 1,88% | 2.339.005 | 0,56% |
| Pollux Ações Master FIA | 0 | 0,00% | 2.204.000 | 1,77% | 2.204.000 | 0,53% |
| OPP FIA | 0 | 0,00% | 1.761.887 | 1,42% | 1.761.887 | 0,43% |
| Caixa Vinci Valor Dividendos FIA | 0 | 0,00% | 1.596.300 | 1,28% | 1.596.300 | 0,39% |
| Vinci Gas FIA | 0 | 0,00% | 1.551.700 | 1,25% | 1.551.700 | 0,37% |
| Vinci GAS Discovery Master FIA | 0 | 0,00% | 1.355.000 | 1,09% | 1.355.000 | 0,33% |
| FCP HMG Globetrotter - Banco Santander S.A. | 0 | 0,00% | 1.227.400 | 0,99% | 1.227.400 | 0,30% |
| CSHG Verde Master Fundo de Investimento Multimercado | 0 | 0,00% | 1.178.000 | 0,95% | 1.178.000 | 0,28% |
| Bogarui Value Master FIA | 0 | 0,00% | 1.124.200 | 0,90% | 1.124.200 | 0,27% |
| Durian Investments LLC | 0 | 0,00% | 930.337 | 0,75% | 930.337 | 0,22% |
| Banco Regional Desenvolvimento Extr Sul BRDE | 826.766 | 0,29% | 206.691 | 0,17% | 1.033.457 | 0,25% |
| Pollux Ações Institucionais Master FIA | 0 | 0,00% | 1.013.000 | 0,82% | 1.013.000 | 0,24% |
| TOTAL | 289.836.870 | 100,00% | 124.245.312 | 100,00% | 414.082.182 | 100,00% |

Descrição da Sanepar

Informações Financeiras: Demonstração de Resultado do Exercício

| Demonstração de Resultado do Exercício | | 2010A | 2011A | 2012A |
|--|-----------------|--------------|--------------|--------------|
| Receita de Venda de Bens e/ou Serviços | [R\$ mm] | 1.590 | 1.876 | 2.290 |
| Receita Bruta de Serviços de Água | [R\$ mm] | 1.014 | 1.197 | 1.458 |
| Receita Bruta de Serviços de Esgoto | [R\$ mm] | 497 | 592 | 721 |
| Outras Receitas | [R\$ mm] | 79 | 87 | 110 |
| (-) Deduções da Receita Bruta (COFINS e PASEP) | [R\$ mm] | (109) | (133) | (166) |
| (=) Receita Líquida | [R\$ mm] | 1.480 | 1.742 | 2.123 |
| (-) Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos | [R\$ mm] | (667) | (727) | (819) |
| (=) Lucro Bruto | [R\$ mm] | 813 | 1.016 | 1.305 |
| <i>Margem Bruta</i> | <i>[%]</i> | <i>54,9%</i> | <i>58,3%</i> | <i>61,4%</i> |
| (-) Despesas Operacionais | [R\$ mm] | (370) | (416) | (551) |
| Comerciais | [R\$ mm] | (121) | (134) | (152) |
| Administrativas | [R\$ mm] | (245) | (273) | (394) |
| Outras Despesas | [R\$ mm] | (4) | (8) | (5) |
| (+) D&A Totais | [R\$ mm] | 144 | 148 | 149 |
| (-) Programa de Participação nos Resultados | [R\$ mm] | (9) | (10) | (24) |
| (=) EBITDA | [R\$ mm] | 578 | 738 | 878 |
| <i>Margem EBITDA</i> | <i>[%]</i> | <i>39,0%</i> | <i>42,3%</i> | <i>41,3%</i> |
| (-) Provisões | [R\$ mm] | (122) | (95) | (157) |
| (-) D&A Totais | [R\$ mm] | (144) | (148) | (149) |
| (=) EBIT | [R\$ mm] | 312 | 495 | 572 |
| <i>Margem EBIT</i> | <i>[%]</i> | <i>21,1%</i> | <i>28,4%</i> | <i>26,9%</i> |
| (+/-) Resultado Financeiro | [R\$ mm] | (128) | (127) | (127) |
| Receitas Financeiras | [R\$ mm] | 20 | 24 | 30 |
| Despesas Financeiras | [R\$ mm] | (148) | (151) | (157) |
| (=) EBT | [R\$ mm] | 184 | 368 | 445 |
| (-) Provisão para IR e Contribuição Social | [R\$ mm] | (49) | (84) | (110) |
| (=) Lucro/(Prejuízo) do Exercício | [R\$ mm] | 136 | 284 | 336 |
| <i>Margem Líquida</i> | <i>[%]</i> | <i>9,2%</i> | <i>16,3%</i> | <i>15,8%</i> |

Descrição da Sanepar

Informações Financeiras: Balanço Patrimonial

| Balanço Patrimonial | | 2010A | 2011A | 2012A |
|---|----------|--------------|--------------|--------------|
| ATIVO | [R\$ mm] | 5.307 | 5.564 | 6.172 |
| Ativo Circulante | [R\$ mm] | 382 | 487 | 643 |
| Caixa e Equivalentes de Caixa | [R\$ mm] | 96 | 140 | 219 |
| Contas a Receber | [R\$ mm] | 233 | 281 | 334 |
| Estoques | [R\$ mm] | 30 | 31 | 27 |
| Tributos a Recuperar | [R\$ mm] | 4 | 14 | 26 |
| Outros Ativos Circulantes | [R\$ mm] | 19 | 20 | 37 |
| Ativo Não Circulante | [R\$ mm] | 4.925 | 5.077 | 5.529 |
| Imobilizado | [R\$ mm] | 4.382 | 4.579 | 4.760 |
| Intangível | [R\$ mm] | 93 | 94 | 204 |
| Outros Ativos Não Circulantes | [R\$ mm] | 449 | 404 | 565 |
| PASSIVO | [R\$ mm] | 5.307 | 5.564 | 6.172 |
| Passivo Circulante | [R\$ mm] | 273 | 396 | 475 |
| Obrigações Sociais e Trabalhistas | [R\$ mm] | 30 | 36 | 66 |
| Fornecedores | [R\$ mm] | 68 | 83 | 102 |
| Obrigações Fiscais | [R\$ mm] | 19 | 26 | 32 |
| Outras Obrigações | [R\$ mm] | 95 | 177 | 175 |
| Provisões | [R\$ mm] | 62 | 73 | 100 |
| Passivo Não Circulante | [R\$ mm] | 1.840 | 1.908 | 2.308 |
| Outras Obrigações | [R\$ mm] | 1.009 | 1.059 | 1.110 |
| Tributos Diferidos | [R\$ mm] | 124 | - | - |
| Provisões | [R\$ mm] | 708 | 849 | 1.198 |
| Empréstimos e Financiamentos | [R\$ mm] | 1.013 | 949 | 960 |
| Patrimônio Líquido | [R\$ mm] | 2.180 | 2.310 | 2.429 |
| Capital Social Realizado | [R\$ mm] | 832 | 1.800 | 1.800 |
| Lucros/Prejuízos Acumulados e Reserva Legal | [R\$ mm] | 78 | 92 | 109 |
| Outros | [R\$ mm] | 1.270 | 418 | 520 |



SEÇÃO 4.B

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Descontado

Considerações Gerais

O BTG Pactual avaliou a Sanepar por meio do método de fluxo de caixa para a firma (“FCFF”) descontado

Metodologia de Avaliação

- Método do fluxo de caixa desalavancado
 - Projeção dos fluxos de caixa desalavancados
 - Os fluxos são descontados pelo custo médio ponderado de capital da empresa (WACC) para o cálculo do seu valor presente

Fontes de Informação

- O BTG Pactual utilizou, como base para o exercício de avaliação, informações de fontes públicas e/ou discutidas e/ou enviadas pelas as equipes de administração da Sanepar

