

Fundo de Investimento em Participações Malbec Multiestratégia

CNPJ: 19.195.423/0001-32
(Administrado pelo Banco Modal S.A.)
CNPJ: 30.723.886/0001-62

Demonstrações financeiras
31 de dezembro de 2021 e 2020

Conteúdo

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras	3
Demonstrações das posições financeiras	6
Demonstrações dos resultados dos exercícios e dos resultados abrangentes	7
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido	8
Demonstrações dos fluxos de caixa - Método direto	9
Notas explicativas às demonstrações financeiras	10



KPMG Auditores Independentes Ltda.
Rua do Passeio, 38 - Setor 2 - 17º andar - Centro
20021-290 - Rio de Janeiro/RJ - Brasil
Caixa Postal 2888 - CEP 20001-970 - Rio de Janeiro/RJ - Brasil
Telefone +55 (21) 2207-9400
kpmg.com.br

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos
Cotistas e à Administração do
Fundo de Investimento em Participações Malbec Multiestratégia
Rio de Janeiro - RJ

Abstenção de opinião

Fomos contratados para examinar as demonstrações financeiras do Fundo de Investimento em Participações Malbec Multiestratégia ("Fundo"), administrado pelo Banco Modal S.A. ("Administrador"), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2021 e as respectivas demonstrações do resultado e do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, bem como as correspondentes notas explicativas, compreendendo as políticas contábeis significativas e outras informações elucidativas.

Não expressamos uma opinião sobre as demonstrações financeiras do Fundo acima referidas pois, devido à relevância dos assuntos descritos na seção a seguir intitulada "Base para abstenção de opinião", não nos foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião de auditoria sobre essas demonstrações financeiras.

Base para abstenção de opinião

- (i) Em 31 de dezembro de 2021, o Fundo mantinha 97,64% do seu patrimônio líquido investimento em ações da Parma Participações S.A. ("Companhia"), no montante de R\$ 61.079 mil. Conforme descrito na Nota Explicativa nº 3 d, a Administração não realizou o ajuste do valor justo da Companhia para o exercício findo em 31 de dezembro de 2021, estando em desacordo com a prática contábil estabelecida para fundos de investimento em participações, especificamente a Instrução nº 579 da CVM. Em decorrência desse assunto e pela impossibilidade de obtermos evidência de auditoria apropriada e suficiente do saldo da aplicação em ações da Companhia e dos possíveis resultados por ela gerados por meio de outros procedimentos de auditoria, não nos foi possível determinar se havia necessidade de ajustes na rubrica de investimentos em Ações de Companhia de Capital Fechado das demonstrações das posições financeiras, em 31 de dezembro de 2021, e no resultado de ajuste ao valor justo reconhecido no exercício findo nessa data, na demonstração do resultado do exercício, assim como nos demais elementos componentes das demonstrações financeiras.



- (ii) Adicionalmente, conforme Art. 8º da Instrução nº 578 da CVM, a companhia de capital fechado investida pelo Fundo, deve ter suas demonstrações financeiras auditadas anualmente. Até a data de conclusão do nosso relatório, a auditoria das demonstrações financeiras da Companhia Investida, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2021, ainda não havia sido concluída, estando, portanto, em desacordo com a referida norma.
- (iii) As demonstrações financeiras do Fundo referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2020, foram auditadas por nós e o relatório, datado de 31 de agosto de 2021, emitido com opinião com ressalva, em função da discordância parcial de algumas premissas utilizadas no cálculo do valor justo do investimento para o exercício findo em 31 de dezembro de 2020. Em decorrência disso, não nos foi possível determinar os possíveis efeitos desse assunto nos saldos iniciais do exercício corrente.

Ênfase

Continuidade operacional

Chamamos atenção para a Nota Explicativa nº 17, que indica que em 1º de setembro de 2021, o administrador solicitou junto à CVM o reconhecimento de que o Fundo se encontra em liquidação, tendo em vista a renúncia do Administrador do Fundo realizada em 13 de março de 2020. Nossa opinião não contém ressalva relacionada a esse assunto.

Responsabilidade da Administração do Fundo pelas demonstrações financeiras

A Administração é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos fundos de investimento em participações e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Na elaboração das demonstrações financeiras, a Administradora é responsável, pela avaliação da capacidade do Fundo continuar operando, divulgando, quando aplicável, os assuntos relacionados com a sua continuidade operacional e o uso dessa base contábil na elaboração das demonstrações financeiras, a não ser que a Administradora pretenda liquidar o Fundo ou cessar suas operações, ou não tenha nenhuma alternativa realista para evitar o encerramento das operações.

Responsabilidades dos auditores pela auditoria das demonstrações financeiras

Nossa responsabilidade é a de conduzir uma auditoria das demonstrações financeiras do Fundo, de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria e a de emitir um relatório de auditoria. Contudo, devido aos assuntos descritos na seção intitulada “Base para abstenção de opinião”, não nos foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião de auditoria sobre essas demonstrações financeiras.



