

RELATÓRIO ANUAL DO AGENTE FIDUCIÁRIO
EXERCÍCIO 2013



MULTINER S.A.

2ª Emissão de Debêntures Não Conversíveis em Ações

GDC Partners Serviços Fiduciários DTVM Ltda.

AGENTE FIDUCIÁRIO

Abril/2014

ÍNDICE

CARTA DE APRESENTAÇÃO DO RELATÓRIO	3
1. CARACTERÍSTICAS DA EMISSORA	4
2. CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO	4
3. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS.....	7
4. GARANTIA	7
5. POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES.....	7
6. EVENTOS 2013.....	7
7. EVENTOS PROGRAMADOS 2014.....	8
8. EVENTOS LEGAIS E SOCIETÁRIOS.....	8
9. AVISO AOS DEBENTURISTAS.....	8
10. ASSEMBLÉIA DE DEBENTURISTAS.....	8
11. ADITAMENTO À ESCRITURA.....	9
12. VENCIMENTO ANTECIPADO	9
13. DESEMPENHO DA EMISSORA.....	9
14. ANÁLISE DE DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS.....	10
15. COVENANTS FINANCEIROS	11
16. DAS INFORMAÇÕES.....	12
17. DECLARAÇÃO DO AGENTE FIDUCIÁRIO	12
ANEXO – PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES E DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	

Rio de Janeiro, 30 de abril de 2014.

Aos
Senhores Debenturistas

À
MULTINER S.A.
Avenida Almirante Barroso, nº 52 – 19º Andar - Centro
24.031-918 – Rio de Janeiro – RJ
At.: **Sr. Paulo Cesar Rutzen**
Diretor de Relações com Investidores

À
Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, nº 111, 2º andar - Centro
20.050-901 – Rio de Janeiro – RJ
At.: Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE

À
CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos
Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar - Centro
20.031-919 – Rio de Janeiro - RJ

Na qualidade de agente fiduciário da 2ª Emissão de Debêntures da **MULTINER S.A.**, apresentamos a V. S^{as}. o relatório anual sobre a referida emissão, atendendo ao disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 28, de 23 de novembro de 1983 e na Escritura Particular de Emissão de Debêntures Não Conversíveis em Ações, com Garantia Flutuante, da 2ª Emissão de Debêntures da Multiner S.A.

A apreciação sobre a situação da empresa foi realizada com base nas informações fornecidas pela Emissora, demonstrativos contábeis e controles internos deste Agente Fiduciário.

Informamos, também, que este relatório se encontra à disposição dos debenturistas na sede da Emissora, na sede do Agente Fiduciário, na Comissão de Valores Mobiliários e na CETIP.

Atenciosamente,

GDC Partners Serviços Fiduciários DTVM LTDA.
Avenida Ayrton Senna, nº 3.000, Parte 3, Bloco Itanhangá, Sala 3.105, Barra da Tijuca
22.775-003 – Rio de Janeiro – RJ
Tel: (21) 2490-4305 / Fax: (21) 2490-3062
Ouvidoria: 0800-022-3062
E-mail: gdc@gdcdtvm.com.br

1. CARACTERÍSTICAS DA EMISSORA

Denominação Comercial:	Multiner S.A.
Endereço da Sede:	Avenida Almirante Barroso, nº 52 – 19º Andar – Centro 20.031-918 – Rio de Janeiro – RJ.
Telefone/Fax:	(21) 2272-5500 / (21) 2272-5555.
D.R.I.:	Paulo Cesar Rutzen.
CNPJ/MF nº:	08.935.054/0001-50.
Situação:	Operacional.
Auditor Independente:	Boucinhas, Campos & Conti Auditores Independentes S.S.
Atividade Principal:	Geração, transmissão e comercialização de energia elétrica.

2. CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Título:	Debêntures.
Registro CVM nº:	Dispensado.
Código ISIN:	BRMLTNDBS010.
Código do Ativo na CETIP:	MLTN12.
Rating:	“BB-” na escala global e “brBBB+” na escala brasileira, da SR Rating em maio de 2013..
Situação da Emissora:	Adimplente com as obrigações pecuniárias.