Moeda

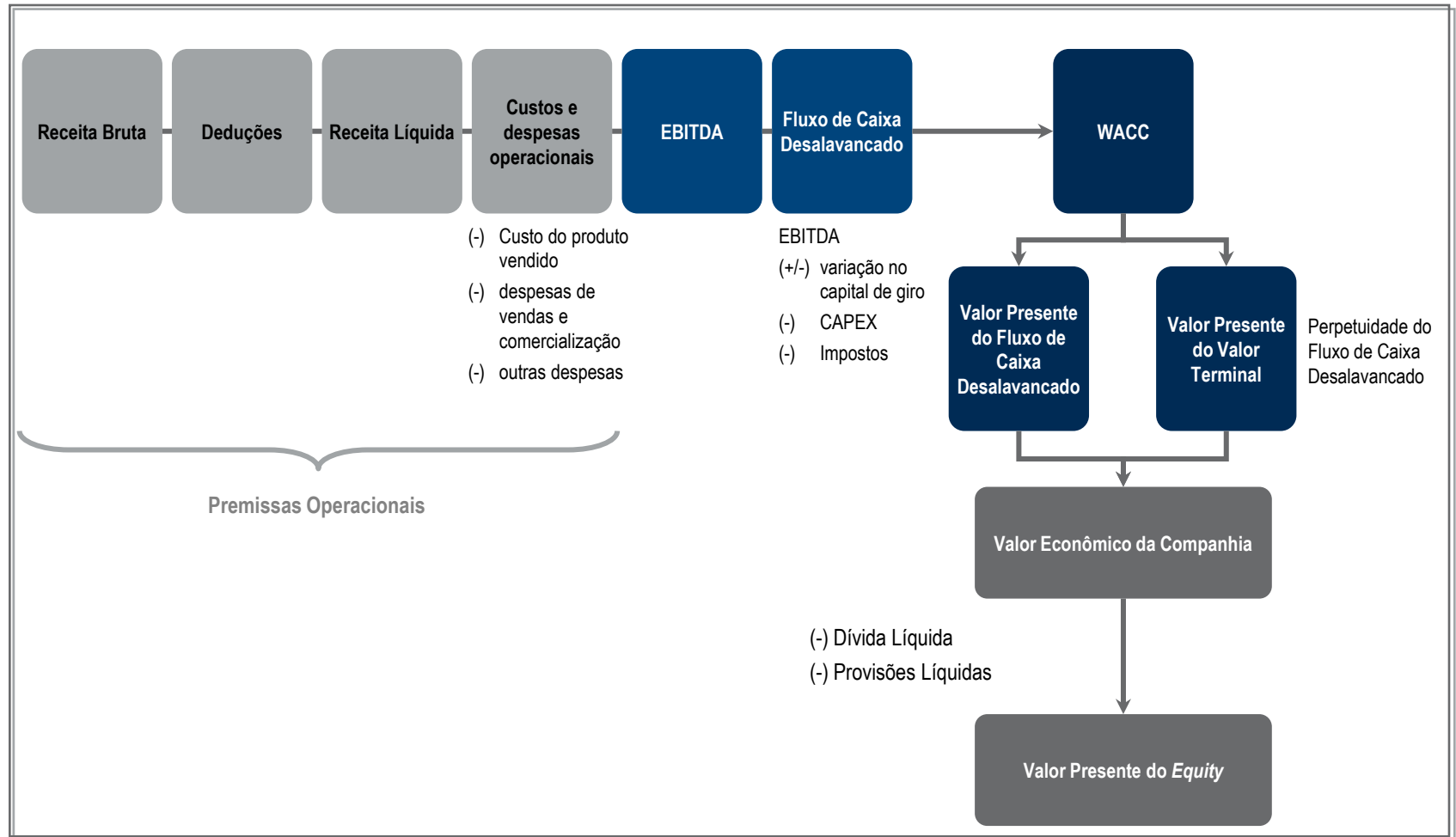
- Projeções em R\$ nominais
- O fluxo de caixa desalavancado é convertido ano-a-ano para US\$ para ser descontado

Fluxo de Caixa Descontado

- Data base: fluxos de caixa são trazidos a valor presente de 19 de julho de 2013
- Informações financeiras de referência: informações financeiras de 31 de março de 2013 (última disponível até a data base do Relatório)
- Horizonte de projeção: 2013 a 2022
- Assume que fluxos são gerados ao longo do ano (“*mid-year convention*”)
- Fluxo de caixa descontado em US\$ nominais

Estrutura do Modelo de Fluxo de Caixa Descontado

Metodologia de elaboração do Fluxo de Caixa da Empresa (Free Cash Flow to Firm – FCFF)



Premissas Macroeconômicas

| Premissas Macroeconômicas | | 2013E | 2014E | 2015E | 2016E | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------------------------|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Inflação | | | | | | | | | | | |
| IPCA | [%] | 5,8% | 5,8% | 5,4% | 5,2% | 5,2% | 5,2% | 5,2% | 5,2% | 5,2% | 5,2% |
| IGP-M | [%] | 5,0% | 5,5% | 5,1% | 5,1% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| INPC | [%] | 6,0% | 5,6% | 5,3% | 5,3% | 5,1% | 5,1% | 5,1% | 5,1% | 5,1% | 5,1% |
| CPI (Inflação dos EUA) | [%] | 1,7% | 2,2% | 2,2% | 2,3% | 2,3% | 2,3% | 2,3% | 2,3% | 2,3% | 2,3% |
| Taxa de Juros | | | | | | | | | | | |
| Selic - Final do período | [%] | 9,3% | 9,4% | 9,5% | 9,0% | 8,7% | 8,7% | 8,7% | 8,7% | 8,7% | 8,7% |
| Selic - Média | [%] | 8,3% | 9,3% | 9,3% | 9,2% | 8,7% | 8,7% | 8,7% | 8,7% | 8,7% | 8,7% |
| TJLP - Final do período | [%] | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| TJLP - Média | [%] | 5,3% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Câmbio | | | | | | | | | | | |
| R\$ / US\$ - Final do Período | [R\$ / US\$] | 2,22 | 2,28 | 2,29 | 2,34 | 2,40 | 2,47 | 2,54 | 2,61 | 2,68 | 2,76 |
| R\$ / US\$ - Média | [R\$ / US\$] | 2,14 | 2,23 | 2,25 | 2,31 | 2,37 | 2,43 | 2,50 | 2,57 | 2,64 | 2,72 |

Principais Premissas e Racionais Utilizados

Número de Ligações

- Número de ligações de água e esgoto projetados com base nas Novas Ligações de água e esgoto estimadas e fornecidas pela Companhia para o período de 2013 a 2022
 - As Novas Ligações levam em consideração as estimativas da Companhia para o crescimento populacional e para os índices de atendimento e abastecimento da população

Rede Assentada

- Rede assentada de água e esgoto projetada com base nas adições de rede de água e esgoto estimadas e fornecidas pela Companhia para o período de 2013 a 2022
 - As adições de água e esgoto levam em consideração as estimativas da Companhia para o crescimento populacional, para os índices de atendimento e abastecimento da população e o número de ligações projetado para água e esgoto

Volumes de Água

- **Volume Medido:** projetado em função (i) do Volume Medido médio por ligação de água para os anos de 2010-2012 e (ii) do número médio de ligações de água por período
- **Volume Faturado:** projetado em função (i) da média histórica para os anos de 2010-2012 da proporção entre Volume Medido e Volume Faturado de água e (ii) da projeção do Volume Medido por período
- **Volume Produzido:** projetado com base nas projeções de Volume Medido e nas estimativas de Perdas para cada um dos anos do período de projeção
- **Perdas:** projetadas em função (i) do volume médio de perdas por ligação estimados pela Companhia para os anos de 2013-2022 e (ii) do número médio de ligações de água por período

Volumes de Esgoto

- **Volume Produzido:** projetado em função (i) do Volume Produzido médio por ligação de esgoto para os anos de 2010-2012 e (ii) do número médio de ligações de esgoto por período
- **Volume Faturado:** projetado em função (i) da média histórica para os anos de 2010-2012 da proporção entre Volume Produzido de esgoto e Volume Faturado de esgoto e (ii) da projeção do Volume Produzido de esgoto por período
- **Volume Tratado:** projetado em função (i) da média histórica para os anos de 2010-2012 da proporção entre Volume Produzido de esgoto e Volume Tratado e (ii) da projeção do Volume Produzido de esgoto por período

Tarifas

- **Tarifa de Água:** projetada com base na estimativa de reajuste tarifário da Companhia para os anos de 2013-2015, correspondente a 6,90%, 5,40% e 5,34%, respectivamente. Para os anos seguintes da projeção (2016-2022), considera-se para o cálculo de reajuste de tarifa: (i) correção anual de inflação (IPCA) e (ii) reajuste adicional total de 3,95%, distribuído ao longo dos anos de 2016-2022, o qual corresponde ao reajuste real histórico ainda não compensado com base nas estimativas da Companhia
- **Tarifa de Esgoto:** projetada considerando-se a proporção de 2012 com relação à Tarifa de Água
- **Observação Importante:** sob nenhuma perspectiva o BTG Pactual considerou mecanismos de reajuste tarifário que poderão, eventualmente, passar a ser adotados para o estabelecimento das tarifas de água e esgoto praticadas pela Companhia