Somos independentes em relação ao Fundo de acordo com os princípios éticos relevantes previstos no Código de Ética Profissional do Contador e nas normas profissionais emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade e cumprimos com as demais responsabilidades éticas de acordo com essas normas.

Rio de Janeiro, 30 de junho de 2022

KPMG Auditores Independentes Ltda.
CRC SP-014428/O-6 F-RJ

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Lino Martins da Silva Junior'.

Lino Martins da Silva Junior
Contador CRC RJ-083314/O-7

Fundo de Investimento em Participações Malbec Multiestratégia

CNPJ: 19.195.423/0001-32

(Administrado pelo Banco Modal S.A.)

CNPJ: 30.723.886/0001-62

Demonstrações das posições financeiras em 31 de dezembro de 2021 e 2020

(Em milhares de Reais)

Aplicações / Especificação	Tipo	Quantidade	31/12/2021	% sobre o patrimônio líquido	31/12/2020	% sobre o patrimônio líquido
Disponibilidades			18	0,03%	16	0,03%
Banco Santander (Brasil) S.A.			18	0,03%	16	0,03%
Títulos de renda fixa			1.582	2,53%	2.113	3,35%
Letras Financeiras do Tesouro		141	1.582	2,53%	2.113	3,35%
Ações de Companhia de Capital Fechado			61.079	97,64%	61.079	96,75%
Parma Participações S.A.	ON	210.427.518	42.059	67,23%	42.059	66,62%
Parma Participações S.A.	PN	95.157.448	19.020	30,40%	19.020	30,13%
Total do ativo			<u>62.679</u>	<u>100,19%</u>	<u>63.208</u>	<u>100,12%</u>
Valores a pagar			121	0,19%	74	0,12%
Taxa de administração a pagar			77	0,12%	29	0,05%
Despesas de auditoria e custódia			30	0,05%	34	0,05%
Despesa de custodiante			14	0,02%	11	0,02%
Total do passivo			<u>121</u>	<u>0,19%</u>	<u>74</u>	<u>0,12%</u>
Patrimônio líquido			<u>62.558</u>	<u>100,00%</u>	<u>63.134</u>	<u>100,00%</u>
Total do passivo e do patrimônio líquido			<u>62.679</u>	<u>100,19%</u>	<u>63.208</u>	<u>100,12%</u>

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Participações Malbec Multiestratégia

CNPJ: 19.195.423/0001-32

(Administrado pelo Banco Modal S.A.)

CNPJ: 30.723.886/0001-62

Demonstrações dos resultados dos exercícios

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2021 e 2020

(Em milhares de Reais)

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Titulos e valores mobiliários de renda variável		
Ajuste ao valor justo	-	2.857
Titulos de renda fixa		
Resultado com títulos renda fixa	75	59
Outras Receitas/ Despesas	(651)	(533)
Remuneração da Administração	(414)	(334)
Despesas com auditoria e custódia	(224)	(183)
Despesas com taxa de fiscalização - CVM	(11)	(15)
Despesas de publicações e correspondências	(2)	(1)
Resultado apropriado nos exercícios	<u>(576)</u>	<u>2.383</u>
Lucro /(prejuízo) líquido dos exercícios	<u>(576)</u>	<u>2.383</u>

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Participações Malbec Multiestratégia

CNPJ: 19.195.423/0001-32

(Administrado pelo Banco Modal S.A.)

CNPJ: 30.723.886/0001-62

Demonstrações dos resultados abrangentes

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2021 e 2020

(Em milhares de Reais)

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Lucro líquido do exercício	(576)	2.383
Outros resultados abrangentes	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado abrangente total	<u>(576)</u>	<u>2.383</u>

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Participações Malbec Multiestratégia

CNPJ: 19.195.423/0001-32

(Administrado pelo Banco Modal S.A.)

CNPJ: 30.723.886/0001-62

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2021 e 2020

(Em milhares de Reais)

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Patrimônio líquido no início dos exercícios	63.134	60.751
Total de 3.083,5395 cotas a R\$ 20.474,5071 cada	63.134	-
Total de 3.083,5395 cotas a R\$ 19.701,8536 cada	-	60.751
Resultado dos exercícios	<u>(576)</u>	<u>2.383</u>
Patrimônio líquido no final dos exercícios		
Total de 3.083,5395 cotas a R\$ 20.287,6294 cada	<u>62.558</u>	-
Total de 3.083,5395 cotas a R\$ 20.474,5071 cada	<u>-</u>	<u>63.134</u>

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Participações Malbec Multiestratégia

CNPJ: 19.195.423/0001-32

(Administrado pelo Banco Modal S.A.)

