

**PARECER INDEPENDENTE de PÓS-EMISSÃO**  
**sobre a emissão da primeira Debênture Verde da Ibema Participações**  
**S.A.**

<b>Valor da emissão</b>	R\$ 70.000.000,00
<b>Alinhamento com ODS</b>	 
<b>Alinhamento com categorias GBP</b>	• Energia renovável
<b>Alocação de Recursos</b>	
<p>a. Os recursos associados às emissões de debêntures verdes estão sendo utilizados para reembolso e pagamentos futuros para investimentos em ampliação da Pequena Central Hidrelétrica (PCH) Boa Vista II, já em operação, e construção de subestação associada;</p> <p>b. Do total de recursos captados com a emissão, já foram alocados 95,7% (R\$ 66.97 milhões);</p> <p>c. Cerca de 6,2% (R\$ 4,34 milhões) foram destinados para reembolso de despesas realizadas entre 2020 e 2021. A comprovação desses gastos foi realizada na etapa pré-emissão por meio de demonstrações financeiras padronizadas (DFPs);</p> <p>d. Após a emissão até a elaboração deste parecer, foram destinados para o projeto da PCH e a Subestação (SE) associada 89,5% (R\$ 62,63 milhões). Os gastos foram comprovados por meio de DFPs;</p> <p>e. Os recursos remanescentes, correspondentes a 4,3% (R\$ 3,03 milhões) serão destinados somente para a expansão da PCH até setembro de 2022, previsão de conclusão da obra. A SE está concluída e possui Licença de Operação válida;</p> <p>f. Os recursos da emissão foram alocados temporariamente em CDBs, conforme previsto em relatório pré-emissão, mas também foram e estão alocados em fundos de investimento que possuem participação em atividades intensivas em carbono, como geração de energia de fonte térmica e de gás natural, configurando contaminação dos recursos em projetos que gerem externalidades ambientais negativas. Foram aplicados R\$ 20MM no fundo e os recursos remanescentes ainda estão lá aplicados;</p> <p>g. As informações a respeito da alocação de recursos da emissão encontram-se somente nas demonstrações contábeis auditadas da empresa e não estão disponíveis ao público no seu website, o que configura no não cumprimento do compromisso acordado no parecer independente pré-emissão;</p> <p>h. O parecer pré-emissão foi disponibilizado publicamente no website da emissora<sup>1</sup>. A empresa se compromete a publicar o presente parecer independente de pós-emissão no website da empresa.</p>	
<b>Impacto dos projetos</b>	
<p>a. Apesar da empresa ter se comprometido a monitorar e relatar anualmente, até o final do vencimento da emissão, os benefícios ambientais relacionados ao uso de recurso definido, o relato após os primeiros 12 meses da data de liquidação do instrumento financeiro não foi feito. A previsão é de que os benefícios sejam divulgados somente em dezembro de 2022, após a entrada do projeto em operação;</p> <p>b. Os projetos geram benefícios ambientais através do aumento na geração de energia de fonte renovável, por ser proveniente de fonte hidrelétrica em PCH;</p> <p>c. De acordo com <i>Climate Bonds Taxonomy</i>, usinas hidrelétricas que entraram em operação a partir de 2020 devem apresentar uma densidade de geração maior do que 10W/m<sup>2</sup>. Após sua expansão, cuja operação ainda não foi iniciada, a PCH terá uma densidade de geração de aproximadamente 263,74 W/m<sup>2</sup>, estando, pois, alinhada ao critério setorial de mitigação da <i>Climate Bonds Initiative</i>;</p> <p>d. Os projetos elencados podem contribuir no atingimento dos ODS 7 (energia limpa e acessível) e 13 (ação contra a mudança global do clima);</p> <p>e. As operações da Ibemapar possuem as licenças ambientais vigentes. O licenciamento refere-se à operação da PCH, à instalação da obra de ampliação da PCH, à instalação da subestação associada e à operação da subestação associada. Ademais, condicionantes ambientais vêm sendo cumpridas, conforme documentos apresentados, incluindo laudos e relatórios;</p> <p>f. Não foram identificadas controvérsias recentes relacionadas à Ibemapar e aos projetos aqui analisados;</p> <p>g. Dessa forma, apesar de alguns compromissos não terem sido atendidos no prazo acordado no SPO pré-emissão, de forma que os benefícios ambientais dos projetos não puderam ser verificados, a emissão está apta para manter o rótulo de Título Vede.</p>	

