

**RUTHLESSLY LOOKING FOR  
(A CAPITAL STRUCTURE) FOR  
RUTE**

João Belchior Fernandes

Projecto de Mestrado  
em Finanças

Orientador:

Prof. Doutor Rui Alpalhão, Prof. Associado Convidado, ISCTE Business School,  
Departamento de Finanças

Abril 2012

**.....RUTHLESSLY LOOKING FOR (A CAPITAL STRUCTURE) FOR RUTE**

**João Belchior Fernandes**

## RESUMO

Ao longo das últimas quatro décadas, a preocupação com o desenvolvimento sustentável tem vindo a intensificar, principalmente nas questões em torno dos recursos naturais e da preservação do meio ambiente.

Actualmente, o consumo de energia está fortemente dependente dos combustíveis fósseis e os líderes de todo o mundo juntaram-se para debater os problemas socio-ambientais e definir uma política global de modo a alcançar um desenvolvimento ecologicamente sustentável e alterar a corrente dependência dos combustíveis fósseis.

Portugal, através dos seus municípios, desde de cedo aderiu às políticas definidas pela União Europeia em matéria de energias sustentáveis, com o município do Porto a integrar a iniciativa. No seu Plano de Acção para Energias Sustentáveis, o município, elaborou um projecto para a criação de uma nova *utility* para a cidade consistindo numa rede urbana de energia térmica para a produção e distribuição de calor e frio, fornecida por centrais de alta eficiência energética a gás natural, denominada RUTE.

A presente tese tem como objectivo identificar a melhor estrutura de capital para investir na RUTE de modo a retirar a maior rentabilidade para os potenciais investidores.

O estudo consiste na identificação do peso dos capitais próprios e alheios na estrutura de investimento, do veículo para canalizar o investimento no projecto, tendo sido analisados dezoito cenários distintos. De facto os pressupostos e indicadores financeiros considerados na análise efectuada comprovam que o recurso a capitais alheios tem impacto positivo na viabilidade e rentabilidade do projecto, sem desconsiderar as necessidades de liquidez, conforme é detalhadamente apresentado na presente tese.

**Palavras-chave:** Desenvolvimento Sustentável, Energias Sustentáveis, Rede Urbana de Energia Térmica, Rentabilidade

**JEL Classification System:** Q28 (*Renewable resources and conservation: Government Policy*), O22 (*Project Analysis*)

## ABSTRACT

For the past four decades, the concern about sustainable development has increasingly intensified, mainly regarding the issues of biodiversity and the preservation of the environment.

Currently, the primary energy use is strongly dependent on fossil fuels. Leaders worldwide have worked towards the creation of a global policy in order to reach an environmentally sustainable development and invert the current dependence on fossil fuels.

Since the beginning Portugal, under its municipalities, has joined the political guidelines laid down by the European Union in terms of sustainable energy. Oporto was one of the first municipalities to integrate the political initiative. In its Sustainable Energy Action Plan, Oporto drew up a project to develop a utility consisting of a thermal energy distribution network. This system, called “RUTE”, will combine the production and distribution of heat and cooling, provided by trigeneration plants with high natural gas energy efficiency.

The present thesis aims to ruthlessly look for the capital structure for RUTE in order to get the highest possible returns.

The case study consists of the identification of the relevant weight of equity and debt in the capital structure, the appraisal of the investment vehicle, eighteen scenarios having been screened. The assumptions and financial indicators used in the analysis prove that using borrowed capital, without being excessive leverage, has a positive impact on the viability and profitability of the project.

**Keywords:** Sustainable Development, Sustainable Energy, Thermal Energy Distribution Network, Profitability

**JEL Classification System:** Q28 (*Renewable resources and conservation: Government Policy*), O22 (*Project Analysis*)



## AGRADECIMENTOS

*“O conhecimento torna a alma jovem e diminui a amargura da velhice.  
Colhe, pois, a sabedoria. Armazena suavidade para o amanhã.”*  
**(Leonardo da Vinci)**

Ao meu orientador, Professor Doutor Rui Alpalhão, pelas  
indicações, motivação e disponibilidade.

Aos meus pais e irmão, pelo amor incondicional.

Aos meus amigos e ao Departamento de Operações pela  
incomensurável paciência.

Á FundBox pelos oito anos de ensinamentos e por fazer de  
mim uma mais-valia.

Á Rita e Tânia, de quem admiro muito, obrigado pela  
dedicação.

**Muito obrigado a todos!**

## Índice

<b>RESUMO</b> .....	3
<b>ABSTRACT</b> .....	4
<b>AGRADECIMENTOS</b> .....	5
<b>LISTA DE ABREVIATURAS</b> .....	10
<b>SUMÁRIO EXECUTIVO</b> .....	12
<b>1. Desenvolvimento Sustentável</b> .....	14
<b>1.1. Definição</b> .....	14
<b>1.2. Preocupação e Eventos marcantes</b> .....	15
<b>2. Energias Sustentáveis</b> .....	16
<b>2.1. Energias renováveis vs. Energias não renováveis</b> .....	16
<b>2.2. Comunidades Locais – Processo evolutivo do consumo e das estruturas ambientais</b> .....	18
<b>2.3. Pacto dos Autarcas</b> .....	19
<b>2.4. Porto – Plano de Acção para Energias Sustentáveis</b> .....	20
<b>3. Rede urbana de energia térmica</b> .....	22
<b>3.1. Contexto e vantagens</b> .....	22
<b>3.2. CLIMAESPAÇO – Caso de sucesso</b> .....	23
<b>3.3. Rede Urbana de Energia Térmica da cidade do Porto (RUTE)</b> .....	25
<b>4. RUTE</b> .....	30
<b>4.1. Esquema da Operação</b> .....	30
<b>4.2. Descrição do investimento global</b> .....	30
<b>4.3. Análise SWOT</b> .....	31
<b>4.4. Pressupostos financeiros</b> .....	32
<b>4.4.1. Indicadores Macroeconómicos</b> .....	35
<b>4.4.2. Fundo de Investimento Imobiliário (Óptica B e C)</b> .....	35
<b>4.4.3. Tarifas e consumo</b> .....	37
<b>4.4.4. Financiamento</b> .....	38
<b>4.4.5. Fiscalidade</b> .....	40
<b>4.4.6. Conservação e fornecimento de serviço externos</b> .....	41
<b>4.4.7. Parâmetros e indicadores financeiros</b> .....	41
<b>4.5. Projecções financeiras</b> .....	48
<b>4.6. Interpretação das projecções financeiras</b> .....	48