Principais Premissas e Racionais Utilizados (Cont.)

| | |
|---|--|
| Receita Bruta | <ul style="list-style-type: none">▪ Receita de Água e Esgoto: projetadas em função (i) dos Volumes Faturados de água e esgoto projetados e (ii) da tarifa de água e esgoto projetadas para cada um dos períodos▪ Outras Receitas: Outras Receitas de Serviços, Resíduos Sólidos, Serviços Prestados a Prefeituras e Outras Receitas foram projetadas assumindo-se a média histórica (2010-2012) da proporção entre estas receitas e a soma da receita bruta de água e esgoto |
| Deduções sobre Receita Bruta | <ul style="list-style-type: none">▪ Deduções sobre receita bruta projetadas assumindo-se as alíquotas de COFINS e PASEP conforme premissas da Companhia, as quais correspondem, respectivamente, a 6,1% e 1,3% |
| Custos e Despesas (ex-Depreciação e Amortização) | <ul style="list-style-type: none">▪ Custos de Pessoal: projetado considerando (i) a produtividade de pessoal (em número de ligações por funcionário) estimada pela Companhia para os anos de 2013-2015, mantida constante para os demais anos da projeção, (ii) reajuste de salários correspondente a INPC + 1,0%▪ Materiais, Energia Elétrica e Serviços de Terceiros: projetados considerando o custo por Volume Produzido (no caso de água) e Volume Tratado (no caso de esgoto) de 2012, ajustado ano a ano por IGP-M▪ Outros Custos: projetados considerando a média histórica (2010-2012) da proporção entre estes custos e a receita bruta de água e esgoto▪ Despesas: projetadas considerando a média histórica (2010-2012) da proporção entre despesas e a receita bruta total |
| Depreciação e Amortização | <ul style="list-style-type: none">▪ Depreciação/Amortização do Imobilizado e Intangível Atual: projetado com base nas taxas de depreciação e amortização anual por tipo de ativo, conforme as demonstrações financeiras da Companhia▪ Depreciação de Novos Investimentos (CAPEX): projetado com base na taxa média anual de depreciação do Ativo Imobilizado atual |
| Outras Despesas | <ul style="list-style-type: none">▪ Programa de Participação nos Resultados: projetado considerando 12,5% dos Dividendos declarados do período, conforme premissas da Companhia▪ Plano de Aposentadoria e Plano de Assistência Médica (Provisões): projetado assumindo-se as hipóteses econômicas de custo de juros sobre a obrigação e juros sobre os ativos do plano de 9,75% ao ano, conforme premissas atuariais atuais. Demais variáveis são projetadas constantes, de maneira que as provisões não impactam no valor presente do passivo de provisões para Plano de Aposentadoria e Plano de Assistência Médica |
| Resultado Financeiro | <ul style="list-style-type: none">▪ Receita Financeira: projetada assumindo-se o investimento do caixa médio do período a 100% da taxa Selic▪ Despesa Financeira: projetada assumindo-se (i) o custo médio e o saldo de cada uma das dívidas atuais, conforme premissas de juros e cronograma de amortização fornecidas pela Companhia, e (ii) o custo médio atual de dívida da Companhia para novos empréstimos e financiamentos |
| IR e CSLL | <ul style="list-style-type: none">▪ Alíquota de Imposto de Renda (IR) de 25% e Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL) de 9%, conforme premissas da Companhia, aplicada sobre o Lucro Antes do Imposto de Renda ajustado para os Juros sobre Capital Próprio |

Principais Premissas e Racionais Utilizados (Cont.)

Investimentos (CAPEX)

- **CAPEX de Expansão:** considera premissa de R\$ 25 mil por Km de nova rede de água e R\$ 75 mil por Km de nova rede de esgoto em 2013, conforme premissas fornecidas pela Companhia, inflacionadas por IGP-M
- **CAPEX de Manutenção:** para os anos de 2013-2015, considera as estimativas fornecidas pela Companhia e, para os demais anos, considera a média de 2013-2015 de CAPEX de Manutenção por Km de rede assentada de água e esgoto, conforme projeções de CAPEX de Manutenção e rede assentada fornecidas pela Companhia, inflacionadas por IGP-M
- **Infraestrutura e Outros:** para os anos de 2013-2015, considera as estimativas fornecidas pela Companhia e, para os demais anos, considera a média da proporção (2009-2015) entre CAPEX de Infraestrutura e Outros e a receita bruta
- **Financiamento de CAPEX:** considera que 50% do CAPEX do período é financiado com novos empréstimos e financiamentos, conforme indicações da Companhia

Capital de Giro

- Considerou-se como contas de Capital de Giro as seguintes: Contas a Receber, Estoques, Tributos a Recuperar, Outros Ativos Circulantes, Obrigações Sociais e Trabalhistas, Fornecedores e Obrigações Fiscais
- As contas de Capital de Giro foram projetadas considerando média histórica (2009-2012) de dias de receita bruta e custos

Dividendos

- Política de Distribuição de Dividendos de 50% durante o horizonte projetado, conforme premissas da Companhia

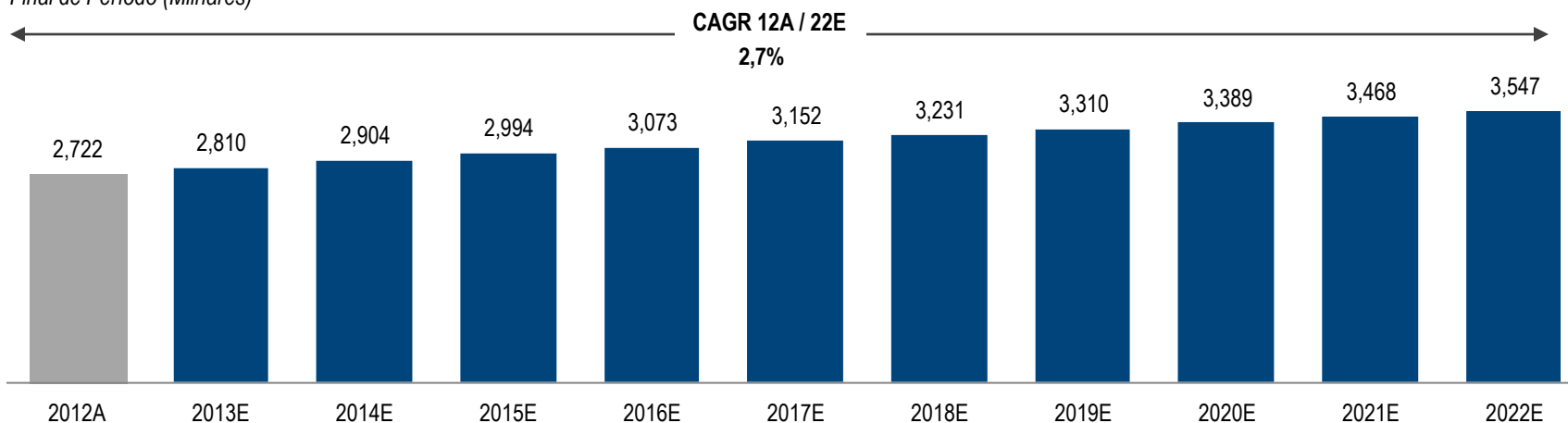
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital

- Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) ajustado anualmente pela TJLP do período
- Projeções não assumem pagamentos de créditos para aumento de capital, em linha com as práticas recentes da Companhia