<sup>1</sup> [http://www.ibemapar.com.br/\\_files/ugd/8e738c\\_113c951fd63b4ccbb997993fadb7b632.pdf](http://www.ibemapar.com.br/_files/ugd/8e738c_113c951fd63b4ccbb997993fadb7b632.pdf)

## Sobre a SITAWI

A SITAWI é uma organização brasileira que mobiliza capital para impacto socioambiental positivo. Desenvolvemos soluções financeiras para impacto social e assessoramos o setor financeiro a incorporar questões socioambientais na estratégia, gestão de riscos e avaliação de investimentos. Somos uma das 5 melhores casas de pesquisa socioambiental para investidores de acordo com o *Extel Independent Research in Responsible Investment – IRRI 2019* e a primeira organização brasileira a avaliar títulos verdes.

## Sumário

Sobre a SITAWI.....	2
I. Escopo.....	3
II. Opinião .....	5
III. Alocação dos Recursos .....	6
IV. Impactos dos Projetos.....	8

## I. Escopo

O objetivo deste Parecer Independente de Pós-emissão é prover uma opinião sobre a rotulagem como Títulos Verdes (“*Green Bonds*”) da Primeira Emissão de Debêntures não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos, da PCH BV II Geração De Energia S.A., subsidiária da Ibema Participações S.A. (“Ibemapar”). Os recursos obtidos com a emissão estão sendo utilizados para reembolsos e pagamentos futuros relacionados a expansão de uma Pequena Central Hidrelétrica (PCH) já operante e a construção de subestação (SE) associada.

Este parecer atualiza a opinião de pré-emissão elaborada pela SITAWI em outubro de 2020, que avaliou o enquadramento das debêntures como títulos verdes. O presente relatório é uma análise pós-emissão, realizada 12 meses após a liquidação do instrumento financeiro, que ocorreu em abril de 2021. O parecer pré-emissão foi disponibilizado aos debenturistas e publicamente no website da Ibema.

A SITAWI utilizou seu método proprietário de avaliação, que está alinhado com os *Green Bond Principles* (GBP)<sup>2</sup>, *Climate Bonds Standards*<sup>3</sup> e outros padrões de sustentabilidade reconhecidos internacionalmente.

A opinião da SITAWI é baseada em:

- Avaliação da alocação de recursos para os projetos verdes elencados durante a pré-emissão;
- Análise dos impactos socioambientais gerados pela empresa e pelos projetos nos últimos 12 meses.

A análise deste parecer utilizou informações e documentos fornecidos pela Ibema Participações S.A., sendo alguns de caráter confidencial, pesquisa de mesa e entrevistas com equipes responsáveis pelas emissões das debêntures, pelos projetos e pela gestão empresarial. Esse processo foi realizado entre março de 2022 e abril de 2022.

O processo de avaliação consistiu em:

- Planejamento da avaliação;
- Realização da avaliação, incluindo a preparação do cliente, obtenção de evidências e avaliação;
- Elaboração da conclusão da avaliação;
- Preparação do relatório da avaliação.

O processo de avaliação foi realizado de acordo com princípios gerais relevantes e padrões profissionais de auditoria independente, e em linha com a Norma Internacional sobre Compromissos de Avaliação que não sejam auditorias ou revisões de informações financeiras históricas (ISAE 3000), Norma Internacional em Controle de Qualidade (ISQC 1, 2009) e Código de Ética para Contadores Profissionais do *International Ethic Standards Board for Accountants* (IESBA, 2019).

A SITAWI teve acesso a todos os documentos e pessoas solicitadas, podendo assim prover uma opinião com nível razoável de asseguração em relação a completude, precisão e confiabilidade.

---

<sup>2</sup> <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp>

<sup>3</sup> <https://www.climatebonds.net/standard>

## Declaração de Responsabilidade

A SITAWI não é acionista, investida, cliente ou fornecedora da Emissora ou da Ibema Participações S.A. A SITAWI foi responsável pelo parecer independente de pré-emissão da operação em questão. Desta forma, a SITAWI declara estar apta a emitir um parecer independente de pós-emissão alinhado aos *Green Bond Principles* e outros standards para classificação de produtos de dívida sustentáveis.