**RUTE**

<b>5. Conclusões .....</b>	<b>53</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>56</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>58</b>

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura 1</b> – Desenvolvimento Sustentável (Triplo objectivo) .....	14
<b>Figura 2</b> – Construção da rede distribuição da CLIMAESPAÇO ( <i>Fonte: CLIMAESPAÇO</i> )	23
<b>Figura 3</b> – Central de tri-geração da CLIMAESPAÇO ( <i>Fonte: CLIMAESPAÇO</i> ) .....	24
<b>Figura 4</b> – Uma Subestação.....	26
<b>Figura 5</b> – Desenvolvimento da RUTE (percurso estimado de 4 Km) .....	27
<b>Figura 6</b> – Esboço da estrutura de investimento nos cenários da Óptica “A”.....	32
<b>Figura 7</b> – Esboço da estrutura de investimento nos cenários da Óptica “B” .....	33
<b>Figura 8</b> – Esboço da estrutura de investimentos para os cenários na Óptica “C” .....	34

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1</b> – Porto: 5.661 GWh de energia primária por tipo de energia (ano de 2008).....	21
<b>Gráfico 2</b> – Porto: 5,661 GWh de energia primária por sector .....	22
<b>Gráfico 3</b> – Vendas de energia térmica (em GWh) da CLIMAESPAÇO para o período entre 1997-2010.....	25
<b>Gráfico 4</b> – Pólo 1 (43 edifícios) potência de aquecimento/arrefecimento estimada por sector .....	28
<b>Gráfico 5</b> – Pólo 2 (11 edifícios) potência de aquecimento/arrefecimento estimada por sector .....	28
<b>Gráfico 6</b> – Pólo 3 (15 edifícios) potência de aquecimento/arrefecimento estimada por sector .....	29
<b>Gráfico 7</b> – Repartição da potência contratualizada por Pólo .....	29
<b>Gráfico 8</b> – Yield Curve das Obrigações da Dívida Pública Alemã – informação referente ao dia 10 de Abril ( <i>Fonte: Bloomberg “Germany Government Bond Yiled &amp; Interest Rates”</i> )..	43
<b>Gráfico 9</b> – Evolução do custo da dívida (“Rd”) para as Ópticas “A”, “B” e “C” .....	49
<b>Gráfico 10</b> – Evolução do custo de capital médio ponderado (“WACC”) para as Ópticas “A”, “B” e “C” .....	50
<b>Gráfico 11</b> – Evolução da Taxa Interna de Rentabilidade (“TIR”) para as Ópticas “A”, “B” e “C” .....	50
<b>Gráfico 12</b> – Evolução do VAL para todos os cenários das Ópticas “A”, “B” e “C” .....	52
<b>Gráfico 13</b> – Período de Recuperação do Investimento (Payback) para todos os cenários analisados .....	53

**ÍNDICE DE QUADROS**

<b>Quadro 1</b> – Planeamento e execução do investimento global da RUTE .....	31
<b>Quadro 2</b> – Taxa de juro forward Euribor 12 meses para o período entre 2012 a 2020 ( <i>Fonte: Bloomberg GRAB “Implied Forward Rates Euribor 12 Months”</i> ) .....	35
<b>Quadro 3</b> – Consumos médios de Calor e Frio por Kw7h, em cada edifício, para o exercício de 2014 .....	38
<b>Quadro 4</b> – Estrutura de capitais próprios e alheios por cada cenário da análise .....	38
<b>Quadro 5</b> – Rácio de cobertura de juros ( <i>Fonte: Damodaran “Ratings, Interest Coverage Ratios and Default Spread”</i> ) .....	40
<b>Quadro 6</b> – Obrigações Dívida Pública Alemã – informação referente ao dia 10 de Abril de 2012 ( <i>Fonte: Bloomberg “Germany Government Bond Yield &amp; Interest Rates”</i> ) .....	43
<b>Quadro 7</b> – Beta desalavancado por sector de actividade de uma amostra de 5,891 empresas ( <i>Fonte: Damodaran “Total Betas by Sector”</i> ) .....	44
<b>Quadro 8</b> – Prémio de Risco Total “Rp” – informação actualizada em Janeiro 2012 ( <i>Fonte: Damodaran “Country Spreads and Risk Premiums”</i> ) .....	45
<b>Quadro 9</b> – Resumo dos indicadores financeiros (“WACC”, “TIR”, “VAL” e “Payback”) para todos cenários analisados .....	54

## LISTA DE ABREVIATURAS

ONU – Organização das Nações Unidas

CO<sub>2</sub> – Dióxido de Carbono

ECO-92 – Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento

EIA – *United States Energy Information Administration*

GWh – Gigawatt hora

Km – Quilometro

Kw – Quilowatt

Mw – Megawatt

ESCO – *Energy Services Companies*

ON.2 – Programa Operacional Regional do Norte

BEI – Banco Europeu de Desenvolvimento

Jessica – *Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*

IPC – Índice Preço do consumidor

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

RJFII – Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário

FEII – Fundo Especial de Investimento Imobiliário

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

Kw/h – Quilowatt hora

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

QREN – Quadro de Referência Estratégico Nacional

LTV – *Loan-to-value*

RCJ – Rácio de Cobertura de Juros

IMT – Imposto Municipal sobre as Transmissões onerosas de imóveis

IMI – Imposto Municipal sobre Imóveis

IRC – Imposto sobre o Rendimento das pessoas Colectivas

“r” – taxa de desconto

“Re” – Custo do capital próprio

WACC – Custo de capital médio ponderado (*Weighted Average Cost of Capital*)

“g” – crescimento

VAL – Valor Actual Líquido

“E” – Património líquido

“D” – Dívida

## **RUTE**

“Rd” – Custo da dívida

“T” – Imposto

“Rf” – Taxa de juro sem risco

“ $\beta$ ” – Beta

“Rp” – Prémio de risco total

OT – Obrigações do Tesouro

TIR – Taxa Interna de Rentabilidade

PRI – Período de Recuperação do Investimento

“n” – número de períodos

CF – *cash flows*

## SUMÁRIO EXECUTIVO

### Relevância do tema

Ao longo das últimas quatro décadas, a preocupação com o desenvolvimento sustentável tem vindo a intensificar, principalmente nas questões em torno dos recursos naturais e da preservação do meio ambiente.