Destques Operacionais

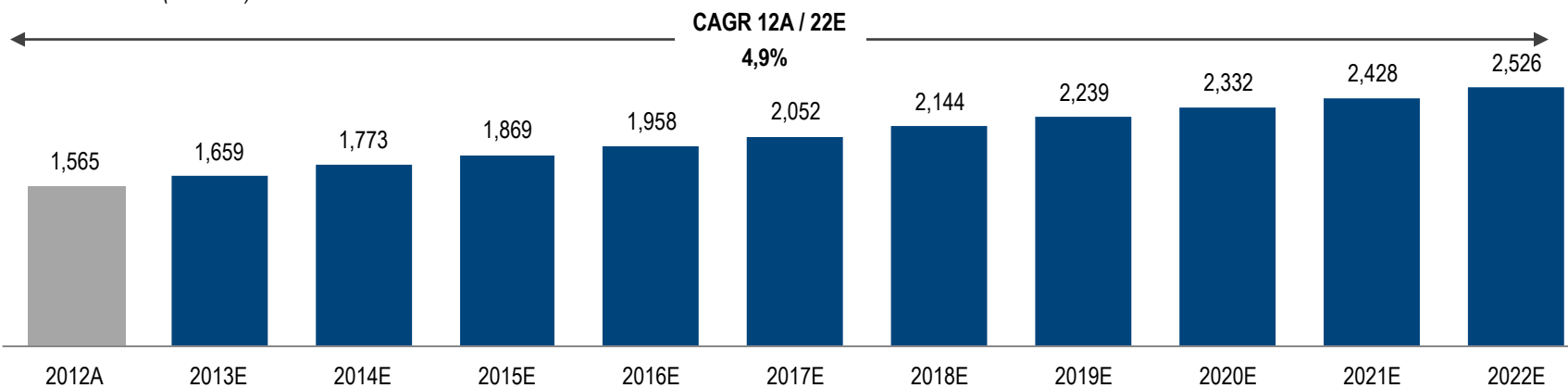
Número de Ligações de Água

Final de Período (Milhares)



Número de Ligações de Esgoto

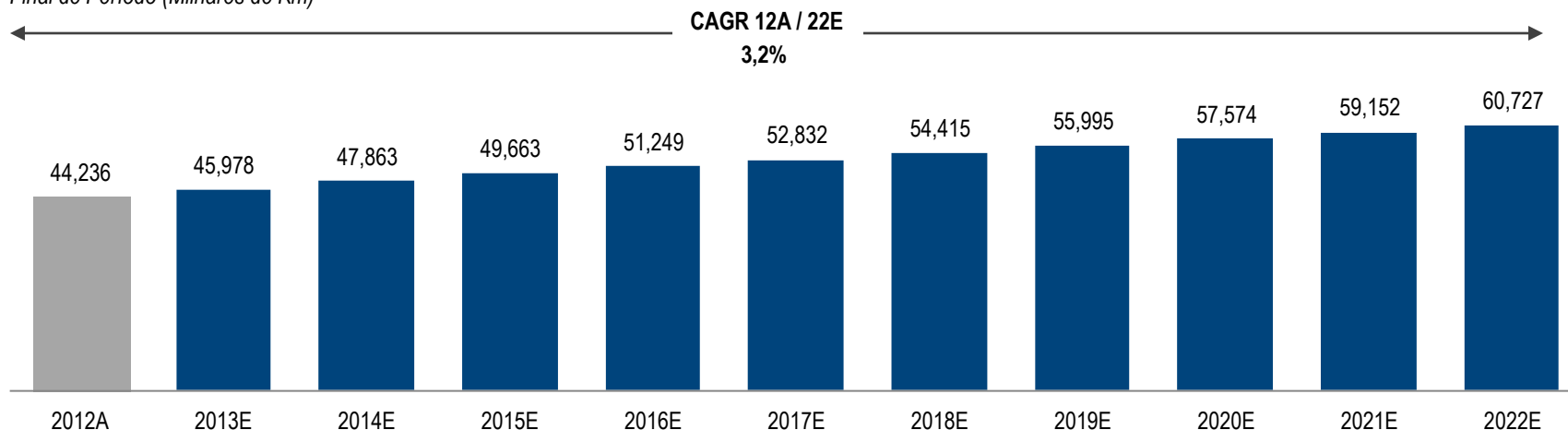
Final de Período (Milhares)



Destques Operacionais (Cont.)

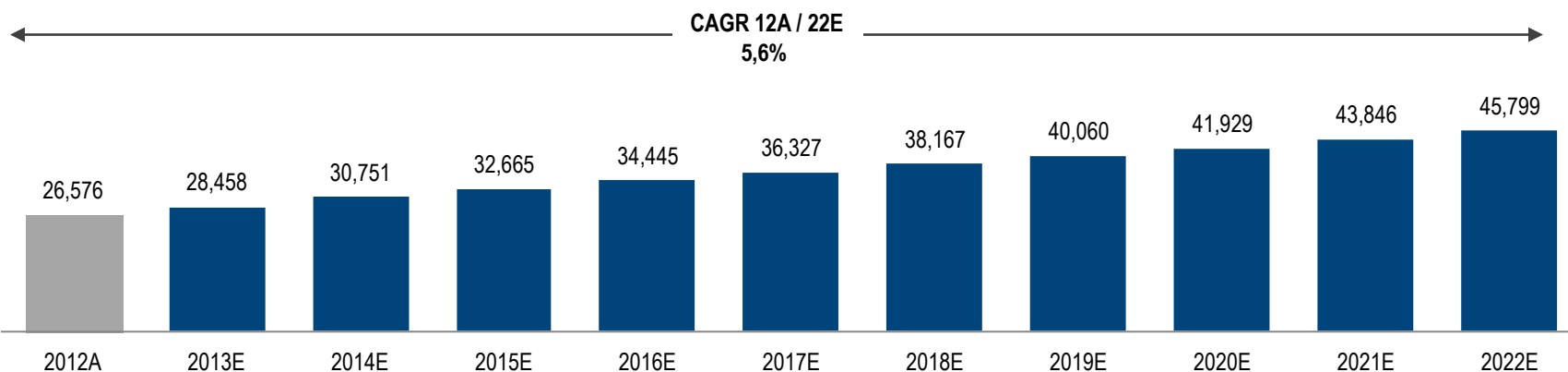
Rede Assentada de Água

Final de Período (Milhares de Km)



Rede Assentada de Esgoto

Final de Período (Milhares de Km)