CNPJ: 30.723.886/0001-62

Demonstrações dos fluxos de caixa - Método direto

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2021 e 2020

(Em milhares de Reais)

	<u>31/12/2021</u>	<u>31/12/2020</u>
Fluxo de caixa das atividades operacionais		
Pagamento de taxa de administração e gestão	(365)	(332)
Pagamento taxa de fiscalização CVM	(11)	(15)
Pagamento de despesa de auditoria e custódia	(63)	(48)
Pagamento de taxa de custodiante	(164)	(135)
Demais pagamentos	(2)	(1)
Caixa líquido utilizado nas atividades operacionais	(604)	(531)
Fluxo de caixa das atividades de investimento		
Compra de Ações de Companhia Investida	-	(65)
Liquidação de Títulos de Renda Fixa	606	573
Caixa líquido gerado pelas atividades de investimento	606	508
Variação no caixa e equivalentes	2	(23)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	16	39
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	18	16

As notas explicativas da Administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em Reais)

1 Contexto operacional

O Fundo de Investimento em Participações Malbec Multiestratégia (“Fundo”), administrado pelo Banco Modal S.A. (“Administrador”), foi constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 354 (trezentos e cinquenta e quatro) meses contados da data da 1º integralização das cotas constitutivas do patrimônio inicial mínimo (“Prazo de Duração”), o qual poderá ser reduzido ou prorrogado mediante deliberação da Assembleia Geral de Cotistas.

O Fundo iniciou suas atividades em 6 de junho de 2014 e destina-se à aplicação, exclusivamente, por investidores qualificados, assim entendidos aqueles que se enquadrem no conceito estabelecido no artigo 9-B da Instrução da CVM nº 554/14.

O objetivo do Fundo é buscar, no longo prazo, a valorização do capital investido, por meio da aquisição de ações, debêntures conversíveis ou bônus de subscrição de emissão de companhias, abertas ou fechadas, e/ou outros ativos, participando do processo decisório das companhias investidas, na qualidade de acionista controlador isolado ou de participante do bloco de controle, e exercendo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, observada a política de investimento do Fundo.

O Fundo detém participação na investida Parma Participações S.A. (“Parma”) representada por 59,30% das ações ordinárias e 27,05% das ações preferenciais, totalizando 43,25% do total de ações da Parma. A Parma por sua vez, é uma holding, que possui 59,02% do total de cotas do Fundo de Investimentos em Participação Melbourne Multiestratégia (“FIP Melbourne”).

O FIP Melbourne detém 83,42% do Capital Social da SAAG Investimentos S.A. (“SAAG”), cujo objetivo social é a participação no capital social da Madeira Energia S.A. (“MESA”), uma sociedade anônima de capital fechado, constituída em 27 de agosto de 2007 que tem por objetivo a construção e exploração da Usina Hidrelétrica Santo Antônio (“UHE Santo Antônio”) localizada em trecho do Rio Madeira, município de Porto Velho, Estado de Rondônia, e do seu Sistema de Transmissão Associado, nos termos do Contrato de Concessão de Uso do Bem Público (“Contrato de Concessão”) nº 001/2008-MME.

A energia elétrica produzida é comercializada pela Santo Antônio Energia S.A. (“SAESA”), controlada da MESA, na condição de “Produtor Independente”, nos termos estabelecidos pelo Contrato de Concessão.

A SAESA é uma sociedade anônima de capital aberto, “Categoria B”, nos termos da Instrução CVM 480, constituída em 17 de janeiro de 2008, com sede no município de São Paulo, e tem por objetivo o desenvolvimento do projeto de implementação da Usina Hidrelétrica Santo Antônio e de seu sistema de transmissão, em trecho do Rio Madeira, município de Porto Velho, estado de Rondônia, assim como a condução de todas as atividades necessárias à construção, operação, manutenção e exploração da referida hidrelétrica e de seu sistema de transmissão associado.

A Administração do Fundo, com base na Instrução CVM nº 579/16, avaliou e classificou o Fundo como “*Entidade de Investimento*” e por esse motivo elabora exclusivamente demonstrações contábeis individuais. A classificação foi definida considerando-se os seguintes julgamentos e premissas aplicáveis às entidades de investimentos, conforme definido pela referida norma:

- O Fundo obtém recursos de um ou mais investidores com o propósito de atribuir o desenvolvimento e a gestão de uma carteira de investimento a um gestor qualificado, que possui plena discricionariedade na representação e na tomada de decisão junto às entidades investidas, não sendo obrigado consultar os cotistas para essas decisões e tampouco indicar os cotistas ou partes a eles ligadas, como representantes nas entidades investidas. Quanto a plena discricionariedade, não se caracterizam os casos em que os cotistas deliberem sobre propostas encaminhadas pelo gestor, por meio de comitê de investimento, em relação às decisões inerentes à composição da carteira do Fundo;
- O Fundo se compromete com os investidores com o objetivo de investir os recursos unicamente com o propósito de retorno através de apreciação do capital investido, renda ou ambos;
- O Fundo substancialmente é mensurado e avaliado quanto ao desempenho de seus investimentos, para fins de modelo de gestão, com base no valor justo;
- O Fundo define em seu regulamento estratégias para o desinvestimento, assim como a possibilidade de propor e realizar, dentro do prazo estabelecido nas estratégias, o desinvestimento, de forma a maximizar o retorno para os cotistas.