Actualmente, o consumo de energia está fortemente dependente dos combustíveis fósseis e os líderes de todo o mundo juntaram-se para debater os problemas socio-ambientais e definir uma política global de modo a alcançar um desenvolvimento ecologicamente sustentável, sendo a *Agenda 21* e o *Protocolo de Quioto*, dois marcos decisivos da história contemporânea na criação da política de sustentabilidade e na definição das metas a atingir em matéria de redução de CO<sub>2</sub> de modo a diversificar as fontes de produção de energia e alterar a corrente dependência dos combustíveis fósseis.

Contudo o investimento em projectos direccionados para energias sustentáveis tem enfrentado alguns obstáculos, o reduzido registo de projectos bem-sucedidos por se tratar de tecnologias embrionárias, os elevados custos de montagem e a escassez de liquidez no mercado tem sido os entraves ao financiamento deste tipo de projectos.

Portugal, através dos seus municípios, desde de cedo aderiu às políticas definidas pela União Europeia em matéria de energias sustentáveis, com o município do Porto a integrar a iniciativa. No seu Plano de Acção para Energias Sustentáveis, o município, elaborou um projecto para a criação de uma nova *utility* para a cidade consistindo numa rede urbana de energia térmica para a produção e distribuição de calor e frio, fornecida por centrais de alta eficiência energética a gás natural, denominada RUTE.

### Objectivos do trabalho

A presente tese apresenta os seguintes objectivos concretos:

- Ilustrar a necessidade de implementação de uma política global em termos de desenvolvimento ecologicamente sustentável;



## **RUTE**

- Descrição do Plano de Acção em Energias Sustentáveis do município do Porto, especificamente no que diz respeito ao projecto para a rede urbana de energia térmica;
- Identificação da estrutura de capital que melhor se enquadra no investimento deste projecto;
- Recomendações/sugestões a seguir caso o projecto se apresente financeiramente inviável;

### **Estrutura do trabalho**

A presente tese encontra-se dividida em cinco capítulos.

O primeiro capítulo aborda o conceito de desenvolvimento sustentável e os eventos marcantes durante o século XX que levaram a definição de várias políticas e o termo deste conceito. O segundo capítulo aborda o tema das energias sustentáveis, com a comparação entre projectos que apostam em energias renováveis e projectos com base nos combustíveis fósseis. Assim como o comportamento das comunidades com a sustentabilidade dos recursos energéticos e os planos de acção para alcançar a sustentabilidade. O terceiro capítulo fala de forma detalhada o projecto da rede urbana de energia térmica (RUTE) com a apresentação de um caso de sucesso já a operar no mercado Português (CLIMAESPAÇO). O quarto capítulo, enquadra o esquema da estrutura de capital ideal para a RUTE, com descrição do investimento global, dos pressupostos a seguir e os indicadores financeiros utilizados na análise financeira do projecto. O quinto e último capítulo contempla as conclusões retiradas da análise aos resultados obtidos com os indicadores financeiros e com as projecções financeiras anexas ao projecto (mapa de libertação de fluxos e demonstrações financeiras).

## 1. Desenvolvimento Sustentável

### 1.1. Definição

A expressão “desenvolvimento sustentável” tem sido bastante utilizada desde o início do séc. XX, contudo o seu conceito apenas é formalizado na década de 80 ficando definido como “*o desenvolvimento que procura satisfazer as necessidades da geração actual, sem comprometer a capacidade das gerações futuras de satisfazerem as suas próprias necessidades, significa possibilitar que as pessoas, agora e no futuro, atinjam um nível satisfatório de desenvolvimento social e económico e de realização humana e cultural, fazendo, ao mesmo tempo, um uso razoável dos recursos da terra e preservando as espécies e os habitats naturais*” (Brundtland, Gro Harlem, 1987)<sup>1</sup>.

O desenvolvimento sustentável visa melhorar as condições de vida das pessoas, preservando simultaneamente o meio envolvente a curto, mas sobretudo a longo prazo. Comporta um tríplice objectivo: um desenvolvimento economicamente eficaz, socialmente equitativo e ecologicamente defensável.

A figura 1 (abaixo) ilustrada expressa o esquema representativo do triplo objectivo.