Projeções Financeiras

Demonstração de Resultado do Exercício

| Demonstração de Resultado do Exercício | | 2010A | 2011A | 2012A | 2013E | 2014E | 2015E | 2016E | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Receita de Venda de Bens e/ou Serviços | [R\$ mm] | 1.590 | 1.876 | 2.290 | 2.544 | 2.798 | 3.072 | 3.369 | 3.683 | 4.024 | 4.392 | 4.789 | 5.218 | 5.682 |
| Receita Bruta de Serviços de Água | [R\$ mm] | 1.014 | 1.197 | 1.458 | 1.598 | 1.739 | 1.891 | 2.058 | 2.233 | 2.422 | 2.625 | 2.843 | 3.077 | 3.329 |
| Receita Bruta de Serviços de Esgoto | [R\$ mm] | 497 | 592 | 721 | 823 | 924 | 1.033 | 1.148 | 1.273 | 1.408 | 1.555 | 1.716 | 1.889 | 2.079 |
| Outras Receitas | [R\$ mm] | 79 | 87 | 110 | 122 | 135 | 148 | 162 | 177 | 194 | 211 | 231 | 251 | 274 |
| (-) Deduções da Receita Bruta (COFINS e PASEP) | [R\$ mm] | (109) | (133) | (166) | (188) | (207) | (227) | (249) | (273) | (298) | (325) | (354) | (386) | (420) |
| (=) Receita Líquida | [R\$ mm] | 1.480 | 1.742 | 2.123 | 2.356 | 2.591 | 2.845 | 3.119 | 3.411 | 3.726 | 4.067 | 4.435 | 4.832 | 5.261 |
| (-) Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos | [R\$ mm] | (667) | (727) | (819) | (932) | (995) | (1.080) | (1.176) | (1.274) | (1.376) | (1.494) | (1.616) | (1.738) | (1.888) |
| (=) Lucro Bruto | [R\$ mm] | 813 | 1.016 | 1.305 | 1.424 | 1.596 | 1.765 | 1.944 | 2.136 | 2.350 | 2.572 | 2.818 | 3.094 | 3.374 |
| <i>Margem Bruta</i> | [%] | 54,9% | 58,3% | 61,4% | 60,4% | 61,6% | 62,0% | 62,3% | 62,6% | 63,1% | 63,3% | 63,5% | 64,0% | 64,1% |
| (-) Despesas Operacionais | [R\$ mm] | (370) | (416) | (551) | (615) | (674) | (739) | (810) | (885) | (966) | (1.054) | (1.149) | (1.250) | (1.362) |
| Comerciais | [R\$ mm] | (121) | (134) | (152) | (170) | (186) | (204) | (223) | (244) | (266) | (291) | (317) | (345) | (375) |
| Administrativas | [R\$ mm] | (245) | (273) | (394) | (440) | (482) | (529) | (580) | (633) | (691) | (754) | (822) | (895) | (975) |
| Outras Despesas | [R\$ mm] | (4) | (8) | (5) | (5) | (6) | (6) | (7) | (8) | (8) | (9) | (10) | (11) | (12) |
| (+) D&A Totais | [R\$ mm] | 144 | 148 | 149 | 191 | 181 | 193 | 209 | 223 | 234 | 254 | 272 | 279 | 306 |
| (-) Programa de Participação nos Resultados | [R\$ mm] | (9) | (10) | (24) | (26) | (30) | (34) | (38) | (42) | (47) | (52) | (58) | (64) | (71) |
| (=) EBITDA | [R\$ mm] | 578 | 738 | 878 | 973 | 1.073 | 1.185 | 1.305 | 1.432 | 1.571 | 1.721 | 1.883 | 2.058 | 2.248 |
| <i>Margem EBITDA</i> | [%] | 39,0% | 42,3% | 41,3% | 41,3% | 41,4% | 41,7% | 41,8% | 42,0% | 42,2% | 42,3% | 42,5% | 42,6% | 42,7% |
| (-) Provisões | [R\$ mm] | (122) | (95) | (157) | (84) | (92) | (101) | (111) | (122) | (133) | (146) | (161) | (176) | (194) |
| (-) D&A Totais | [R\$ mm] | (144) | (148) | (149) | (191) | (181) | (193) | (209) | (223) | (234) | (254) | (272) | (279) | (306) |
| (=) EBIT | [R\$ mm] | 312 | 495 | 572 | 699 | 800 | 891 | 985 | 1.088 | 1.204 | 1.320 | 1.451 | 1.603 | 1.748 |
| <i>Margem EBIT</i> | [%] | 21,1% | 28,4% | 26,9% | 29,7% | 30,9% | 31,3% | 31,6% | 31,9% | 32,3% | 32,5% | 32,7% | 33,2% | 33,2% |
| (+/-) Resultado Financeiro | [R\$ mm] | (128) | (127) | (127) | (128) | (142) | (150) | (152) | (159) | (163) | (167) | (169) | (171) | (173) |
| Receitas Financeiras | [R\$ mm] | 20 | 24 | 30 | 20 | 27 | 39 | 56 | 69 | 85 | 99 | 112 | 125 | 139 |
| Despesas Financeiras | [R\$ mm] | (148) | (151) | (157) | (148) | (169) | (189) | (208) | (228) | (248) | (265) | (281) | (296) | (312) |
| (=) EBT | [R\$ mm] | 184 | 368 | 445 | 571 | 659 | 742 | 834 | 929 | 1.041 | 1.153 | 1.281 | 1.432 | 1.575 |
| (-) Provisão para IR e Contribuição Social | [R\$ mm] | (49) | (84) | (110) | (151) | (179) | (203) | (230) | (257) | (289) | (321) | (358) | (401) | (441) |
| (=) Lucro/(Prejuízo) do Exercício | [R\$ mm] | 136 | 284 | 336 | 420 | 480 | 539 | 604 | 671 | 751 | 832 | 924 | 1.031 | 1.134 |
| <i>Margem Líquida</i> | [%] | 9,2% | 16,3% | 15,8% | 17,8% | 18,5% | 18,9% | 19,4% | 19,7% | 20,2% | 20,5% | 20,8% | 21,3% | 21,5% |

Projeções Financeiras

Balço Patrimonial

| Balço Patrimonial | | 2010A | 2011A | 2012A | 2013E | 2014E | 2015E | 2016E | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ATIVO | [R\$ mm] | 5.307 | 5.564 | 6.172 | 6.873 | 7.559 | 8.208 | 8.916 | 9.682 | 10.487 | 11.327 | 12.227 | 13.193 | 14.260 |
| Ativo Circulante | [R\$ mm] | 382 | 487 | 643 | 733 | 833 | 1.089 | 1.322 | 1.562 | 1.795 | 2.013 | 2.241 | 2.459 | 2.722 |
| Caixa e Equivalentes de Caixa | [R\$ mm] | 96 | 140 | 219 | 263 | 318 | 523 | 702 | 885 | 1.056 | 1.206 | 1.362 | 1.503 | 1.680 |
| Contas a Receber | [R\$ mm] | 233 | 281 | 334 | 380 | 418 | 459 | 503 | 550 | 601 | 656 | 715 | 779 | 849 |
| Estoques | [R\$ mm] | 30 | 31 | 27 | 38 | 41 | 44 | 48 | 52 | 57 | 61 | 66 | 71 | 78 |
| Tributos a Recuperar | [R\$ mm] | 4 | 14 | 26 | 18 | 20 | 22 | 24 | 26 | 29 | 31 | 34 | 37 | 40 |
| Outros Ativos Circulantes | [R\$ mm] | 19 | 20 | 37 | 34 | 37 | 41 | 44 | 49 | 53 | 58 | 63 | 69 | 75 |
| Ativo Não Circulante | [R\$ mm] | 4.925 | 5.077 | 5.529 | 6.140 | 6.725 | 7.119 | 7.594 | 8.120 | 8.692 | 9.314 | 9.987 | 10.733 | 11.538 |
| Imobilizado | [R\$ mm] | 4.382 | 4.579 | 4.760 | 5.390 | 5.990 | 6.395 | 6.880 | 7.417 | 7.999 | 8.632 | 9.315 | 10.071 | 10.885 |
| Intangível | [R\$ mm] | 93 | 94 | 204 | 185 | 170 | 159 | 148 | 138 | 127 | 117 | 107 | 97 | 88 |
| Outros Ativos Não Circulantes | [R\$ mm] | 449 | 404 | 565 | 565 | 565 | 565 | 565 | 565 | 565 | 565 | 565 | 565 | 565 |
| PASSIVO | [R\$ mm] | 5.307 | 5.564 | 6.172 | 6.873 | 7.559 | 8.208 | 8.916 | 9.682 | 10.487 | 11.327 | 12.227 | 13.193 | 14.260 |
| Passivo Circulante | [R\$ mm] | 273 | 396 | 475 | 566 | 619 | 675 | 736 | 801 | 874 | 951 | 1.036 | 1.130 | 1.229 |
| Obrigações Sociais e Trabalhistas | [R\$ mm] | 30 | 36 | 66 | 57 | 63 | 69 | 76 | 83 | 91 | 99 | 108 | 117 | 128 |
| Fornecedores | [R\$ mm] | 68 | 83 | 102 | 107 | 114 | 124 | 135 | 147 | 158 | 172 | 186 | 200 | 217 |
| Obrigações Fiscais | [R\$ mm] | 19 | 26 | 32 | 34 | 38 | 42 | 46 | 50 | 54 | 59 | 65 | 71 | 77 |
| Outras Obrigações | [R\$ mm] | 95 | 177 | 175 | 262 | 292 | 321 | 354 | 388 | 428 | 468 | 514 | 567 | 619 |
| Provisões | [R\$ mm] | 62 | 73 | 100 | 105 | 112 | 118 | 126 | 134 | 143 | 152 | 163 | 175 | 188 |
| Passivo Não Circulante | [R\$ mm] | 1.840 | 1.908 | 2.308 | 2.438 | 2.575 | 2.724 | 2.885 | 3.058 | 3.245 | 3.448 | 3.668 | 3.905 | 4.162 |
| Outras Obrigações | [R\$ mm] | 1.009 | 1.059 | 1.110 | 1.162 | 1.214 | 1.268 | 1.325 | 1.385 | 1.448 | 1.514 | 1.584 | 1.657 | 1.733 |
| Tributos Diferidos | [R\$ mm] | 124 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Provisões | [R\$ mm] | 708 | 849 | 1.198 | 1.276 | 1.362 | 1.456 | 1.559 | 1.673 | 1.797 | 1.934 | 2.084 | 2.249 | 2.429 |
| Empréstimos e Financiamentos | [R\$ mm] | 1.013 | 949 | 960 | 1.230 | 1.486 | 1.661 | 1.845 | 2.038 | 2.207 | 2.351 | 2.485 | 2.603 | 2.748 |
| Patrimônio Líquido | [R\$ mm] | 2.180 | 2.310 | 2.429 | 2.639 | 2.879 | 3.148 | 3.450 | 3.785 | 4.161 | 4.577 | 5.039 | 5.554 | 6.121 |
| Capital Social Realizado | [R\$ mm] | 832 | 1.800 | 1.800 | 1.800 | 1.800 | 1.800 | 1.800 | 1.800 | 1.800 | 1.800 | 1.800 | 1.800 | 1.800 |
| Lucros/Prejuízos Acumulados e Reserva Legal | [R\$ mm] | 78 | 92 | 109 | 319 | 559 | 828 | 1.130 | 1.465 | 1.841 | 2.257 | 2.719 | 3.234 | 3.801 |
| Outros | [R\$ mm] | 1.270 | 418 | 520 | 520 | 520 | 520 | 520 | 520 | 520 | 520 | 520 | 520 | 520 |