As aplicações realizadas no Fundo e pelo Fundo não contam com garantia do Administrador, Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, podendo ocorrer, inclusive, perda total do Patrimônio Líquido do Fundo e, conseqüentemente, do capital investido pelos cotistas.

2 Apresentação e elaboração das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis aos fundos de investimento em participações, especificamente nas Instruções CVM nº 578/16 e CVM nº 579/16, e demais orientações emanadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Na elaboração dessas demonstrações financeiras foram utilizados premissas e julgamentos na determinação do valor e registro de estimativas contábeis, como avaliação dos investimentos. Dessa forma, quando da efetiva liquidação financeira desses ativos e instrumentos financeiros, os resultados auferidos poderão vir a ser diferentes dos estimados.

3 Descrição das principais práticas contábeis

Dentre as principais práticas contábeis, adotadas pelo Fundo destacam-se:

a. Disponibilidades

Incluem caixa e saldos positivos em conta movimento com liquidez imediata e com risco insignificante de perda de mudança de seu valor de mercado.

b. Moeda funcional e de apresentação das demonstrações financeiras

A moeda funcional do Fundo é o Real, mesma moeda de preparação e apresentação das demonstrações financeiras.

c. Títulos de renda fixa

De acordo com o estabelecido na Instrução CVM nº 577/16, os ativos financeiros são classificados de acordo com a intenção de negociação do Administrador, assim o Administrador classificou ativos financeiros na seguinte categoria, atendendo aos seguintes critérios de contabilização:

- **Ativos para negociação** - Aqueles adquiridos com o objetivo de serem negociados frequentemente e de forma ativa, sendo contabilizados pelo valor de mercado, em que as perdas e os ganhos realizados sobre esses ativos são reconhecidos no resultado do exercício e apropriados de acordo com o regime de competência.

d. Participações em companhias fechadas - ações sem cotação em bolsa

As ações de companhia de capital fechado, sem cotação em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado são registradas inicialmente pelo seu respectivo valor de aquisição e ajustadas anualmente, pelo seu valor justo nos termos da Instrução CVM nº 579/16. Os ganhos ou perdas decorrentes de avaliação dos ativos, ainda que não realizados financeiramente, são reconhecidos na Demonstração do Resultado do Exercício.

Conforme Nota Explicativa nº 17 b, em 31 de dezembro de 2021, não foi possível elaborar em tempo hábil a reavaliação do valor justo dos ativos. Contudo, o Administrador entende que manter o valor da avaliação do ano anterior não ocasionará qualquer prejuízo aos investidores, pois o administrador continua divulgando o valor atualizado de exercício da opção de compra de cotas, que é objeto de questionamento arbitral e que não depende do valor dos ativos que compõem a sua carteira.

e. Outros ativos e passivos

Os valores a receber e as obrigações são demonstrados pelos valores conhecidos e calculáveis incluindo, quando aplicável, os encargos e as variações monetárias incorridos.

f. Receitas e despesas

As receitas e despesas são reconhecidas de acordo com o regime de competência, observando-se o critério “pró rata dia”.

4 Títulos e valores mobiliários

g. Títulos Públicos Federais - Letras Financeiras do Tesouro

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020, os investimentos do Fundo classificados como títulos para negociação são resumidos como segue:

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020

Ativos Financeiros	Vencimento		Valor de custo	Valor mercado
	Até 1 Ano	Acima de 1 Ano		
Letra Financeira do Tesouro (LFT)	-	1.582	1.365	1.582
Total Ativos Financeiros	-	1.582	1.365	1.582

Ativos Financeiros	Vencimento		Valor de custo	Valor mercado
	Até 1 Ano	Acima de 1 Ano		
Letra Financeira do Tesouro (LFT)	-	2.113	1.908	2.113
Total Ativos Financeiros	-	2.113	1.908	2.113

As Letras financeiras do tesouro são atualizadas pela variação da taxa SELIC média. O valor de mercado é obtido mediante o preço divulgado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

h. Ações de companhias fechadas

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020, a composição das ações de companhias fechadas detidas pelo Fundo é a seguinte:

Data Base	Companhia Investida	Tipo	Preço unitário	Total de ações do Fundo	Valor atual	% participação do Fundo na companhia
2021	Parma Participações S.A.ON	ON	0,20	210.427.518	42.059	59,30%
	Parma Participações S.A.ON	PN	0,20	95.157.448	19.020	27,05%
2020	Parma Participações S.A.ON	ON	0,20	210.427.518	42.059	59,30%
	Parma Participações S.A.ON	PN	0,20	95.157.448	19.020	27,05%

Segue abaixo a movimentação das ações detidas pelo Fundo durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2021 e 2020:

Data Base	Companhia Investida	Tipo	Saldo inicial	Aquisição	Ajuste a valor justo	Total
2021	Parma Participações S.A.	ON	42.059	-	-	42.059
	Parma Participações S.A.	PN	19.020	-	-	19.020
2020	Parma Participações S.A.	ON	40.048	44	1.967	42.059
	Parma Participações S.A.	PN	18.110	20	890	19.020

Parma Participações S.A. (“Companhia Investida” ou “Parma”)

A Parma Participações S.A. ("Companhia" ou "Parma") foi constituída em 3 de janeiro de 2014. É uma sociedade por ações de capital fechado inscrita no CNPJ/MF 19.464.255/0001-33, com sede no Município e Estado do Rio de Janeiro e tem por objeto social a participação, direta ou indiretamente, no capital social da Madeira Energia S.A. - MESA, podendo, para tanto, deter participação em outras sociedades e fundos de investimentos em participações, na forma da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 578, de 30 de agosto de 2016.

A Companhia é controlada em conjunto pelo Fundo de Investimento em Participações Malbec (“FIP Malbec”) e pela Cemig Geração e Transmissão S.A. (“Cemig GT”).

A Parma, companhia na qual o Fundo possui participação, investe no FIP Melbourne que, por sua vez, investe na companhia de capital fechado SAAG, avaliando esta ao valor justo. A SAAG possui participação societária na MESA e reconhece esse investimento pelo método de equivalência patrimonial, sendo que a MESA investe na SAESA reconhecendo a mesma também por equivalência patrimonial.

Em assembleia geral extraordinária de 18 de março de 2020 foi deliberado e aprovado o aumento de capital social da Companhia, no valor de até R\$ 148, mediante a emissão de 148.264 ações, sendo 74.327 ações ordinárias e 73.673 ações preferenciais pelo preço de R\$ 1,00, aplicando o percentual detentor pelo Fundo o montante integralizado é de R\$ 64, sendo 44.153 de ações ordinárias no montante de R\$ 44 e 19.966 de ações preferencias no montante de R\$ 20, que foram integralizadas dia 30 de junho de 2020.

Em 31 de dezembro de 2021 o capital social da Parma era de R\$ 786.740 (2020 - R\$ 786.740), dividido em 706.660.396 (2020 - 706.660.396) ações totalmente integralizadas, sendo 392.405.060 (2020 - 392.405.060) ações ordinárias e 394.334.672 (2020 - 394.334.672) ações preferencias. Sendo o Fundo detentor de 305.634.966 (2020 - 305.634.966) ações entre ordinárias e preferenciais na Companhia Investida, conforme quadro acima, todas nominativas e sem valor nominal, representando participação de 43,14% do capital social da Parma.

A auditoria das demonstrações financeiras da Parma, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2021, ainda não havia sido concluídas na data de emissão das demonstrações financeiras do Fundo.

Ajuste ao valor justo

Conforme descrito na nota explicativa nº 1, o Fundo foi classificado como “Entidade de Investimento” e em virtude disso, seus investimentos na Companhia Investida, em 31 de dezembro de 2021, estão registrados pelo seu valor justo no montante de R\$ 61.079 (2020 - R\$ 61.079).

A avaliação a valor justo de SAESA foi elaborada pela empresa contratada para a elaboração do Laudo de Avaliação, a Wulaia Consultoria e Assessoria Financeira Ltda. (“Wulaia”), tendo como base a posição da SAESA em 30 de setembro de 2020.

A SAESA foi avaliada a valor justo seguindo a metodologia de Fluxo de Caixa Descontado – DCF. O valor presente do investimento foi calculado utilizando uma taxa de desconto de capital próprio em termos nominais de 9,70% obtida aplicando o custo médio ponderado de capital (Weighted Average Cost of Capital – WACC) em 31 de dezembro de 2020 de 9,73%.

Foram consideradas premissas de risco e retorno calculada por Duff & Phelps, de desempenho das empresas comparáveis, além de perspectivas de mercado e dados sobre o prêmio de risco do mercado nacional (risco País).

	Dezembro de 2020
Custo de capital próprio	
Taxa Livre de Risco (Risk Free Rate)	3,74%
Prêmio de risco de mercado	6,00%
Beta ajustado	0,61
Risco país	2,75%
Custo de capital próprio nominal – RS	10,15%

A Wulaia estimou o valor recuperável dos ativos da SAESA de longo prazo com base no valor presente do fluxo de caixa futuro estimado, baseado nas tendências futuras do setor elétrico, tanto em fontes externas de informações como dados históricos, e com base no resultado operacional e projeções da SAESA até o término da concessão com base em:

- (1) Crescimento orgânico compatível com os dados históricos e perspectivas de crescimento da economia brasileira;
- (2) Taxa de desconto: A taxa de desconto foi calculada pela metodologia da renda a partir do fluxo de caixa descontado aplicando o custo médio ponderado de capital (WACC).