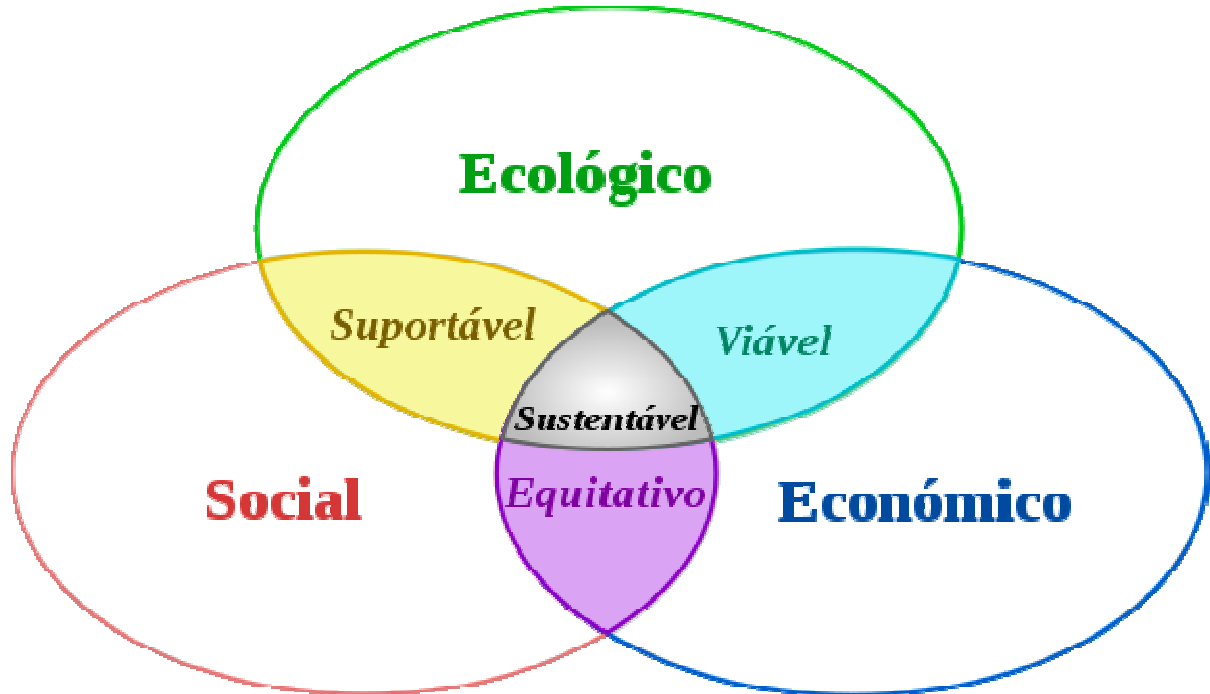


Figura 1 – Desenvolvimento Sustentável (Triplo objectivo)

<sup>1</sup>No início da década de 80, a Organização das Nações Unidas (ONU) retomou a discussão em torno das questões ambientais. Indicada pela ONU, a primeira-ministra norueguesa Gro Harlem Brundtland, liderou a Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento, para estudar o assunto. O documento final deste estudo foi publicado em 1987, intitulado “Nosso Futuro Comum” (Our Common Future) também conhecido como Relatório Brundtland.

## 1.2.Preocupação e Eventos marcantes

Foi sensivelmente a partir desta altura que as questões em torno do meio ambiente se tornaram uma constante preocupação da ONU e dos líderes das grandes potências económicas e dos países em franca expansão. Um dos grandes exemplos é a *Agenda 21*.

A *Agenda 21*<sup>2</sup> é um dos grandes marcos na construção de uma política de âmbito global, nacional e local, no estudo de soluções para os problemas socio-ambientais. Em termos práticos é a mais ambiciosa experiência de formação de um novo modelo para o desenvolvimento do séc. XXI, tendo por base o conceito de desenvolvimento sustentável e de modo a lhe imprimir um novo dinamismo.

A integração das questões ambientais na definição e na aplicação das outras políticas constitui um elemento primordial para atingir o objectivo de desenvolvimento sustentável.

Para promover um desenvolvimento sustentável, as autoridades públicas devem estabelecer medidas apropriadas que procurem mitigar os efeitos nocivos dos transportes e dos riscos sanitários, aperfeiçoar a gestão dos recursos naturais e nomeadamente o seu consumo. Devem, de igual modo, combater as alterações climáticas e limitar as suas consequências.

Ainda durante a década de 90, a ONU leva a cabo a 3ª Conferência sobre as alterações climáticas onde é estabelecido o *Protocolo de Quioto*<sup>3</sup>. Este protocolo, discutido e negociado em Quioto, no Japão, em 1997, constitui-se de um instrumento jurídico internacional com compromissos mais rígidos em matéria de redução da emissão de CO<sub>2</sub> que agravam o efeito estufa, considerado de acordo com a maioria dos estudos e investigações científicas, como a principal causa do aquecimento global. Ainda que celebrado em 1997 e ratificado em 1999, o protocolo para entrar em vigor necessitou da assinatura de 55 países que junto são responsáveis por mais de 55% das emissões dos gases, algo que só foi alcançado em Fevereiro de 2005, após a ratificação do protocolo por parte da Rússia.

Ainda assim grandes potências económicas como os Estados Unidos e a Austrália não aderiram ao Protocolo.

---

<sup>2</sup>Em Junho de 1992, celebrou-se no Rio de Janeiro a Conferência das Nações Unidas sobre o Ambiente e o Desenvolvimento (Eco-92), onde surge a Agenda 21 e são aprovadas a Convenção sobre Alterações Climáticas e a Convenção sobre Diversidade Biológica.

<sup>3</sup>o Protocolo de Quioto é uma consequência de uma série de eventos iniciada com a *Toronto Conference on the Changing Atmosphere* (Canadá, 1988), seguida pelo *IPCC's First Assessment Report* (Suécia, 1990) e que culminou com a Conferência das Nações Unidas sobre o Ambiente e o Desenvolvimento (Brasil, 1992).

Com a ratificação do Protocolo, os países membros, durante o período entre 2008 e 2012, obrigaram-se a reduzir a emissão dos gases efeito de estufa em pelo menos 5.2%, comparativamente aos níveis de emissões dos anos 90. Contudo os limites para a redução dos gases não foram idênticos para todos os países membros, os países que integram a União Europeia terão, que conjuntamente, reduzir as suas emissões de gases efeito estufa em 8% e alguns países, nomeadamente Brasil e Índia, não tiveram limites impostos até ao momento.

A redução da emissão de CO<sub>2</sub> deverá incidir em diversas actividades económicas, para isso o Protocolo propôs aos países membros uma série de reformas e estruturações, tais como:

- Aumento da eficiência energética;
- Promoção de modelos sustentáveis ao nível da agricultura;
- Reforma do sector dos transportes; e
- Aposta no desenvolvimento das energias renováveis.

## **2. Energias Sustentáveis**

### **2.1. Energias renováveis vs. Energias não renováveis**

A série de eventos descritos no ponto anterior demonstra a preocupação e o desafio que a ONU e governos de todo o mundo enfrentaram e enfrentam para garantir um fornecimento ecologicamente sustentado para as gerações futuras. Contudo, financiar os necessários projectos ecológicos tem provado ser um sério obstáculo a este desafio. Actualmente o consumo de energia está fortemente dependente das convencionais fontes de energias, tais como petróleo e gás natural, e estima-se que o consumo global de energia cresça cerca de 60% nos próximos 20 anos<sup>4</sup>. Esta procura galopante de energia continuará a ser suportada pelos combustíveis fósseis. De modo a alcançar um fornecimento ecologicamente sustentado é necessário diversificar as fontes de produção de energia e alterar a corrente dependência das energias não renováveis e combustíveis fósseis.