Banco Mandatário e Escriturador:	Banco Itaú Unibanco S.A.
Data de Emissão:	Para todos os efeitos legais, a data de emissão das Debêntures é 1º de junho de 2010.
Valor Total da Emissão:	O valor total da emissão é de R\$ 250.000.000,00 na Data de Emissão.
Valor Nominal Unitário:	O valor nominal unitário das Debêntures é de R\$ 500.000,00 na Data de Emissão.
Quantidade de Debêntures:	A Emissão é constituída por até 500 (quinhentas) Debêntures.
Número de Séries:	A Emissão foi realizada em série única.
Forma:	As Debêntures foram emitidas sob a forma nominativa, escritural, sem emissão de cautelas ou certificados.
Conversibilidade:	As Debêntures não serão conversíveis em ações da Emissora.
Espécie:	As Debêntures são da espécie com garantia flutuante, com privilégio geral sobre os ativos da companhia, nos termos do § 1º do artigo 58 da Lei nº 6.404/76.
Prazo e Data de Vencimento:	O prazo das Debêntures é de 04 (quatro) anos contados da Data de Emissão, vencendo-se as mesmas, portanto, em 01 de junho de 2014.
Pagamento do Valor Nominal Unitário:	O Valor Nominal Unitário das Debêntures será pago em uma única parcela, na Data de Vencimento.
Remuneração:	As Debêntures farão jus à atualização monetária e à incidência de juros: I. Atualização Monetária: as Debêntures terão o seu Valor Nominal Unitário atualizado a partir da Data de Emissão, até o seu efetivo pagamento, que ocorrerá na data de Vencimento das Debêntures, pela variação do IGP-M, apurado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas – FGV; II. Juros: sobre o saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures atualizado, incidirão juros remuneratórios correspondentes a 9,50% ao ano (“Sobretaxa”), calculados de forma exponencial e cumulativa <i>pro rata temporis</i> por dias úteis decorridos, incidentes sobre o saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures atualizado, desde a Data de Emissão até a data de vencimento das Debêntures.
Pagamento da Sobretaxa:	A Sobretaxa será devida e paga anualmente, no dia 1º de junho de cada ano. O primeiro pagamento da Sobretaxa ocorrerá em 1º de junho de 2011.

Repactuação Programada:

Não haverá repactuação programada das Debêntures.

Resgate Antecipado Obrigatório:

Na ocorrência de um Evento de Liquidez, a Companhia deverá realizar uma oferta de resgate antecipado das Debêntures, com o conseqüente cancelamento das mesmas, endereçada a todos os Debenturistas, sem distinção, assegurado a todos os Debenturistas igualdade de condições para aceitar o resgate das Debêntures de que forem titulares. Na ocorrência de Resgate Antecipado será devido um prêmio de resgate aos Debenturistas.

Vencimento Antecipado:

Eventos de Inadimplemento:

- (i) caso as declarações realizadas pela Emissora sejam falsas ou enganosas, ou ainda, de modo relevante, sejam incorretas ou incompletas;
- (ii) pedido de autofalência da Emissora, decretação de falência da Emissora, pedido de recuperação judicial ou de recuperação extrajudicial da Emissora, ou liquidação, dissolução ou extinção da Emissora;
- (iii) inadimplemento, pela Emissora, no tocante ao pagamento da Remuneração ou de quaisquer outros valores devidos aos Debenturistas nas respectivas datas de pagamento previstas nesta Escritura, por período superior a 5 (cinco) dias úteis;
- (iv) descumprimento, pela Emissora, de qualquer obrigação não pecuniária prevista nesta Escritura, caso tal descumprimento não seja sanado no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de recebimento de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário para tanto;
- (v) protestos legítimos e reiterados de títulos contra a Emissora que não sejam sanados no prazo de 30 (trinta) dias contados do recebimento de aviso escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário, cujo valor, em conjunto, seja equivalente ou superior a R\$ 3.000.000,00, à exceção do protesto efetuado por erro ou má-fé de terceiro;
- (vi) pagamento de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação no lucro estatutariamente prevista, quando estiver em mora perante os Debenturistas, ressalvado os dividendos mínimos estabelecidos pela Lei nº 6.404/76;
- (vii) declaração de vencimento antecipado relacionado a qualquer dívida ou coobrigação da Emissora em valor igual ou superior a R\$ 3.000.000,00;
- (viii) inadimplemento, em sua respectiva data de vencimento, ressalvadas quaisquer exceções aplicáveis ou depois de decorrido qualquer prazo previsto no respectivo instrumento para reversão de tal inadimplemento, no tocante ao pagamento de qualquer dívida ou coobrigação da Emissora em valor igual ou superior a R\$ 3.000.000,00;
- (ix) transformação da Emissora em sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei das Sociedades Por Ações;
- (x) não constituição, ineficácia, inexecutabilidade e/ou violação, pela Emissora, pelos Interveniente-Garantidores, em qualquer ocasião, das Garantias;
- (xi) alteração do objeto social da Emissora que implique em redução ou mudança substancial nas suas atividades;
- (xii) descumprimento de suas obrigações junto aos órgãos de fiscalização governamentais de meio ambiente (CONAMA, IBAMA, Secretaria de Estado do Meio Ambiente), durante o período de vigência da Emissão, que afetem adversamente a condução das atividades da Emissora;
- (xiii) aplicação irregular dos recursos oriundos da Emissão ou em destinação