As análises contidas nesse parecer são baseadas em uma série de documentos, parte destes confidenciais, fornecidos pela Empresa. Não podemos atestar pela completude, exatidão ou até mesmo veracidade destes. Portanto, a SITAWI<sup>4</sup> não se responsabiliza pelo uso das informações contidas nesse parecer.

### ISSO NÃO É UMA RECOMENDAÇÃO

Frisamos que todas as avaliações e opiniões indicadas nesse relatório não constituem uma recomendação de investimento e não devem ser consideradas para atestar a rentabilidade ou liquidez dos papéis.

---

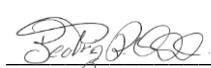
<sup>4</sup> A responsável final por esse relatório é a KOAN Finanças Sustentáveis Ltda., que opera sob o nome fantasia de SITAWI Finanças do Bem.

## II. Opinião

Em nossa opinião, a 1ª Emissão de Debêntures Simples da Ibema Participações S.A. segue em conformidade com os *Green Bond Principles*, com contribuições positivas para o meio ambiente, clima e desenvolvimento sustentável.

Essa opinião é baseada nas análises de Alocação de Recursos (seção III) e de Impacto dos Projetos (seção IV).

### Equipe técnica responsável

  
**Beatriz Ribeiro**  
Pesquisadora ASG  
[bribeiro@sitawi.net](mailto:bribeiro@sitawi.net)

  
**Patricia Herkenhoff**  
Analista Sênior  
[pherkenhoff@sitawi.net](mailto:pherkenhoff@sitawi.net)

  
**Camila Horst Toigo**  
**Camila Toigo**  
Consultora Sênior  
[ctoigo@sitawi.net](mailto:ctoigo@sitawi.net)

  
**Cristóvão Alves**  
Avaliador Líder  
[calves@sitawi.net](mailto:calves@sitawi.net)

Rio de Janeiro, 14/04/2022

### III. Alocação dos Recursos

Em outubro de 2020, a SITAWI elaborou o parecer independente de pré-emissão da Primeira Emissão de Debêntures não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, com Garantia Adicional Fidejussória, em Série Única, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos, da PCH BV II Geração De Energia S.A., subsidiária da Ibema Participações S.A. (“Ibemapar”). Este documento verificou a elegibilidade do título como verde e foi disponibilizado publicamente no website da emissora<sup>5</sup>. O presente parecer independente de pós-emissão, que analisa a manutenção das credenciais verdes do projeto, está sendo elaborado 12 meses após a liquidação do instrumento (abril de 2021) e também será compartilhado no website da empresa.

Conforme definido na escritura e no parecer pré-emissão, os recursos líquidos obtidos por meio da emissão de debênture verde estão sendo destinados, exclusivamente, para reembolso e pagamentos futuros de custos relacionados a um projeto de geração de energia hidrelétrica, especificamente para a expansão da Pequena Central Hidrelétrica (PCH) Boa Vista II, e a construção de subestação (SE) associada. Também foi necessária a construção de uma Linha de Transmissão, que não foi escopo do uso de recursos das debêntures verdes analisadas nesta emissão. Segundo evidências apresentadas, a Linha de Transmissão foi concluída, tendo sido energizada em 05 de março de 2022 e transferida para a Companhia Paranaense de Energia (COPEL).

A SE também foi concluída e está em fase de comissionamento pela COPEL. A obra de expansão da PCH está em andamento, com 57% das atividades previstas cumpridas conforme o cronograma do projeto. A previsão para sua conclusão é agosto de 2022, com entrada em operação comercial estimada para outubro de 2022.

A empresa afirma que não houve modificação dos custos totais do projeto. No cenário pré-emissão, o valor da emissão, equivalente a R\$ 70.000.000,00 (setenta milhões), correspondia cerca de 74,7% do custo total estimado para os projetos. Os gastos reembolsados, referentes ao período de 24 meses anteriores à emissão, equivalentes a 6,2% (R\$ 4,3 milhões), foram comprovados pela Ibema na época da pré-emissão por meio de declarações financeiras auditadas. Os gastos reembolsados foram referentes somente à parte da obra da PCH. O restante dos recursos tem sido alocado em gastos futuros para a conclusão das obras da hidrelétrica e da sua subestação.