Avaliação do Investimento	Dezembro de 2020	Dezembro de 2019
UHE Santo Antônio	2.724	2.772

5 Instrumentos financeiros derivativos

O Fundo somente poderá operar no mercado de derivativos para fins de proteção patrimonial.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2021 e 2020, o Fundo não realizou transações envolvendo instrumentos financeiros derivativos.

6 Principais fatores de risco

Não obstante a diligência do Administrador e dos membros do Comitê de Investimento em colocar em prática a política de investimento delineada, os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, mesmo que o Administrador e/ou os membros do Comitê de Investimento mantenham rotinas e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para o Cotista.

- (i) **Risco de Crédito:** consiste no risco de inadimplência ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos ou pelas contrapartes das operações do Fundo, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. Alterações e equívocos na avaliação do risco de crédito do emissor podem acarretar em oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira do Fundo.

- (ii) **Risco de Liquidez:** consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes do Fundo nos respectivos mercados em que são negociados ou inseridos, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou aos próprios mercados em que são negociados. Em virtude de tais riscos, a Administradora poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o Fundo, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos e às posições assumidas em mercados de derivativos, se for o caso, que podem, inclusive, obrigar a Administradora a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento dos montantes devidos aos Cotistas por ocasião do encerramento do Fundo.
- (iii) **Risco de Mercado:** consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do Fundo, os quais são afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços pode fazer com que determinados ativos sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das Cotas e perdas aos Cotistas.
- (iv) **Risco de Concentração:** O Gestor buscará diversificar a carteira do Fundo. A carteira do Fundo poderá estar concentrada em valores mobiliários de emissão de uma única Companhia Investida, tornando os riscos dos investimentos diretamente relacionados ao desempenho da respectiva Companhia Investida.
- (v) **Risco Relacionado a Fatores Macroeconômicos:** - O Fundo está sujeito aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal e demais variáveis exógenas, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou de situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica, financeira ou regulatória que influenciem de forma relevante os mercados financeiro e de capitais brasileiros. Medidas do governo brasileiro para controlar a inflação e implementar suas políticas econômica e monetária envolveram, no passado recente, alterações nas taxas de juros, desvalorização da moeda, controle de câmbio, controle de tarifas, mudanças legislativas, entre outras. Essas políticas, bem como outras condições macroeconômicas, têm impactado significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. A adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar os negócios do Fundo. Além disso, o Governo Federal, o Banco Central do Brasil e demais órgãos competentes poderão realizar alterações na regulamentação dos setores de atuação da Companhia Investida ou nos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo ou, ainda, outros relacionados ao próprio Fundo, o que poderá afetar a rentabilidade de sua carteira.
- (vi) **Risco Legal** – A performance da Companhia Investida pode ser afetada em virtude de interferências legais aos seus projetos e aos setores em que atuem, bem como por demandas judiciais em que a Companhia Investida figure como ré.

7 Emissão, amortização e resgate de cotas

As cotas do Fundo correspondem frações ideais de seu patrimônio líquido, assumindo a forma nominativa e são mantidas em conta de depósito em nome de seus cotistas.

a. Emissão

Serão emitidas e distribuídas até 4.110 cotas. Em 31 de dezembro de 2021 o Fundo apresentava 3.083,5395 (2020 – 3.083,5395) cotas ao valor de R\$ 20.287,6294 cada (em 2020 – R\$ 20.474,5071 17 cada).

O valor da cota é o resultante da divisão do valor do patrimônio líquido do Fundo pelo número de cotas do Fundo no encerramento do dia e será apurado semestralmente ou em menor periodicidade, caso seja necessária para integralização de novas cotas, amortização ou resgate de cotas, ou, ainda, mediante solicitação por escrito da maioria das cotas emitidas do Fundo.

Novas distribuições de cotas do Fundo dependerão de prévia deliberação da Assembleia Geral de Cotistas e registro - ou dispensa, conforme o caso - da oferta de distribuição na CVM.

Caso haja uma nova emissão de cotas dentro da primeira distribuição, será utilizado como preço de emissão, o valor da cota da 1ª emissão atualizado pelo IPCA até o dia útil da efetiva disponibilidade de recursos pelos cotistas em favor do Fundo.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2021 e 2020 não ocorreram novas emissões de cotas.

b. Resgate

Não haverá resgate de Cotas, exceto quando do término do prazo de duração ou da liquidação do Fundo.

c. Amortização

Os recursos provenientes da alienação dos Títulos ou Valores Mobiliários, deduzidos os compromissos presentes e futuros do Fundo, assim como quaisquer valores recebidos pelo Fundo, exceto dividendos, em decorrência de seus investimentos, serão reinvestidos nos termos, forma e condições do regulamento do Fundo, exceto se deliberada a sua distribuição, a título de amortização de cotas, pela Assembleia Geral de Cotistas. Caberá ao Administrador tornar operacional a decisão da Assembleia Geral de Cotistas no prazo máximo de cinco dias úteis.