- diversa da definida no âmbito da emissão;
- (xiv) redução superior ao percentual de 10% (dez por cento) do capital social da emissora, exceto se previamente autorizado por Debenturistas representando a maioria das Debêntures em circulação em Assembleia de Debenturistas;
 - (xv) alienação ou oneração, pela Emissora, de bens integrantes do seu ativo permanente, sujeitos a registro de propriedade acima do limite de R\$ 25.000.000,00 por ano, sem autorização prévia dos titulares das Debêntures representando a maioria das Debêntures em circulação, exceto nos casos de obtenção de financiamento dos empreendimentos da Emissora;
 - (xvi) inobservância ou descumprimento, enquanto houver Debêntures em circulação, dose seguintes índices e limites financeiros, que a Emissora obriga-se a cumprir semestralmente, com base nas Demonstrações Financeiras consolidadas auditadas da Emissora:
 - (a) a partir do exercício social com encerramento em 31 de dezembro de 2011, a relação entre o somatório do EBITDA (consolidado / individual) da Emissora dos 4 (quatro) trimestres anteriores e o somatório das despesas financeiras (consolidado/ individuais) da Emissora no mesmo período não poderá ser inferior a 1,5; e
 - (b) a partir do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, na data de cada balanço trimestral (consolidado / individual) da Emissora a relação entre o endividamento bancário e o somatório do EBITDA (consolidado / individual) da Emissora dos 4 (quatro) trimestres anteriores não poderá ser superior a 3,5.

3. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos obtidos com a Emissora foram destinados ao Capex da Emissora (*capital expenditure*), sendo despendidos na aquisição e/ou melhoria de bens de capital dos empreendimentos em implantação da Companhia, bem como para capital de giro da Companhia.

4. GARANTIA

As Debêntures da presente Emissão também foram garantidas por penhor de ações ordinárias da Emissora, de propriedade da Bolognesi Participações S.A., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.664.185/0001-55, perdurando a Garantia enquanto houver Debêntures em Circulação, ou no caso de vencimento, até o integral cumprimento, pela Emissora, de suas obrigações nos termos da Escritura, do Instrumento Particular de Penhor de Ações celebrado em 31 de maio de 2010 e registrado no 1º RTD-RJ em 09 de julho de 2010 sob o nº 1717909 e seu aditamento celebrado em 09 de agosto de 2013 e registrado no 1º RTD-RJ em 04 de outubro de 2013 sob o nº 1664476.

5. POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

Em 31/12/2013	Quantidade de debêntures
Em circulação:	167
Tesouraria:	19

6. EVENTOS 2013

DATA	EVENTO
03/06/2013	Remuneração das Debêntures

7. EVENTOS PROGRAMADOS 2014

DATA	EVENTO
02/06/2014	Remuneração e Vencimento de Todas as Debêntures em Circulação

8. EVENTOS LEGAIS E SOCIETÁRIOS

AGE – 08/10/2013 – Deliberações: (I) Aprovou, por unanimidade de votos dos acionistas ordinaristas presentes, a alteração da Cláusula 5ª e seu Parágrafo Primeiro do Estatuto Social, que passará a ter a seguinte redação: "Art 5º O capital social é de até R\$ 652.264.000,00, dividido em 3.215.360 ações ordinárias, 564.482 ações preferenciais Classe A e 2.620.751 ações preferenciais Classe B. todas nominativas e sem valor nominal, totalmente subscritas e parcialmente integralizadas. Parágrafo Primeiro: A Companhia está autorizada a aumentar o seu capital social até o limite de R\$ 700.000.000,00 (setecentos milhões de reais) através da emissão de ações ordinárias, preferenciais de classe A e preferenciais de classe B nas condições abaixo indicadas, independentemente de reforma estatutária, mediante deliberação do Conselho de Administração, que fixará o preço, a quantidade e a espécie de ações a serem emitidas, os termos e condições da emissão, da subscrição, da integralização e da colocação das ações a serem emitidas." (II) Deliberar por unanimidade de votos sobre a emissão de 41.829 ações preferenciais da classe A e sobre a emissão de 650.000 ações da classe B. Desta forma, as ações preferências de classe A passam das atuais 526.456 para 564.482 ações classe A, com valor nominal atualizado de R\$ 1.380,83 (hum mil trezentos e oitenta reais e oitenta e três centavos). As ações preferenciais da classe B passam dos atuais 1.970.751 para 2.620.751 ações classe B, com valor nominal atualizado de R\$ 80,25 (oitenta reais e vinte e cinco centavos), que serão subscritas e integralizadas em até 90 dias a contar da data desta Assembleia, oportunidade na qual os acionistas remanescentes renunciam ao direito de preferência. Esta emissão de ações classe A e classe B tem por objetivo equacionar a dívida com credores não quotistas do FIP MULTINER, que serão integralizadas e subscritas pelo próprio FIP MULTINER através de créditos anteriormente detidos por credores não quotistas do FIP MULTINER (CELOS, CAPAF, ELETRA E METROS), os quais integralizarão novas quotas do FIP MULTINER por meio das conferências desses créditos detidos contra a Companhia, pelo que o FIP MULTINER, que passará a ser titular de tais créditos integralizará as ações ora emitidas, mais uma vez, por meio da dação desses à companhia, que deverá em seguida efetuar a compensação e cancelamento dos créditos. O FIP MULTINER subscreve desde logo o boletim de subscrição das ações emitidas, devendo integralizá-las em até 90 dias.

A cópia com inteiro teor da ata descrita acima se encontra à disposição no Agente Fiduciário e no site <http://www.cvm.gov.br>, assim como as demais atas que não se referem a presente Emissão ou as alterações estatutárias.