Conforme relatório de acompanhamento da obra que comprova os gastos realizados até fevereiro de 2022, incluindo os gastos reembolsados, foram alocados R\$57.958.460,00 com a PCH e R\$9.012.173,00 com a SE. Junto, essa quantia equivale a R\$66.970.633,00, o que representa 95,7% dos recursos já alocados. Além disso, ainda resta 4,3% (R\$ 3.029.367,00 milhões) do valor total da emissão, correspondente a despesas que ainda não ocorreram.

É importante frisar que as debêntures são consideradas “incentivadas”, amparadas pelo disposto na Lei nº12.431/11, conforme enquadramento do projeto realizado pelo Ministério de Minas e Energia. Esta condição garante maior segurança na alocação de recursos.

A utilização dos recursos, com sua divisão entre a expansão da PCH e a construção da SE, pode ser visto na tabela 1.

<sup>5</sup> [http://www.ibemapar.com.br/\\_files/ugd/8e738c\\_113c951fd63b4ccbb997993fadb7b632.pdf](http://www.ibemapar.com.br/_files/ugd/8e738c_113c951fd63b4ccbb997993fadb7b632.pdf)

Tabela 1 – Divisão dos recursos líquidos – evidência correspondentes ao período de outubro de 2018 a fevereiro de 2022

Projetos	Custos totais do projeto (R\$ Milhões)	Recursos próprios (R\$ Milhões)	Recursos da Debênture Verde alocados para reembolso (R\$ Milhões)	Recursos da Debênture Verde alocados até a data de elaboração deste parecer (R\$ Milhões)	Recursos da Debênture Verde que ainda serão alocados (R\$ Milhões)
Ampliação PCH	83,7	22,71	4,34	53,62	3,03
Construção SE	10,0	-	-	9,01	-
<b>Total</b>	<b>93,7</b>	<b>22,71</b>	<b>4,34</b>	<b>62,63</b>	<b>3,03</b>

No parecer pré-emissão, a Ibemapar limitou a alocação temporária dos recursos da emissão em Certificados de Depósito Bancário (CDB). Além da alocação em CDBs, a empresa realizou alocação temporária de 28,6% dos recursos, correspondente a R\$ 20 milhões, em fundo de investimento com investimentos em renda fixa com participação em dívidas privadas (não bancárias ou soberana) de empresas com atividades intensivas em carbono. Estes investimentos ficaram alocados nos referidos instrumentos durante até serem direcionados aos projetos. O remanescente ainda permanece.

Identificou-se, por exemplo, que o fundo aloca recursos em debêntures da CPFL Energia e da Comgás. Ou seja, o fundo possui participação em empresas de geração de energia de fonte térmica e de gás natural. Portanto, observa-se contaminação do recurso verde, uma vez que o mesmo pode ter sido alocado temporariamente em atividades com altas emissões de gases de efeito-estufa e efeito antagônico ao previsto para um Título Verde.

Apesar da Ibemapar ter se comprometido a disponibilizar anualmente um relatório próprio com o relato dos indicadores financeiros e benefícios ambientais dos projetos, foi constatado que não houve o cumprimento desta etapa até a elaboração deste parecer independente. Conforme apontado pela empresa, a ampliação da PCH ainda não entrou em operação comercial, inviabilizando a verificação dos indicadores de geração de energia renovável e emissões de gases de efeito estufa evitadas relacionadas à debênture. Por esse motivo, o relato não foi feito. Sendo assim, conforme informações fornecidas, a estimativa dos indicadores ambientais se mantém a mesma, conforme apresentado no parecer pré-emissão. A empresa estima que fará a divulgação de todos os indicadores em dezembro de 2022.

A alocação de recursos da emissão somente foi divulgada nas demonstrações contábeis auditadas da empresa e no relatório de acompanhamento dos projetos, os quais foram enviados aos debenturistas. Portanto, o compromisso do relato estabelecido na etapa de pré-emissão não foi integralmente cumprido.

Destaca-se que o parecer pré-emissão foi divulgado publicamente no website da empresa. A empresa também se compromete com a divulgação deste parecer pós-emissão no mesmo canal de comunicação.

Houve comprovação de que os recursos estão sendo alocados nos projetos elegíveis. Porém, não houve comprovação relativa a performance do projeto em termos de

geração dos benefícios ambientais previstos. Isto posto, corrobora-se que o uso de recursos da emissão está em conformidade com o previsto no parecer pré-emissão e com os Green Bond Principles.