A amortização abrangerá todas as cotas do Fundo, mediante rateio das quantias a serem distribuídas pelo número de cotas existentes.

As quantias atribuídas ao Fundo a título de dividendos, declarados em favor das ações de sua propriedade e que venham a ser distribuídos a qualquer tempo pelas companhias integrantes da carteira do Fundo, serão distribuídas diretamente aos cotistas, na proporção das cotas por eles detidas em, no máximo, vinte dias úteis após o seu recebimento pelo Fundo, exceto se deliberado de forma diversa pelos cotistas, reunidos em Assembleia Geral de Cotistas.

As amortizações de cotas e os pagamentos de rendimentos aos cotistas serão feitos por meio de documento de ordem de pagamento ou depósito em conta corrente.

Não houve pagamento de amortização aos cotistas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2021 e 2020.

8 Distribuição de resultados

Os resultados auferidos são incorporados ao patrimônio do Fundo com a correspondente valorização das cotas, de maneira que todos os cotistas deles participem proporcionalmente à quantidade de cotas possuídas, exceto se deliberada sua distribuição, a título de amortização de cotas, pela Assembleia Geral de Cotistas.

As quantias atribuídas ao Fundo a título de dividendos, declarados em favor das ações de sua propriedade e que venham a ser distribuídos a qualquer tempo pelas companhias integrantes da carteira do Fundo, serão distribuídas diretamente aos cotistas, na proporção das cotas por eles detidas em, no máximo, vinte dias úteis após o seu recebimento, exceto se deliberado de forma diversa pelos cotistas, reunidos em Assembleia Geral de Cotistas.

9 Serviços de gestão, controladoria e custódia

A carteira do Fundo será gerida pela Modal Administradora de Recursos Ltda., qualificada perante a Comissão de Valores Mobiliários – (“CVM”) para o exercício dessas funções, como Gestora.

A prestação dos serviços de custódia, tesouraria, controladoria, liquidação e escrituração das cotas, são realizados pelo Santander Caceis Brasil DTVM S.A. O custodiante fará jus ao montante equivalente a 0,08% ao ano sobre o patrimônio líquido.

Os títulos públicos são custodiados junto ao Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC. As ações da Companhia detidas pelo Fundo, estão escrituradas na empresa na qual o Fundo participa.

10 Remuneração da Administração

a. Taxa de Administração

Os prestadores de serviço de administração, gestão e distribuição de cotas do Fundo farão jus a remuneração da administração (“Taxa de Administração”) correspondente ao total de 0,147% ao ano calculado sobre o patrimônio líquido do Fundo.

A Taxa de Administração será provisionada diariamente, com a aplicação da fração de 1/252 (um duzentos e cinquenta e dois avos), por dias úteis, e será paga mensalmente até o 5º (quinto) dia útil do mês seguinte ao de sua apuração.

Será devida ainda Taxa de Administração mínima mensal de R\$ 20, somente caso o cálculo efetuado com base no percentual indicado acima resulte em uma remuneração menor que a remuneração mensal mínima. A remuneração mínima mensal será atualizada anualmente pelo IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado), ou por outro índice que porventura venha a substituí-lo.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2021, o Fundo registou despesa no valor de R\$ 414 (2020 - R\$ 334) referente Taxa de Administração.

b. Taxa de performance

Não será devida taxa de performance pelo Fundo.

11 Tributação

a. IOF

Os rendimentos e ganhos auferidos com operações realizadas pela carteira do Fundo não estão sujeitos ao IOF.

b. Imposto de renda

Conforme disposto no art. 32 da Instrução Normativa RBF 1.585, os cotistas de Fundo de Investimento em Participações estão sujeitos à alíquota de 15% de imposto de renda, incidentes sobre a diferença positiva entre o valor resgatado, amortizado ou alienado de cotas e o respectivo custo de aquisição das cotas.

Tais normas tributárias não se aplicam a cotistas que se configurem isentos ou imunes do imposto de renda em decorrência de legislações específicas tais como instituições financeiras, conforme artigo 774 do Decreto nº 3000, datado de 26 de março de 1999 e entidades fechadas de previdência complementar, conforme artigo 5º da Lei 11.053, datada de 29 de dezembro de 2004.