9. AVISO AOS DEBENTURISTAS

Durante o exercício de 2013 não houve Aviso aos Debenturistas referente a presente Emissão.

10. ASSEMBLEIA DE DEBENTURISTAS

AGDEB - 09/04/2013 - Deliberações: Foram colocadas em votação as ordens do dia. Em relação aos descumprimentos dos eventos da Cláusula VI, e de quaisquer outros eventos de vencimento antecipado descritos na Escritura das Debêntures, o Fundo de Investimento Renda Fixa Elo e o Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado Salus votaram pelo vencimento antecipado das debêntures, representando 4,30% (quatro vírgula trinta por cento) das debêntures em circulação, o restante dos presentes votou em contrário, pelo não vencimento antecipado das debêntures, totalizando 83,33% (oitenta e três vírgula trinta e três por cento) das debêntures em circulação.

AGDEB - 18/07/2013 - Deliberações: Os acionistas presentes, por maioria, sem quaisquer restrições, deliberaram, por unanimidade e sem ressalvas, o abaixo descrito. Nos termos das tratativas realizadas em 28 de setembro de 2012, cuja reunião todos os presentes declararam ter conhecimento, ratificar (a) a autorização para substituição da titularidade das Ações Empenhadas de emissão da Emissora e a assunção da condição de Garantidor das referidas Ações Empenhadas pela BOLOGNESI PARTICIPAÇÕES S.A ("Garantidor"), em substituição a JABR PARTICIPAÇÕES S.A, CIA. 44 DE NEGÓCIOS S.A. e COMPANHIA DE INVESTIMENTOS RESULTADOS; e (b) o penhor das referidas Ações Empenhadas, nos termos do artigo 1.431 e seguintes do Código Civil e do artigo 39 da Lei nº. 6.404/76, em favor dos

Debenturistas, até a integral quitação de todas as Obrigações Garantidas, com efeitos retroativos desde 28 de setembro de 2012. Autorizar o Agente Fiduciário a tomar as providências necessárias, visando ao cumprimento das deliberações dessa Assembleia Geral de Debenturistas.

AGD – 26/11/2013 – Deliberações: Foram colocadas em votação as ordens do dia: (i) Em relação aos descumprimentos dos eventos da Cláusula VI, e de quaisquer outros eventos de vencimento antecipado descritos na Escritura das Debêntures, a totalidade dos debenturistas presentes votou pelo não vencimento antecipado das Debêntures, totalizando 93,55% (noventa e três vírgula cinquenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação, nos termos dos dados informados na carta constante do Anexo I desta ata; e (ii) Os debenturistas presentes não anuíram com a proposta da Emissora de waiver até o vencimento final das Debêntures em 01/06/2014 para todos os covenants previstos na Escritura de Emissão, entre a data do dia 26/11/2013 até o vencimento final das Debêntures em 01/06/2014, consignando-se em ata que os debenturistas ressalvaram a necessidade da emissora apresentar índices e informações financeiras do segundo trimestre e do terceiro trimestre de 2013, em especial das usinas em operação (incluídas as usinas que vierem a ser incorporadas pela Emissora até o vencimento final das Debêntures), para que seja efetuada uma análise mais apurada para que este waiver do item (ii) seja novamente avaliado pelos debenturistas.

11. ADITAMENTO À ESCRITURA

No exercício de 2013 foi celebrado o Terceiro Aditamento à Escritura Particular de Emissão de Debêntures, Não Conversíveis em Ações, com Garantia Flutuante, da 2ª Emissão de Debêntures da Multiner S.A., em 09 de agosto de 2013, arquivado na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro em 10 de setembro de 2013 sob o nº ED33000189-6/003.

12. VENCIMENTO ANTECIPADO

A presente emissão não se encontra vencida. A Emissora enviou ao Agente Fiduciário declaração de adimplência relativa às obrigações estabelecidas na Escritura de Emissão.

13. DESEMPENHO DA EMISSORA

(Fonte: Relatório da Administração / DFP-CVM 31/12/2013)

A Multiner atualmente possui um parque gerador com 236,8 MW de capacidade instalada própria, distribuída em 03 usinas, entre termelétrica e eólicas, localizadas no Norte e Nordeste do país, respectivamente. A Companhia opera tais usinas por meio de parcerias com outras empresas.

Em 2013, a produção total de energia elétrica nas usinas operadas pela Multiner foi de 970.979,84 MWh, ou seja, 33% maior do que a auferida no ano anterior (2012: 730.024,9MWh). Do total gerado, a UTE Cristiano Rocha (RAESA) foi responsável por 531.321,1 MWh (2012: 485.617,5 MWh) e a UEE Parque Alegria (Alegria I e II) por 439.658,79 MWh (2012: 244.407,4MWh).