Podemos concluir, portanto, que os recursos captados estão sendo alocados nos projetos elegíveis, de acordo com a escritura da emissão e com o parecer independente pré-emissão. É importante destacar que foi constatada a contaminação dos recursos devido a alocação temporária em fundos de investimento não previstos anteriormente e que investem em ativos intensivos em emissão de GEE. Quanto ao relato dos indicadores financeiros e de impacto, a empresa demonstrou desalinhamento parcial aos compromissos acordados no parecer pré-emissão.

## IV. Impactos dos Projetos

### Benefícios Ambientais

A Pequena Central Hidrelétrica (PCH) Boa Vista II é um empreendimento de geração de energia elétrica por aproveitamento hidráulico, controlado pela *holding* Ibema Participações (Ibemapar). A mesma está localizada no rio Marrecas, na Bacia hidrográfica do Rio Ivaí, à 22,67 km de sua foz, entre os municípios de Turvo e Prudentópolis, estado do Paraná.

A implantação do empreendimento foi realizada em 2002, em regime de autoprodução, sendo a casa de força situada à jusante das instalações industriais da IBEMA – Companhia Brasileira de Papel, na margem esquerda do rio Marrecas. Com a emissão de debêntures, os projetos estão sendo implantados para que a PCH, que possuía duas unidades geradoras de 4 MW cada, passe por uma ampliação de forma a acrescentar duas unidades geradoras adicionais de 8 MW cada, perfazendo a potência instalada total de 24 MW.

O empreendimento está em operação sob a vigência da Licença de Operação nº 7739, emitida pelo Instituto Ambiental do Paraná (IAP), com validade até 18/06/2025. A Licença de Instalação de nº 23991 para a PCH foi emitida pelo Instituto Água e Terra (IAT), com validade até 01/09/2024. A Licença de Instalação de nº 23926 para a Linha de Distribuição de Alta tensão (LDAT), foi emitida pelo Instituto Água e Terra (IAT) com validade até 01/09/2023. Para a LDAT e a SE, já foi emitida a Licença de Operação (LO) nº 36857 pelo IAT com validade até 13/12/2026.

Os relatórios mais recentes para acompanhamento dos programas ambientais previstos foram enviados em janeiro de 2022 para a LDAT e SE e fevereiro de 2022 para a PCH. Já os relatórios de Componente Indígena do Projeto Básico Ambiental tiveram uma atualização em fevereiro de 2021. As condicionantes previstas para a obtenção das licenças estão sendo cumpridas conforme o cronograma antevisto.

Foi autorizada a supressão vegetal de 15,46 hectares e de 7,39 hectares de vegetação nativa e 5,96 hectares de intervenção em área de preservação permanente, para a PCH e para a LDAT e SE, respectivamente. A compensação pela supressão da vegetação ocorreu considerando as condições estabelecidas no Termo de Compromisso para Compensação Ambiental do empreendimento, conforme Relatório de Programa de compensação ambiental e reposição florestal.

Abril/2022

O projeto para expansão de fonte de energia renovável proveniente de fonte hidrelétrica está entre a categoria de projetos elegíveis para caracterização como Título Verde dos GBP. Os critérios preliminares para a certificação de emissões associadas a projetos hidrelétricos, segundo a *Climate Bonds Taxonomy*, determinam que a usina hidrelétrica com operação após 2020 precisaria ter uma densidade de geração maior que 10W/m<sup>2</sup> de área de reservatório alagada, ou uma intensidade de emissão de gases de efeito estufa menor que 50gCO<sub>2</sub>e/kWh. A PCH Boa Vista II possui uma área de reservatório de 91.000 m<sup>2</sup> (que não aumentará para sua expansão), e tem uma capacidade instalada de 8MW. Ainda, terá capacidade de 24 MW após sua expansão. Dessa forma, possui atualmente uma densidade de geração de 87,91 W/m<sup>2</sup> que, após a expansão do projeto, equivalerá a 263,74 W/m<sup>2</sup>. Isto posto, mantém-se o alinhamento aos critérios setoriais da CBI.

### Controvérsias

Foi realizada uma pesquisa de controvérsias que tenham gerado repercussão negativa na mídia ou mesmo internamente na Ibemapar. Nenhum caso de controvérsia foi identificado. Portanto, concluímos que a empresa tem plena capacidade de medir, prevenir, mitigar e compensar riscos e sustentar as condicionantes que a permitem manter a emissão rotulada como Título Verde.