12 Principais encargos debitados no Fundo

Os encargos debitados ao fundo e seus percentuais em relação ao patrimônio líquido médio nos exercícios, estão apresentados da seguinte maneira:

Encargos	31/12/2021		31/12/2020	
	Valor	% s/ PL médio	Valor	% s/ PL médio
Remuneração da Administração	414	0,66%	334	0,55%
Despesa de custodiante	167	0,27%	135	0,22%
Despesas com auditoria e custódia	58	0,09%	48	0,08%
Despesas com taxa de fiscalização - CVM	11	0,02%	15	0,02%
Despesas de publicações e correspondências	2	0,00%	1	0,00%
Total	651	1,04%	533	0,87%

13 Rentabilidade

O Patrimônio líquido médio e rentabilidade acumulada nos exercícios estão apresentados conforme abaixo:

Exercícios	Patrimônio líquido médio	Valor da cota	% Rentabilidade
31 de dezembro de 2021	62.845	20.287,6294	-0,91%
31 de dezembro de 2020	60.537	20.474,5071	3,92%

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

14 Partes relacionadas

Em 31 de dezembro de 2021, o Fundo possui taxa de administração a pagar no montante de R\$ 77 (2020 – R\$ 29). As despesas apropriadas de taxa de administração no exercício estão apresentadas na nota explicativa nº10.

15 Política de divulgação das informações

As informações obrigatórias relativas ao Fundo estão disponíveis na sede da Administradora assim como junto à Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). O Administrador envia simultaneamente à CVM exemplares de quaisquer comunicações relativas ao Fundo que tenham sido divulgadas para os cotistas ou terceiros.

Se alguma informação do Fundo for divulgada com incorreções ou impropriedades que possam induzir o cotista a erros de avaliação, o Fundo utilizar-se-á do mesmo veículo de divulgação no qual foi prestada a informação errônea para republicar a informação correta, conforme determina a CVM.

16 Demandas judiciais

Não há registro de demandas judiciais ou extrajudiciais, quer na defesa dos direitos dos cotistas, quer desses contra a Administração do Fundo.

17 Outras informações

(i) Instrução CVM nº 381 de 14 de janeiro de 2003

Em atendimento à Instrução CVM nº 381/03, informamos que a Administradora não contratou, nem teve quaisquer outros serviços prestados pelo auditor independente do Fundo, responsável pelo exame das demonstrações financeiras exceto pelos serviços de auditoria externa.

(ii) Outros assuntos

- a) Devido aos impactos observados tanto nos mercados locais como globais, causados pelo vírus SARS-CoV-2 (Novo Coronavírus), com maior volume a partir de março de 2020, chama atenção a volatilidade relevante na cotação de diversos ativos financeiros negociados em mercados e bolsas, tanto Brasil como exterior. Considerando-se esses aspectos, os ativos do Fundo e, conseqüentemente, suas cotas, poderão apresentar variações significativas em relação aos valores apresentados em 31 de dezembro de 2020. Tais variações podem ser temporárias, não existindo, no entanto, garantia de que não se estenda por períodos longos e/ou indeterminados, ou mesmo, que seja intensificada. Observando ainda o início da vacinação em escala global, criando-se a expectativa de redução da incerteza generalizada nos mercados, derivada da extensão da pandemia até o presente momento.
- b) O Fundo está classificado como “Entidade de Investimento” para todos os fins de fato e de direito decorrentes das previsões da Instrução CVM 579. Conseqüentemente, os ativos que compõe a sua carteira devem ser avaliados a valor justo. Portanto, como regra geral, o investimento do Fundo em ações da Companhia Investida deve ser avaliado a valor justo, sendo que tal valor deve ser revisto em periodicidade anual.

Em 1º de setembro de 2021, o administrador do Fundo solicitou junto à CVM o reconhecimento de que o Fundo se encontrava “em liquidação”, tendo em vista a renúncia do administrador do Fundo em 13 de março de 2020 e o fato de que nenhum terceiro foi indicado para substituí-lo no cargo.

Em 2 de setembro de 2021, houve o reconhecimento da situação e devida anotação no cadastro do Fundo, conforme orientação do Ofício nº 229/2021/CVM/SIN/GIFI.

Diante desse cenário, onde a reavaliação do valor justo dos ativos que compõem a carteira não teria funcionalidade para o Fundo e para investidores, na medida em que se incorreriam custos demasiadamente altos vis-à-vis o potencial benefício que essa transparência poderia trazer, optou o administrador por prosseguir com a elaboração das demonstrações contábeis para fins de transparência aos investidores minimamente das despesas incorridas até então.

O administrador não logrou êxito na liquidação mediante a entrega de ativos pois, configurado o estado de liquidação, entre os cotistas do Fundo iniciou-se procedimento arbitral ainda pendente de solução relacionado ao exercício de opção de compra de cotas de um grupo de cotistas contra outros.

A liquidação do Fundo, portanto, está obstada pois o administrador não pretende praticar atos definitivos que influam no direito dos cotistas.

Desse modo, frente ao cenário, não foi possível elaborar em tempo hábil a reavaliação do valor justo dos ativos. Contudo, o Administrador entende que manter o valor da avaliação do ano anterior não ocasionará qualquer prejuízo aos investidores, pois o administrador continua divulgando o valor atualizado de exercício da opção de compra de cotas, que é objeto de questionamento arbitral e que não depende do valor dos ativos que compõem a sua carteira.

* * *

Elisângela Furlan Teixeira da Silva
CRC - 1SP296670/O-7

Cristiano Maron Ayres
Diretor responsável