No 4T13, a receita líquida de vendas apresentou alta de 4,3%, ou R\$ 0,5 milhão, quando comparada aquela auferida no mesmo período do ano anterior, passando de R\$ 11,5 milhões para R\$ 12,1 milhões. Na comparação anual, a receita líquida do ano de 2013 totalizou R\$ 46,2 milhões, 7,7% acima do reportado no mesmo período do ano anterior (R\$ 42,8 milhões). Esse resultado é substancialmente representado pelo valor de venda de energia pela usina termelétrica Rio Amazonas Energia (RAESA).

Os custos das vendas de energia foram reduzidos em 36,1%, passando de R\$ 13,1 milhões no 4T12 para R\$ 8,4 milhões no 4T13. Nos 12M13, esses custos alcançaram R\$ 22,8 milhões, ou seja, uma redução de R\$ 4,9 milhões, ou 17,9%, aos R\$ 27,7 milhões registrados no ano de 2012. Essa variação ocorreu, essencialmente, devido à diminuição nos custos com operação e manutenção e material de consumo.

Em 2013, o lucro bruto totalizou R\$ 23,4 milhões, ou seja, um crescimento de 54,8% quando comparado a 2012. A margem bruta de 51% em 2013, superando em 16 p.p. a obtida no mesmo período do ano anterior, mostrando assim uma maior eficiência no processo de produção.

As despesas gerais e administrativas do 4T13 atingiram R\$ 7,9 milhões. Já essas despesas relativas ao 4T12 foram de R\$ 10,1 milhões. Houve uma redução de 21,6% na comparação entre este período. Nos 12M13, as despesas gerais e

administrativas foram de R\$ 34,1 milhões. Houve uma redução de 10,7%, ou R\$ 4,0 milhões, aos R\$ 38,2 milhões do ano de 2012. Essas despesas diminuíram devido, essencialmente, a contratação de pessoal, consultorias e assessorias em geral e armazenagem.

No 4T13, o saldo da conta de outras receitas/despesas operacionais ficou negativo em R\$ 12,5 milhões. No mesmo período de 2012, houve efeito positivo de R\$ 50,5 milhões. Nos 12M13 houve um efeito negativo de R\$ 15,5 milhões, sendo R\$ 11,3 milhões perda sobre valor recuperável. No mesmo período do ano anterior houve efeito positivo de 47,8 milhões.

No 4T13, a Companhia apresentou resultado negativo de R\$ 55,2 milhões, devido, essencialmente, a conta de resultado financeiro. No exercício de 2013, a Companhia apresentou resultado negativo de R\$ 117,1 milhões. Resultado essencialmente provocado da combinação de outras despesas/receitas operacionais e equivalência patrimonial.

A Companhia passou a aplicar o CPC 18, CPC 36 e ICPC 09 – Nova redação – que estabelece a contabilização de investimentos em controladas e coligadas, e define os requisitos para aplicação do método da equivalência patrimonial quando da contabilização de investimentos em coligadas, em controladas e em empreendimentos controlados em conjunto (joint ventures). Sendo assim, não visualizaremos o passivo das empresas que são registradas no consolidado pelo método de equivalência patrimonial, que é o caso da New Energy Options Geração de Energia S.A. (NEO).

O endividamento bancário da Multiner, em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 580,5 milhões, contra R\$ 528,3 milhões, ajustados, em 31 de dezembro 2012.

O caixa gerado pelas atividades operacionais em 31/12/2013 totalizaram o valor de R\$ 144,9 milhões positivos. Em 2012 este valor ficou negativo em R\$ 174,3 milhões.

14. ANÁLISE DE DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS

O Endividamento Geral da Emissora em 2013 ficou em 75,94%, representando uma queda de 0,86 pontos percentuais (p.p.) em relação a 2012 (76,80%). A sua dívida de curto prazo apresentou alta, visto que a Composição do Endividamento aumentou de 29,87% em 2012 para 47,28% em 2013. O Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido diminuiu em 2013 (131,69%), queda de 16,95 p.p. em comparação ao ano anterior (148,64%). O Grau de Imobilização de recursos não correntes em 2013 (49,43%) foi superior em relação ao no de 2012 em 4,68 p.p. No Passivo Oneroso sobre Ativo a queda foi de 23,25 p.p.

No que se refere aos indicadores de liquidez da Emissora, em 2013 foi identificada uma alta de 19,48 p.p na Liquidez Imediata da Emissora (0,27). Tanto a Liquidez Corrente como a Liquidez Seca apresentaram queda de 12,89 p.p. entre 2012 e 2013. A Liquidez Geral apontou alta de 4,66 p.p., ficando em 0,9.

A Emissora encerrou o exercício de 2013 com uma Receita Operacional Líquida de R\$ 46.209, alta de 7,74% em relação ao ano anterior (R\$ 42.891). Na mesma trajetória o Lucro Bruto foi de R\$ 23.407, 54,82% maior que em 2012 (R\$ 15.119). A Margem Bruta ficou em 50,65%. O Prejuízo Líquido apurado em 2013 foi de R\$ 112.144, alta de 87,05% em relação ao ano anterior (R\$ 59.953). A Margem Líquida ficou em -242,69%. A Margem Operacional foi de -150,13%, queda de 178,93 p.p. em comparação ao ano anterior.