---

<sup>4</sup>Segundo o EIA (*U.S. Energy Information Administration*) em 2008 a Ásia tornou-se no maior consumidor de petróleo, ultrapassando a região da América do Norte enquanto a Europa reduziu o consumo de petróleo em cerca de 5% no período entre 1980 e 2010.

Contudo os projectos que apostam em tecnologias com base nas energias renováveis necessitam de elevados níveis de financiamento, o investimento neste tipo de projectos é bastante elevado e de modo a diversificar o risco os produtores de tecnologias em energias renováveis não avançam com os projectos apenas com o recurso aos seus capitais próprios. Ao mesmo tempo os custos com o arranque e montagem destes projectos são elevados face à rentabilidade estimada, o período de recuperação do investimento é extenso, o que se traduz na necessidade de obter financiamentos de muito longo prazo.

Actualmente o financiamento a projectos na produção de energias renováveis enfrenta um duplo obstáculo. Primeiro a escassez de liquidez no mercado motivada pela crise do *subprime*, desencadeada em 2008 com a falência da *Lehman Brothers*, arrastando várias instituições bancárias para uma situação de insolvência e repercutindo fortemente sobre as bolsas financeiras de todo o mundo.

Segundo e não menos relevante, os projectos em energias renováveis competem contra projectos em energias não renováveis ou combustíveis fósseis que têm um historial de investimentos e projectos bem-sucedidos maior, custos de arranque e montagem mais baixos assim como subsídios ao investimento atribuídos pelos organismos políticos. Os projectos em energias renováveis são relativamente recentes e o planeamento e estruturação de um novo projecto, independentemente do seu sector, acarreta elevados custos. É devido a estes custos adicionais que os projectos em tecnologias de energias renováveis enfrentam, nomeadamente, longo tempo de preparação e elevados custos de produção numa indústria que começou a “dar os seus primeiros passos” e que necessita de um forte apoio em termos de financiamento e subsídios ao investimento.

O acima exposto, leva a que a pouca liquidez actualmente disponível no sector bancário penda para os projectos em energias não renováveis e combustíveis fósseis, por considerarem (ainda que de uma forma distorcida) o investimento menos arriscado, com recolha de informação e análise do projecto mais curta e a custos mais reduzidos.

Tal como o sector bancário, ainda que de uma forma distinta, as políticas governamentais têm vindo a favorecer as entidades que apostam em projectos em energias não renováveis, oferecendo garantias e incentivos fiscais o que torna a desvantagem de quem aposta nos projectos em energias renováveis ainda maior. Há que eliminar esta desvantagem, estruturando benefícios e incentivos similares ao que são proporcionados aos projectos em energias não renováveis.

Adicionalmente, as políticas governamentais devem procurar assegurar um quadro institucional claro e adequado, de modo a criar um sector bancário mais eficiente e garantir o

cumprimento das normas que são colocadas em prática, permitindo que a análise de risco e a concessão de financiamento seja similar a ambos tipos de projectos.

Outra forma de potencializar a aposta em projectos em energias não renováveis têm sido a experiência partilha através de parcerias público-privadas, o que permite que organismos políticos com baixos recursos financeiros possam mobilizar recursos complementares através da mistura da sua experiência em infraestruturas do sector público e risco reduzido com a experiência comercial e financeira do sector privado.

As energias não renováveis e os combustíveis fósseis vão continuar a ter um papel preponderante no fornecimento de energia durante as próximas duas décadas, mas todos os esforços devem ser feitos de modo a diversificação no fornecimento e consumo de energia.

## **2.2.Comunidades Locais – Processo evolutivo do consumo e das estruturas ambientais**

Os Estados-Membros da União Europeia, entre eles Portugal, têm desenvolvidos esforços que conduzam à diversificação no fornecimento e consumo de energia. Um pilar fundamental à diversificação é a consciencialização das populações de que é estritamente necessária a manutenção dos recursos naturais de modo a não colocar em risco a sobrevivência das gerações vindouras. A manutenção dos recursos naturais conduz a sustentabilidade ambiental, exige que a taxa de consumo de recursos renováveis, tais como a água e a energia, não ultrapasse a respectiva taxa de reposição assim como o nível de consumo das energias não renováveis não exceda a capacidade de desenvolvimento de energias renováveis. As comunidades e autoridades locais são responsáveis pela manutenção dos recursos naturais e são conscientes dos problemas ambientais das populações, compartilhando as responsabilidades a todos os níveis de modo a atingir o bem-estar do Homem e da Natureza. As comunidades locais do “Velho Continente” são o suporte da economia, as guardiãs da cultura e do património das suas nações, são os pilares das sociedades bem como o centro de indústria, comércio, agricultura e serviços.

O actual modo de vida das comunidades locais urbanas, em particular a repartição do trabalho e funções, ocupação dos solos, transportes, produção industrial, agricultura e consumo, são os principais responsáveis pelos numerosos problemas ambientais com as quais a humanidade se confronta. Estes comportamentos tornam-se ainda mais relevantes pelo facto

de cerca de 80% da população dos Estados-Membros da União Europeia habitar nas áreas urbanas.

As comunidades locais são as maiores unidades com meios para gerir os numerosos desequilíbrios sociais, económicos, políticos e ambientais que assolam o mundo moderno, mas ao mesmo tempo são as menores unidades na qual se podem resolver os problemas, de um modo eficaz e sustentável. Cada comunidade enfrenta, um ou vários problemas/desequilíbrios distintos de outra comunidade e por isso é necessário que cada uma encontre o seu próprio caminho para atingir a Sustentabilidade.

A Sustentabilidade não é uma mera perspectiva, nem sequer um estado inalterável, é um processo criativo e equilibrado que abrange todas as áreas de cada comunidade e os representantes democraticamente eleitos devem estar aptos a assumir a responsabilidade de organizar as comunidades locais, tendo em vista a Sustentabilidade, e cooperar com todos os *players* da comunidade (cidadãos, empresários e grupos de interesse) no desenvolvimento dos planos da *Agenda 21 Local*<sup>5</sup>.

### **2.3.Pacto dos Autarcas**

Após a adopção, em Dezembro de 2008, do *Pacote Clima e Energia*<sup>6</sup> da União Europeia, a Comissão Europeia lançou o *Pacto dos Autarcas* para facilitar e corroborar os esforços das comunidades locais na execução de políticas de energia sustentável. As autarquias desempenham um papel determinante na diminuição dos efeitos das alterações climáticas, ainda por mais se tivermos em conta que 80% do consumo energético e da emissão de gases efeito de estufa está associado à actividade humana.