Projeções Financeiras

Demonstração de Fluxo de Caixa

| Demonstração de Fluxo de Caixa | | 2013E | 2014E | 2015E | 2016E | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Fluxo de Caixa das Operações | [R\$ mm] | 698 | 775 | 856 | 948 | 1.041 | 1.143 | 1.258 | 1.381 | 1.510 | 1.659 |
| Lucro Líquido | [R\$ mm] | 420 | 480 | 539 | 604 | 671 | 751 | 832 | 924 | 1.031 | 1.134 |
| (+) D&A | [R\$ mm] | 191 | 181 | 193 | 209 | 223 | 234 | 254 | 272 | 279 | 306 |
| (+) Provisões | [R\$ mm] | 84 | 92 | 101 | 111 | 122 | 133 | 146 | 161 | 176 | 194 |
| (+/-) Variação de Capital de Giro | [R\$ mm] | (47) | (29) | (30) | (33) | (35) | (38) | (40) | (44) | (48) | (51) |
| (+) Remuneração dos Créditos para Aumento de Capital | [R\$ mm] | 52 | 52 | 54 | 57 | 60 | 63 | 66 | 69 | 73 | 77 |
| Fluxo de Caixa dos Investimentos | [R\$ mm] | (802) | (766) | (587) | (683) | (749) | (806) | (876) | (944) | (1.025) | (1.111) |
| CAPEX | [R\$ mm] | (802) | (766) | (587) | (683) | (749) | (806) | (876) | (944) | (1.025) | (1.111) |
| Fluxo de Caixa de Financiamentos | [R\$ mm] | 148 | 45 | (64) | (86) | (109) | (167) | (231) | (281) | (344) | (370) |
| Novas Dívidas | [R\$ mm] | 401 | 383 | 293 | 342 | 374 | 403 | 438 | 472 | 513 | 556 |
| (-) Amortização de Dívidas | [R\$ mm] | (131) | (128) | (118) | (158) | (182) | (234) | (294) | (338) | (395) | (411) |
| (+) Aumento de Capital | [R\$ mm] | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (-) Redução de Capital | [R\$ mm] | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| (-) Dividendos e JSCP Pagos | [R\$ mm] | (122) | (210) | (240) | (269) | (302) | (336) | (376) | (416) | (462) | (515) |
| Variação Total de Caixa | [R\$ mm] | 44 | 54 | 206 | 179 | 183 | 171 | 151 | 155 | 141 | 178 |
| Movimentações de Caixa | | | | | | | | | | | |
| Caixa - Início do Período | [R\$ mm] | 219 | 263 | 318 | 523 | 702 | 885 | 1.056 | 1.206 | 1.362 | 1.503 |
| (+/-) Variação de Caixa | [R\$ mm] | 44 | 54 | 206 | 179 | 183 | 171 | 151 | 155 | 141 | 178 |
| Caixa - Final do Período | [R\$ mm] | 263 | 318 | 523 | 702 | 885 | 1.056 | 1.206 | 1.362 | 1.503 | 1.680 |

Fluxo de Caixa Descontado

Racional de Cálculo da Dívida Líquida e das Provisões Líquidas

Dívida Líquida

(Demonstrações Financeiras Consolidadas de 31 de março de 2013)

| Dívida Líquida (R\$ milhões) | |
|---|--------------|
| Dívida Bruta | 2.197 |
| Empréstimos e Financiamentos (Curto Prazo) | 134 |
| Empréstimos e Financiamentos (Longo Prazo) | 895 |
| Adiantamento para Futuro Aumento de Capital | 1.047 |
| Dividendos e JCP a Pagar | 72 |
| Obrigações Fiscais (Curto Prazo) | 44 |
| Obrigações Fiscais (Longo Prazo) | 4 |
| Caixa e Equivalentes de Caixa | (334) |
| Caixa e Equivalentes de Caixa | (334) |
| Dívida Líquida | 1.863 |

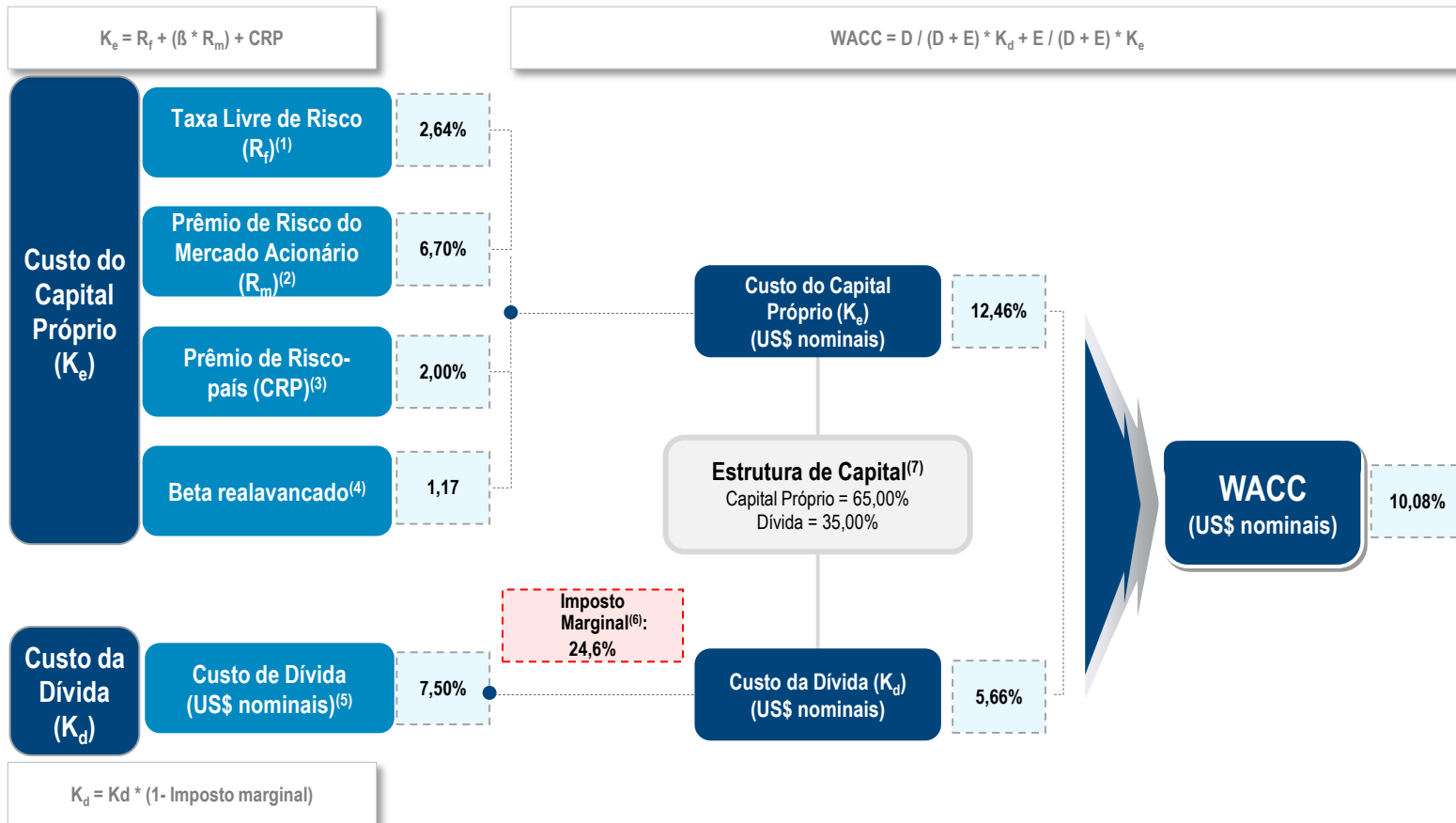
Provisões Líquidas

(Demonstrações Financeiras Consolidadas de 31 de março de 2013)

| Provisões Líquidas (R\$ milhões) | |
|--|--------------|
| Provisões | 1.338 |
| Provisões para Plano de Aposentadoria e Assistência Médica (Curto Prazo) | 59 |
| Provisões Trabalhistas (Curto Prazo) | 46 |
| Provisões para Plano de Aposentadoria e Assistência Médica (Longo Prazo) | 826 |
| Provisões (Longo Prazo) | 408 |
| Depósitos Judiciais | (138) |
| Depósitos Judiciais | (138) |
| Provisões Líquida | 1.200 |