A Rentabilidade do Patrimônio Líquido apontou queda de 18,39 p.p. em relação ao ano de 2012 (-22,12%), ficando em -40,52%. A Rentabilidade de Investimentos ficou em -9,75%, baixa de 4,61 p.p. O Giro do Ativo apresentou alta de 0,34 p.p. em 2013, ficando em 4,02%.

INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS CONTROLADORA		
<i>Índices de Estrutura de Capital</i>	2013	2012
Endividamento Geral	75,94%	76,80%
Composição do Endividamento	47,28%	29,87%
Imobilização do Patrimônio Líquido	131,69%	148,64%
Imobilização de recursos não correntes	49,43%	44,75%
Passivo Oneroso sobre o Ativo	71,34%	94,59%

Índices de Liquidez	2013	2012
Liquidez Imediata	0,27	0,08
Liquidez Corrente	0,67	0,79
Liquidez Seca	0,67	0,79
Liquidez Geral	0,90	0,85
Índices de Rentabilidade	2013	2012
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	-40,52%	-22,12%
Rentabilidade de Investimentos	-9,75%	-5,13%
Giro do Ativo	4,02%	3,67%
Margem Bruta	50,65%	35,25%
Margem Operacional	-150,13%	28,80%
Margem Líquida	-242,69%	-139,78%

15. COVENANTS FINANCEIROS

Índices e limites financeiros semestrais, calculados com base nas informações financeiras consolidadas auditadas da Emissora. Os limites foram estipulados como se segue:

- a) a partir do exercício social com encerramento em 31 de dezembro de 2011, a relação entre o somatório do EBITDA (consolidado / individual) da Emissora dos 4 (quatro) trimestres anteriores e o somatório das despesas financeiras (consolidado / individuais) da Emissora no mesmo período não poderá ser inferior a 1,5; e
- b) a partir do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, na data de cada balanço trimestral (consolidado / individual) da Emissora a relação entre o endividamento bancário e o somatório do EBITDA (consolidado / individual) da Emissora dos 4 (quatro) trimestres anteriores não poderá ser superior a 3,5.

De acordo com os nossos cálculos e nossa interpretação das cláusulas e termos da Escritura, sem implicar em compromisso de aceitação por qualquer das partes envolvidas na operação, informamos que a Emissora encontra-se desenquadrada em relação aos índices e limites financeiros conforme os valores abaixo:

COVENANTS FINANCEIROS (Reais Mil)	
	2013
EBITDA	58.747
Despesas Financeiras	200.022
Endividamento Bancário	1.402.413
EBITDA / Despesas Financeiras	0,29
Endividamento Bancário / EBITDA	23,9

Para o cálculo desses limites, valem as seguintes definições:

(i) EBITDA – compreende os lucros antes das despesas financeiras líquidas, do imposto de renda e contribuição social, depreciação e amortização e resultados não-operacionais.

(ii) Despesas Financeiras – soma das despesas de juros referentes a todas as obrigações financeiras de uma empresa, sejam elas de curto ou longo prazo.

(iii) Endividamento Bancário – montante dos passivos da empresa com instituições financeiras, sejam elas de curto ou longo prazo.

16. DAS INFORMAÇÕES

O Agente Fiduciário não tem conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contidas nas informações divulgadas pela Emissora, que manteve atualizado seu registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários – CVM no exercício de 2013. A Emissora enviou ao Agente Fiduciário declaração de adimplência relativa à prestação obrigatória de informações.

O Agente Fiduciário informa que não atuou como agente fiduciário no exercício de 2013 em outras emissões, feitas pela própria companhia emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da Emissora.

17. DECLARAÇÃO DO AGENTE FIDUCIÁRIO

O Agente Fiduciário declara que se encontra plenamente apto a continuar no exercício da função de Agente Fiduciário desta emissão de debêntures da **MULTINER S.A.**, de acordo com o disposto no artigo 68, § 1º, alínea “b” da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e no artigo 12, inciso XVII, alínea “l” da Instrução CVM nº 28 de 23 de novembro de 1983.

Rio de Janeiro, 30 de abril de 2014.



GDC Partners Serviços Fiduciários DTVM LTDA.

Avenida Ayrton Senna, nº 3.000, Parte 3, Bloco Itanhangá, Sala 3.105, Barra da Tijuca

22.775-003 – Rio de Janeiro – RJ

Tel: (21) 2490-4305 / Fax: (21) 2490-3062

Ouvidoria: 0800-022-3062

E-mail: gdc@gdcdtvm.com.br

Pareceres e Declarações / Parecer dos Auditores Independentes - Com Ressalva

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Administradores e Acionistas da
Multiner S.A.
Rio de Janeiro - RJ

1. Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Multiner S.A., identificadas como controladora e consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2013 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

2. A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como 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.

Responsabilidade dos auditores independentes

3. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

4. Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

5. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião com ressalvas.