Pelas suas características incomparáveis, sendo um movimento singular desta natureza a mobilizar os *players*, locais e regionais, para o cumprimento dos objectivos da União Europeia, o *Pacto dos Autarcas* é considerado por muitas das instituições europeias como um modelo de governação, por excelência, a vários níveis.

---

<sup>5</sup>O termo deriva da Agenda 21 e consiste de uma estratégia integrada e consistente, que procura o bem-estar social melhorando a qualidade do ambiente. Portugal conta já com 118 municípios que estão a desenvolver processos com base no plano de acção da Agenda 21 Local, em vários casos associados regionalmente.

<sup>6</sup>Aprovado pelo Parlamento Europeu, com o objectivo dos Estados-Membros reduzirem em 20% a emissão de CO<sub>2</sub> até 2020.

As autarquias que aderirem ao pacto terão que cumprir os seguintes compromissos:

- Superar os objectivos definidos pela União Europeia, reduzindo nos seus territórios a emissão de CO<sub>2</sub>, em pelo menos 20%, até 2020;
- Elaborar um inventário de referência das emissões de CO<sub>2</sub>;
- Apresentar, num prazo de 1 ano a contar da data da adesão ao Pacto, um Plano de Acção para Energias Sustentáveis, documento-chave que salienta a forma como a autarquia pretende atingir a sua meta de redução de emissão de CO<sub>2</sub>;
- Adaptar as estruturas municipais, incluindo a criação de postos de trabalho qualificados suficientes, a fim de levar a cabo as actividades necessárias;
- Mobilizar a comunidade para participar e cooperar no desenvolvimento do Plano de Acção para Energias Sustentáveis;
- Apresentar um relatório de aplicação, com periodicidade mínima bianual, após a apresentação do Plano de Acção para Energias Sustentáveis; e
- Difundir a mensagem do Pacto nos fóruns adequados, e em particular, incentivar outras autarquias a aderir.

De um total de 3,573 aderentes em toda a União Europeia, Portugal conta já com 71 municípios que aderiram ao Pacto. Em Fevereiro de 2009, apenas 9 municípios aderiram inicialmente ao Pacto, entre eles, o município do Porto, em cujo plano de acção esta tese de mestrado irá incidir.

#### **2.4.Porto – Plano de Acção para Energias Sustentáveis**

A autarquia do Porto ratificou o *Pacto dos Autarcas* em Fevereiro de 2009 e submeteu à Comissão Europeia o seu Plano de Acção para Energias Sustentáveis em Outubro de 2010, onde se apontam as actividades no domínio da energia e o seu potencial em termos de redução da emissão de CO<sub>2</sub>.

*“Criar um Porto de Energia Eficiente em linha com a ambição última de fazer do Porto uma Cidade Sustentável adoptando os valores e o método do conceito da Agenda 21 Local”* (AdE – Agência de Energia do Porto, 2009)



## RUTE

Tal como referido anteriormente, o compromisso assumido perante a Comissão Europeia foi de reduzir a emissão de CO<sub>2</sub> em mais de 20%, até 2020. Este valor de referência é ultrapassado pelo Município do Porto ao apresentar um balanço de redução de emissão de CO<sub>2</sub> em cerca de 45% cabendo cerca de metade deste valor devido à penetração de energias renováveis no sector electroprodutor nacional, tendo em conta a larga expressão do uso de electricidade no município. A componente do esforço do Plano de Acção para Energias Sustentáveis na cidade do Porto abarca o impacto da expansão do transporte colectivo na *interface* da cidade, algumas medidas de aumento da penetração do gás natural (5% da energia primária em 2008) para usos de calor em substituição da tradicional electricidade (que representava cerca de 52% no mesmo período). O gráfico 1 (abaixo) ilustra o consumo de energia primária por tipo de fonte de energia, na cidade do Porto.

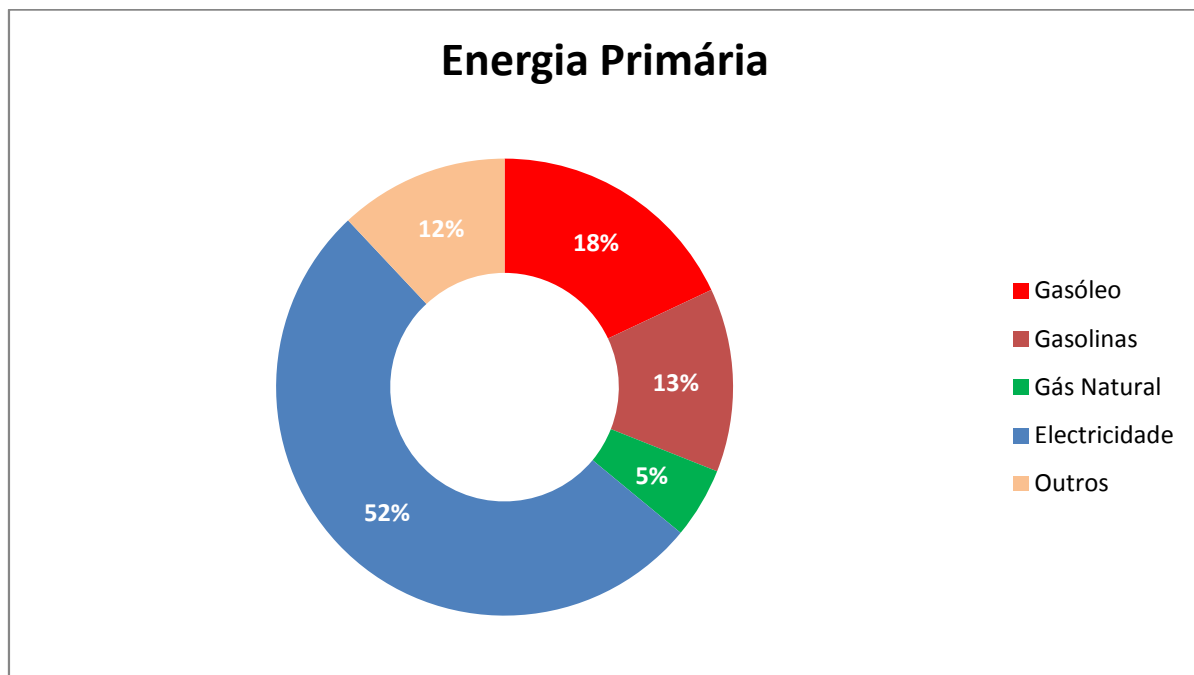


Gráfico 1 – Porto: 5.661 GWh de energia primária por tipo de energia (ano de 2008)

O aumento da penetração do gás natural para usos de calor, contempla em particular um vasto espectro de acções de redução de consumos e aumento da eficiência energética nos edifícios, que em 2008 representavam 58% do consumo de energia primária, dos quais 32% são da responsabilidade dos edifícios cuja afectação é serviços.