Cálculo do WACC da Sanepar

O WACC foi calculado pela combinação do custo do capital próprio (K_e) e do custo da dívida (K_d) estimados para a Companhia, considerando-se uma estrutura alvo de capital⁽⁷⁾



Notas:

1. Baseado em média dos últimos 3 anos do título do tesouro americano de 10 anos (Fonte: Bloomberg em 19 de julho de 2013)
2. *Long-horizon expected equity risk premium (historical)* (Fonte: Relatório Ibbotson 2013)
3. Baseado em média dos últimos 3 anos do EMBI+ Brasil (Fonte: IPEA Data em 19 de julho de 2013)
4. Baseado na média dos betas das empresas comparáveis, desavalcado pelas respectivas estruturas de capital e realavancado pela estrutura de capital da Sanepar. As seguintes companhias foram consideradas no cálculo do coeficiente do beta: Sabesp e Copasa (Fonte: Bloomberg em 19 de julho de 2013)
5. Custo de dívida médio estimado da Sanepar, tendo como referência o *yield to maturity* do *bond* de 10 anos emitido pela Sabesp em dezembro de 2010
6. Corresponde à alíquota efetiva de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido média (2009-2012) da Sanepar
7. Estimativa da estrutura de capital sustentável no longo prazo

Avaliação

Valor Econômico pelo Método do Fluxo de Caixa para a Firma Descontado

| Fluxo de Caixa para a Firma (FCFF) | | 2013E | 2014E | 2015E | 2016E | 2017E | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E | Perp. ⁽¹⁾ |
|--|---------------------|---------------|---------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------------|
| EBIT | [R\$ mm] | 699 | 800 | 891 | 985 | 1.088 | 1.204 | 1.320 | 1.451 | 1.603 | 1.748 | 1.748 |
| (-) IR/CSLL sobre EBIT | [R\$ mm] | (185) | (218) | (244) | (272) | (301) | (335) | (368) | (405) | (449) | (489) | (489) |
| <i>Aliquota Efetiva de IR/CSLL</i> | [%] | 26,4% | 27,2% | 27,4% | 27,6% | 27,7% | 27,8% | 27,9% | 27,9% | 28,0% | 28,0% | 28,0% |
| (+) D&A | [R\$ mm] | 191 | 181 | 193 | 209 | 223 | 234 | 254 | 272 | 279 | 306 | 1.111 |
| (+) Provisões | [R\$ mm] | 84 | 92 | 101 | 111 | 122 | 133 | 146 | 161 | 176 | 194 | 194 |
| (+/-) Variação de Capital de Giro | [R\$ mm] | (47) | (29) | (30) | (33) | (35) | (38) | (40) | (44) | (48) | (51) | (51) |
| (-) CAPEX | [R\$ mm] | (802) | (766) | (587) | (683) | (749) | (806) | (876) | (944) | (1.025) | (1.111) | (1.111) |
| (=) FCFF (Período Completo) | [R\$ mm] | (61) | 60 | 324 | 317 | 348 | 392 | 436 | 489 | 535 | 596 | 1.401 |
| <i>% do Fluxo de Caixa Considerado</i> | [%] | 45,2% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| (=) FCFF (Considerado para o Ano) | [R\$ mm] | (27) | 60 | 324 | 317 | 348 | 392 | 436 | 489 | 535 | 596 | 1.401 |
| (÷) Taxa de Câmbio Média | [R\$/US\$] | 2,14 | 2,23 | 2,25 | 2,31 | 2,37 | 2,43 | 2,50 | 2,57 | 2,64 | 2,72 | 2,72 |
| (=) FCFF | [US\$ mm] | (13) | 27 | 144 | 137 | 147 | 161 | 174 | 190 | 202 | 219 | 515 |
| <i>WACC (US\$ nominal)</i> | [%] | 10,1% | 10,1% | 10,1% | 10,1% | 10,1% | 10,1% | 10,1% | 10,1% | 10,1% | 10,1% | 10,1% |
| (=) Valor Presente do FCFF | [US\$ mm] | (13) | 25 | 119 | 103 | 100 | 100 | 98 | 98 | 94 | 93 | 2.868 |
| WACC (US\$ nominal) | [%] | 10,23% | 10,08% | 9,93% | | | | | | | | |
| Valor Presente do FCFF | [US\$ mm] | 813 | 818 | 824 | | | | | | | | |
| (+) Valor Terminal | [US\$ mm] | 2.779 | 2.868 | 2.960 | | | | | | | | |
| (=) Valor da Firma | [US\$ mm] | 3.592 | 3.686 | 3.784 | | | | | | | | |
| (x) Taxa de Câmbio (19-jul-2013) | [R\$/US\$] | 2,236 | 2,236 | 2,236 | | | | | | | | |
| (=) Valor da Firma | [R\$ mm] | 8.033 | 8.244 | 8.463 | | | | | | | | |
| (-) Dívida Líquida (31-mar-2013) | [R\$ mm] | (1.863) | (1.863) | (1.863) | | | | | | | | |
| (-) Provisões Líquidas (31-mar-2013) | [R\$ mm] | (1.200) | (1.200) | (1.200) | | | | | | | | |
| (=) Valor das Ações (19-jul-2013) | [R\$ mm] | 4.970 | 5.181 | 5.400 | | | | | | | | |
| Quantidade de Ações (ex-tesouraria) | [mm] | 414 | 414 | 414 | | | | | | | | |
| Ordinárias | [mm] | 290 | 290 | 290 | | | | | | | | |
| Preferenciais | [mm] | 124 | 124 | 124 | | | | | | | | |
| Preço por Ação | [R\$ / ação] | 12,00 | 12,51 | 13,04 | | | | | | | | |



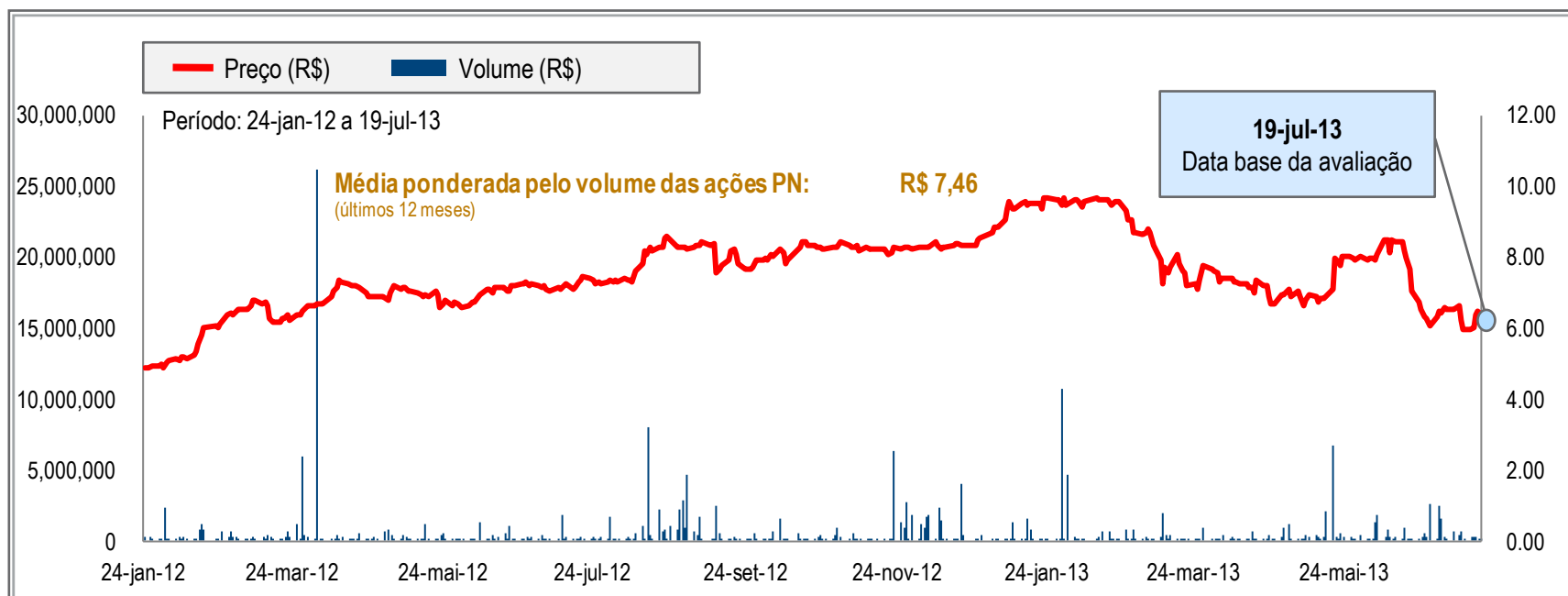
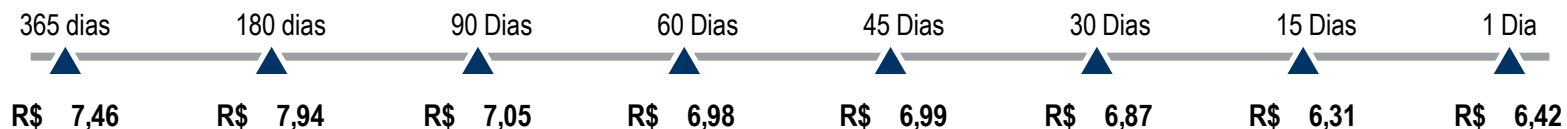
SEÇÃO 4.C