Base para opinião com ressalvas

6. As demonstrações financeiras individuais e consolidadas apresentam, na rubrica de ativo imobilizado, em 31 de dezembro de 2013, o montante de R\$ 54.174 mil referente a adiantamentos para fornecimento de equipamentos. A revogação pela ANEEL das outorgas para construção de UTEs, mencionada na Nota Explicativa nº 2-b, representa um indicativo de que esses investimentos podem estar registrados por valor superior ao seu valor recuperável. A Companhia não efetuou análise do valor recuperável desses investimentos, conforme requerido pelo pronunciamento técnico CPC 01 e IAS 36. Como consequência, não foi possível nos satisfazermos quanto à necessidade de ajustes do saldo da conta de ativo imobilizado.

7. Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 24, em 28 de março de 2012, foi autorizada a conversão das 445.620 ações preferenciais resgatáveis, pertencentes ao Multiner Fundo de Investimento em Participações, em ações preferenciais classe A de emissão da Companhia, na proporção de 1:1. Essas ações continuam com as mesmas características das ações preferenciais resgatáveis e nas mesmas condições descritas na Nota 24. Nessas condições, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 39 (IAS 32) – Instrumentos Financeiros – Apresentação, as ações preferenciais resgatáveis emitidas pela Companhia representam um passivo financeiro e deveriam ter sido registradas no grupo do passivo não circulante pelo seu valor justo, ao invés de classificadas como capital social, no patrimônio líquido. Em função da não observância ao Pronunciamento Técnico CPC 39 (IAS 32), em 31 de dezembro de 2013, o patrimônio líquido está a maior em R\$ 497.001 mil e o passivo não circulante está a menor em R\$ 810.340 mil e o prejuízo do exercício findo naquela data, está a menor em R\$ 200.746 mil.

Opinião com ressalva sobre as demonstrações financeiras individuais

8. Em nossa opinião, exceto pelos efeitos dos assuntos descritos no parágrafo Base para opinião com ressalvas, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e

financeira da Multiner S.A. em 31 de dezembro de 2013, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião com ressalva sobre as demonstrações financeiras consolidadas

9. Em nossa opinião, exceto pelos efeitos dos assuntos descritos no parágrafo Base para opinião com ressalvas, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Multiner S.A. em 31 de dezembro de 2013, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Ênfase

10. Sem modificar nossa opinião, chamamos a atenção para a Nota Explicativa nº 23, no qual está descrito que a Companhia está se defendendo em diversas ações de natureza cível e regulatória. A Administração da Companhia avaliou como possível as chances de perda nessas ações, no montante de R\$ 309.915 mil, e, portanto, nenhuma provisão foi registrada nas demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, em 31 de dezembro de 2013. No entanto, caso essas ações tenham um desfecho negativo para a Companhia, a posição financeira deverá sofrer um impacto relevante.

11. Conforme descrito na nota explicativa nº 3, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Multiner S.A. essas práticas diferem da IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas e controladas em conjunto, pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo; e pela opção de manutenção do saldo de ativo diferido, existente em 31 de dezembro de 2008, que vem sendo amortizado. Nossa opinião não está modificada em função desse assunto.

Outros Assuntos

Demonstrações do valor adicionado

12. Examinamos, também, as demonstrações, individual e consolidada, do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013, elaboradas sob a responsabilidade da administração da Companhia cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para as companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Auditoria dos valores correspondentes ao exercício anterior

13. Os valores correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, apresentados para fins de comparação, foram anteriormente por nós auditados de acordo com as normas de auditoria vigentes por ocasião da emissão do relatório em 19 de agosto de 2013, o qual conteve: i) ressalvas semelhantes aos assuntos descritos nos parágrafos 6 e 7; ii) ressalva decorrente da falta de avaliação do valor recuperável dos ativos intangíveis da Companhia referentes aos projetos Pernambuco e Iraí; iii) ressalva em função da Companhia e suas controladas não terem considerado a possível reclassificação de dívidas do passivo não circulante para o passivo circulante nos casos em que não tenham sido cumpridos os covenants estipulados contratualmente; iv) ênfases semelhantes aos assuntos descritos nos parágrafos 10 e 11.

Rio de Janeiro, 28 de março de 2014.

BOUCINHAS, CAMPOS & CONTI
Auditores Independentes S/S
CRC-SP-5.528/O-S-RJ

Antonio Carlos de Oliveira Pires
Contador-CRC-RJ-065.305/O-RJ

Balancos patrimoniais

em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012

(Em milhares de reais)