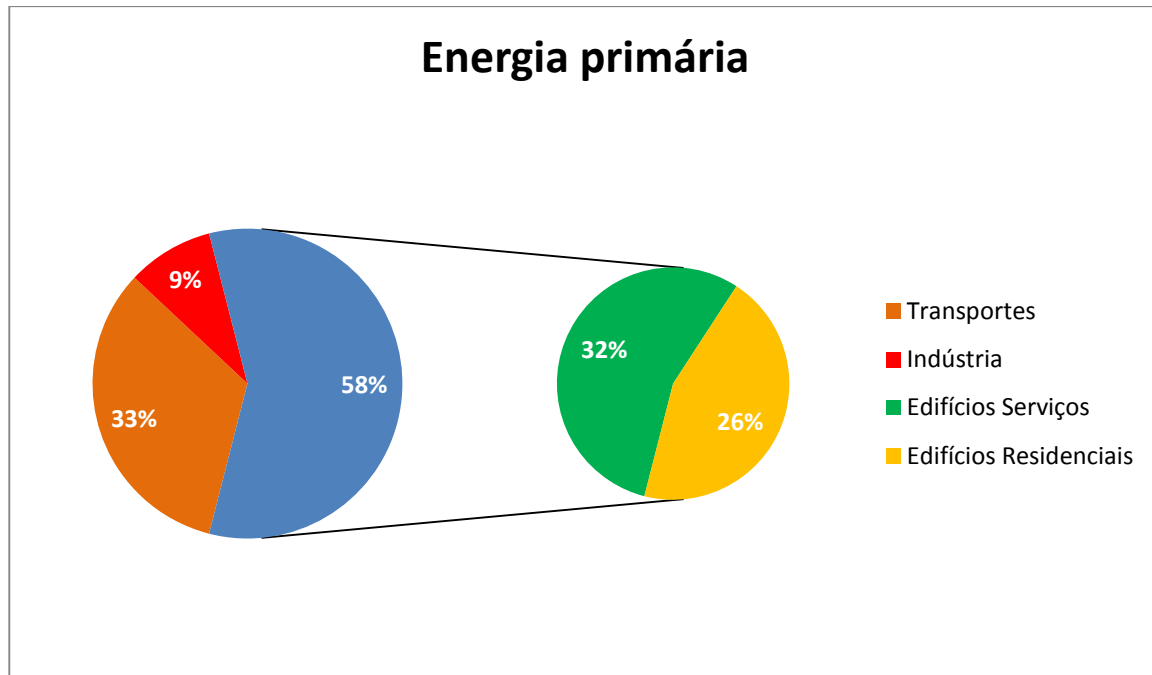


Gráfico 2 – Porto: 5,661 GWh de energia primária por sector

Para que estes objectivos sejam alcançados, há que apostar num conjunto convergente de vectores de intervenção desde a gestão da procura com a melhor adequação da energia primária aos respectivos fins, como seja a substituição de electricidade para usos de calor (cozinha, água quente sanitária) pelo gás natural e pelo sol, eficiência energética nos usos actuais, através de intervenções tecnológicas pontuais (em piscinas e edifícios) e a promoção das energias renováveis urbanas por excelência através de um projecto de uma rede urbana de energia térmica, em linha com as tendências de melhor aproveitamento de energia em meio urbano por toda a Europa.

### **3. Rede urbana de energia térmica**

#### **3.1.Contexto e vantagens**

Uma rede urbana de energia térmica é destinada ao fornecimento de calor e frio, produzidos em centrais de co-geração (electricidade + calor) ou tri-geração (electricidade + calor + frio) que a partir de processos termodinâmicos incrementam a eficiência da energia primária utilizada, o que se reflecte numa diminuição significativa das emissões de CO<sub>2</sub>, por unidade de energia disponível para os consumidores.

## RUTE

Esta vantagem existe quando se combinam um conjunto de tecnologias de produção de electricidade e calor, co-geração, a partir da mesma fonte de energia primária com rendimentos largamente superiores aos tradicionais, resultante do aproveitamento de energia térmica numa instalação consumidora associada, normalmente uma instalação industrial ou edifício.

### 3.2.CLIMAESPAÇO – Caso de sucesso

A CLIMAESPAÇO é o primeiro caso de sucesso de implementação de uma rede urbana de fornecimento de calor e frio, em Portugal.

Localizada em Lisboa, com uma extensão de cerca de 10 km esta rede de distribuição abrange toda a área do Parque das Nações.

A Exposição Mundial realizada em Lisboa em 1998 (Expo'98) constitui uma oportunidade para levar a cabo um ambicioso projecto de reconversão urbanística de toda a área do Parque das Nações. A intervenção urbanística foi concebida com os mais elevados padrões de qualidade e requalificação ambiental pelo que se tornou imprescindível a implementação de uma infraestrutura inovadora e energeticamente eficiente de fornecimento de calor e frio para os edifícios, pondo de parte os convencionais aparelhos de ar condicionado, esquentadores, caldeiras e *chillers*.

Foi lançado um concurso de âmbito internacional para a construção, financiamento e gestão de uma rede de produção e distribuição de energia térmica. Vários foram os concorrentes, tendo ganho um consórcio internacional que deu origem à constituição da CLIMAESPAÇO.

Em pouco menos de 2 anos, a CLIMAESPAÇO construiu um complexo sistema de produção e distribuição de energia térmica, assegurada por uma rede de 4 tubos com mais de 10 km de extensão.