Avaliação pelo Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação

Preços Históricos de Mercado

Ações Preferenciais

Evolução do Preço⁽¹⁾ e do Volume da Ação



Preço Médio Ponderado pelo Volume de Negociação

Ações Preferenciais e Ordinárias

Preço médio ponderado pelo volume de negociação das ações preferenciais e ordinárias⁽²⁾ da Sanepar cotadas na BM&FBovespa

(R\$, exceto caso indicado)

| Preço Médio Ponderado pelo Volume de Negociação das Ações PN | |
|--|----------------|
| | Total de Ações |
| Período de 12 meses anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 7,46 |
| Número de ações (milhões) | 124,2 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 926,3 |
| Período de 180 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 7,94 |
| Número de ações (milhões) | 124,2 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 986,2 |
| Período de 90 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 7,05 |
| Número de ações (milhões) | 124,2 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 876,5 |
| Período de 60 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,98 |
| Número de ações (milhões) | 124,2 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 867,6 |
| Período de 45 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,99 |
| Número de ações (milhões) | 124,2 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 868,8 |
| Período de 30 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,87 |
| Número de ações (milhões) | 124,2 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 853,6 |
| Período de 15 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,31 |
| Número de ações (milhões) | 124,2 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 783,8 |
| Período de 1 dia anterior a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,42 |
| Número de ações (milhões) | 124,2 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 797,7 |

| Preço Médio Ponderado pelo Volume de Negociação das Ações ON ⁽²⁾ | |
|---|----------------|
| | Total de Ações |
| Período de 12 meses anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 7,46 |
| Número de ações (milhões) | 289,8 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 2.161,0 |
| Período de 180 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 7,94 |
| Número de ações (milhões) | 289,8 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 2.300,7 |
| Período de 90 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 7,05 |
| Número de ações (milhões) | 289,8 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 2.044,6 |
| Período de 60 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,98 |
| Número de ações (milhões) | 289,8 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 2.023,9 |
| Período de 45 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,99 |
| Número de ações (milhões) | 289,8 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 2.026,8 |
| Período de 30 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,87 |
| Número de ações (milhões) | 289,8 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 1.991,3 |
| Período de 15 dias anteriores a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,31 |
| Número de ações (milhões) | 289,8 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 1.828,4 |
| Período de 1 dia anterior a 19-jul-2013 | |
| VWAP | 6,42 |
| Número de ações (milhões) | 289,8 |
| Valor de Mercado (R\$ milhões) | 1.861,0 |



Fonte: Economática em 19-jul-2013 e Companhia. Preços ajustados por proventos e eventos societários.

Notas:

(1) Número de ações exclui ações em tesouraria

(2) Ações ON sem histórico de negociações. Análise de referência de ações ON calculado à VWAP das ações PN

(3) VWAP (Volume-Weighted Average Price): Preço da Ação ponderado pelo volume de negociação em um determinado período



SEÇÃO 4.D

Avaliação por Valor Patrimonial

Valor Patrimonial da Sanepar

O valor da Sanepar pelo critério de avaliação pelo Valor Patrimonial é de R\$6,10 por ação, com base no critério de patrimônio líquido contábil

Valor Patrimonial – Sanepar

(Demonstrações Financeiras Consolidadas de 31 de março de 2013)

| <i>(em R\$ milhares, exceto se indicado)</i> | Unid. | Valor |
|--|--------------|------------------|
| Ativos Totais | [R\$ mil] | 6.397.752 |
| (-) Passivos totais | [R\$ mil] | (3.868.061) |
| (-) Participações Minoritárias | [R\$ mil] | 0 |
| (=) Patrimônio Líquido | [R\$ mil] | 2.529.691 |
| Número de Ações excluindo tesouraria | [mm ações] | 414,1 |
| Valor Patrimonial | [R\$/ação] | 6,11 |



APÊNDICE A

Glossário

Glossário

Termos e definições utilizados neste Relatório de Avaliação

- **Beta:** índice que mede o risco não diversificável de uma ação. É um índice que mede a relação entre o retorno da ação e o retorno do mercado. Desta forma, o prêmio por risco será sempre multiplicado por este coeficiente, exigindo um prêmio maior por risco quanto maior a variação da ação em relação à carteira de mercado.
- **Capex:** do inglês, *capital expenditures*, ou investimentos em manutenção e/ou expansão de capacidade.
- **CAGR:** do inglês, *compound annual growth rate*, ou taxa composta de crescimento anual.
- **CAPM:** do inglês, *capital asset pricing model*, ou modelo de precificação de ativos.
- **EBIT:** do inglês, *earnings before interest and taxes*, significa, com relação a um período, a soma do lucro operacional antes das despesas financeiras e impostos.
- **EBITDA:** do inglês, *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, significa, com relação um período, a soma do lucro operacional antes das despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização.
- **FCFF:** do inglês, *free cash flow to firm*, significa, com relação um período, o fluxo de caixa livre para a empresa.
- **Ligações:** conexão de ramal residencial, comercial, industrial ou outros relativos a água à rede pública de distribuição e ramal residencial, comercial, industrial ou outros relativos a esgoto à rede pública coletora de esgoto.
- **NOPAT:** do inglês, *net operating profit after taxes*, significa, com relação a um período, o resultado operacional líquido menos impostos ajustados.
- **Rede Assentada:** rede de conexões tubulares utilizadas para levar água e sistema de saneamento à população consumidora.

Glossário (Cont.)

Termos e definições utilizados neste Relatório de Avaliação

- **WVAP:** do inglês, *volume weighted average price*, ou preço médio ponderado pelo volume de negociação das ações em determinado período.
- **WACC:** do inglês, *weighted average cost of capital*, ou custo médio ponderado de capital (taxa de desconto).
- **Volume Faturado de Água:** volume medido ou estimado correspondente ao valor faturado oriundo do sistema de água.
- **Volume Faturado de Esgoto:** volume medido ou estimado correspondente ao valor faturado oriundo do sistema de esgoto.
- **Volume Medido de Água:** volume efetivamente consumido e aferido utilizando-se medidores de água.
- **Volume Produzido de Água:** Volume Medido de Água acrescido de perdas decorrentes de evaporação e vazamentos ao longo da Rede Assentada.
- **Volume Produzido de Esgoto:** volume total produzido de esgoto pela população coberta pela Rede Assentada de Esgoto.
- **Volume Tratado de Esgoto:** volume de esgoto efetivamente tratado.

Banco BTG Pactual S.A.

Av. Brigadeiro Faria Lima 3477, 14º andar

São Paulo, SP – Brasil

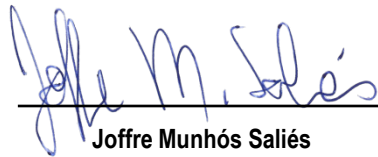
CEP: 04538-133

Telefone: +55 11 3383-2000



Guilherme da Costa Paes

(Diretor Executivo)



Joffre Munhós Saliés

(Procurador)