Ativo	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/2013	31/12/2012 Ajustado	31/12/2013	31/12/2012 Ajustado
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	7	5.602	20.727	16.191	27.889
Aplicações financeiras vinculadas	8	-	10.611	69.722	79.214
Contas a receber	9	-	-	148.223	136.536
Adiantamentos a fornecedores	10	2.988	1.711	7.371	28.513
Pagamentos antecipados	11	65	158	624	1.610
Impostos a recuperar	12	-	-	40.975	34.949
Arrendamento financeiro a receber	33	-	-	11.432	8.094
Bens disponíveis para a venda		-	12	5.497	5.362
Outros créditos		3	8	337	3.386
		<u>8.658</u>	<u>33.227</u>	<u>300.372</u>	<u>325.553</u>
Não circulante					
Aplicações Financeiras		99.829	-	101.430	-
Adiantamentos a fornecedores	10	122	122	4.413	4.416
Adiantamento para futuro aumento de capital	22	14.454	264.513	-	-
Créditos com partes relacionadas	22	236.055	205.071	234.354	180.409
Impostos diferidos	12	-	-	23.915	26.309
Impostos e Contribuições a Recuperar	12	6.116	6.391	66.789	75.392
Arrendamento financeiro a receber	33	-	-	194.590	156.516
Depósitos vinculados	13	606	14.456	11.611	16.998
		<u>357.182</u>	<u>490.553</u>	<u>637.102</u>	<u>460.040</u>
Investimentos	14	155.840	92.371	-	-
Propriedades para investimento	15	5.298	5.298	5.298	5.298
Imobilizado	16	54.368	54.374	787.646	881.865
Intangível	17	342	5.719	229.011	244.601
		<u>573.030</u>	<u>648.315</u>	<u>1.659.057</u>	<u>1.591.804</u>
Total do Ativo		<u>581.688</u>	<u>681.542</u>	<u>1.959.429</u>	<u>1.917.357</u>

Passivo	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/2013	31/12/2012 Ajustado	31/12/2013	31/12/2012 Ajustado
Circulante					
Empréstimos e Financiamentos	18	111.699	5.999	288.044	131.018
Fornecedores	19	2.786	1.798	164.427	167.356
Salários e encargos sociais		707	1.842	973	1.990
Obrigações fiscais	20	10.701	7.264	27.896	20.929
Contas a pagar	21	-	1.449	-	1.511
Débitos com partes relacionadas	22	-	4	510	507
Outros		2.528	2.529	3.166	3.102
		<u>128.421</u>	<u>20.885</u>	<u>485.016</u>	<u>326.413</u>
Não circulante					
Empréstimos e Financiamentos	18	-	114.292	1.114.369	1.222.199
Adiantamento para futuro aumento de capital		-	-	137	135
Obrigações fiscais	20	8.784	-	33.937	32.503
Provisão para passivo a descoberto	12	123.547	229.140	-	-
Fornecedores	19	-	8.921	3.374	12.295
Impostos diferidos	10	-	-	51.687	57.657
Provisão para contingências	23	900	-	2.236	1.336
Contas a Pagar		1.506	-	1.506	47
Débitos com partes relacionadas	22	41.358	33.169	4	-
Outros		-	-	3.395	2.897
		<u>176.095</u>	<u>385.522</u>	<u>1.210.645</u>	<u>1.329.069</u>
Patrimônio líquido					
Capital social	24	647.314	541.888	647.314	541.888
Reservas de capital		347.477	347.477	347.477	347.477
Prejuízos acumulados		(717.619)	(614.230)	(726.352)	(622.963)
Patrimônio líquido atribuível aos controladores		<u>277.172</u>	<u>275.135</u>	<u>268.439</u>	<u>266.402</u>
Participação de não controladores		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(4.671)</u>	<u>(4.527)</u>
		<u>277.172</u>	<u>275.135</u>	<u>263.768</u>	<u>261.875</u>
Total do Passivo e Patrimônio Líquido		<u>581.688</u>	<u>681.542</u>	<u>1.959.429</u>	<u>1.917.357</u>

Demonstrações de resultados

Períodos findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012

(Em milhares de reais, exceto o prejuízo por ação do capital integralizado)

	Controladora		Consolidado	
	01/01/2013 à 31/12/2013	01/01/2012 à 31/12/2012 Ajustado	01/01/2013 à 31/12/2013	01/01/2012 à 31/12/2012 Ajustado
	Nota			
Receita líquida de vendas	25	-	146.774	74.742
Custo das Vendas	27	-	(70.493)	(51.390)
Lucro Bruto		-	76.281	23.352
Despesas Gerais e Administrativas	26	(15.207)	(42.036)	(45.948)
Outras Receitas/Despesas Operacionais	28	(10.031)	(17.032)	71.921
Resultado antes das receitas (despesas) financeiras líquidas e impostos		(25.238)	17.213	49.325
Receitas Financeiras	30	19.346	63.107	45.491
Despesas Financeiras	30	(34.214)	(200.022)	(156.510)
Financeiras líquidas	30	(14.868)	(136.915)	(111.019)
Resultado de Equivalencia Patrimonial		(75.876)	-	-
Resultado antes dos impostos		(115.982)	(119.702)	(61.694)
Imposto de Renda e CSLL Diferidos		-	3.576	3.814
Prejuízo do exercício		(115.982)	(116.126)	(57.880)
Prejuízo atribuível aos :				
Acionistas controladores	32	(115.982)	(115.982)	(56.596)
Acionistas não controladores		-	(144)	(1.284)
Prejuízo do exercício		(115.982)	(116.126)	(57.880)
Ações em circulação no final do exercício (em milhares)			6.343	5.713
Prejuízo por ação do capital integralizado no final do exercício - R\$			(18)	(10)