Figura 2 – Construção da rede distribuição da CLIMAESPAÇO (Fonte: CLIMAESPAÇO)

## RUTE

Com cerca de 3,000 clientes, a CLIMAESPAÇO fornece energia térmica a 54 edifícios, nomeadamente edifícios de escritórios, comércio, residências, hotéis e edifícios de equipamentos.

A rede de produção e distribuição de energia térmica desenvolvida pela CLIMAESPAÇO é sem qualquer dúvida um caso de grande sucesso e contribuiu para o reconhecimento da zona envolvente do Parque das Nações como um pólo atractivo da cidade de Lisboa, e contribuiu para a redução da emissão de CO<sub>2</sub>.

Através desta rede de distribuição, a CLIMAESPAÇO proporciona aos edifícios ligados o fornecimento de calor e frio, dispensando os tradicionais aparelhos de ar condicionado. O sistema também é utilizado para a produção de águas quentes sanitárias, dispensando a instalação de esquentadores e/ou caldeiras.

Através de uma central de tri-geração (electricidade + calor + frio), a energia térmica é distribuída sob a forma de água quente e/ou fria em toda a área do Parque das Nações.



Figura 3 – Central de tri-geração da CLIMAESPAÇO (Fonte: CLIMAESPAÇO)

O fornecimento processa-se através de uma rede de tubagens, desenhada para minimizar as perdas de energia. A passagem da energia entre a rede de distribuição e os edifícios ligados é processada em subestações existentes nos edifícios.

Os consumos de energia registados durante a realização da Expo'98, fizeram de 1998, o ano que as receitas da CLIMAESPAÇO foram as mais significativas. Com o desenvolvimento do projecto de reconversão urbanística da área do Parque das Nações, as

## RUTE

receitas cresceram de forma gradual e sustentada tendo atingido o seu valor mais elevado em 2010. O gráfico 3 (abaixo) apresenta a evolução das receitas da CLIMAESPAÇO com o consumo de energia térmica, por parte dos seus clientes, no período entre 1997 e 2010.

As vendas efectuadas no período entre 2000 e 2005 superaram as previsões anteriormente estabelecidas devido a forte adesão dos edifícios residenciais.

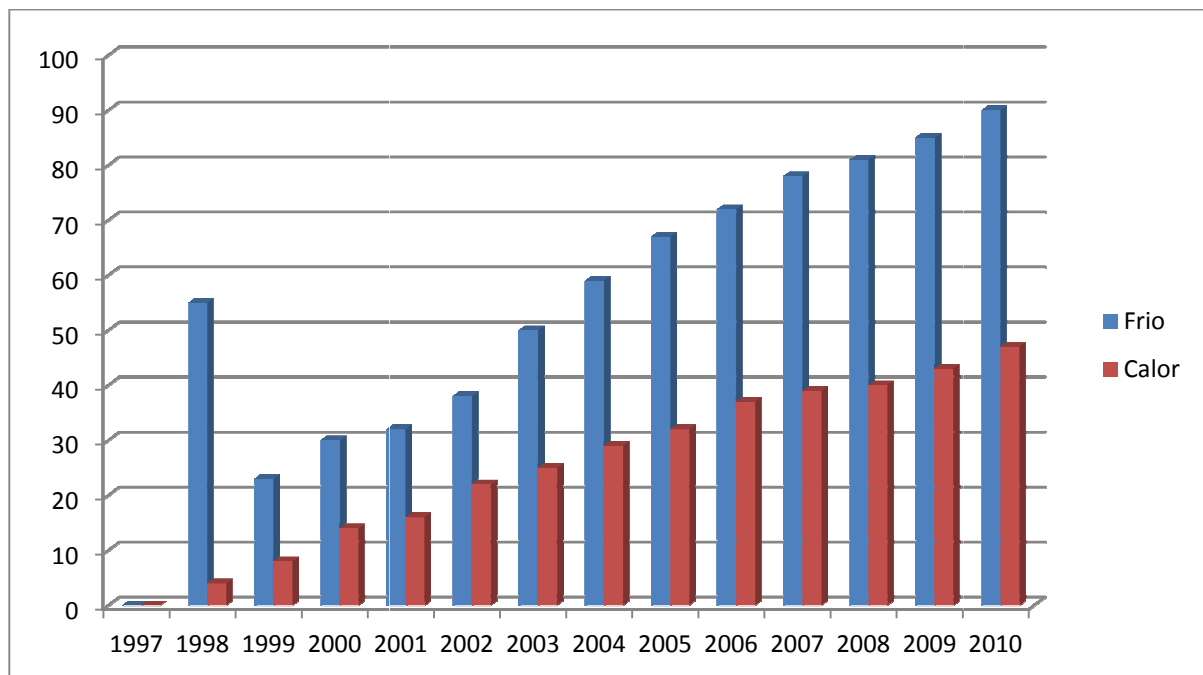


Gráfico 3 – Vendas de energia térmica (em GWh) da CLIMAESPAÇO para o período entre 1997-2010

### 3.3. Rede Urbana de Energia Térmica da cidade do Porto (RUTE)

À semelhança da rede de produção e distribuição de energia térmica desenvolvida pela CLIMAESPAÇO, a Câmara Municipal do Porto, em parceria com a Agência de Energia do Porto, elaborou um projecto para a criação de uma nova *utility* para a cidade consistindo numa rede de produção e distribuição de calor e frio, fornecida por centrais de alta eficiência energética a gás natural, denominada RUTE.

O serviço energético será disponibilizado aos habitantes/utilizadores da cidade do Porto (cujo segmento-alvo são os edifícios do sector terciário), para a climatização, ou seja, aquecimento e arrefecimento do ambiente interior e produção de águas quentes sanitárias. Este serviço, em termos da característica de negócio tem aparência com tantos outros como o do abastecimento de água, de electricidade ou de gás natural canalizado, sendo o seu

## RUTE

pagamento efectuado com base no consumo de cada utilizador, por via de contadores de caudal e temperatura, com capacidade de transmissão à distância por intermédio de um sistema de comunicações. A assistência técnica permanente e o apoio na adopção de medidas de utilização eficiente de energia, serão dois de muitos dos serviços associados que terão um papel relevante.

Para permitir o fornecimento de energia térmica a RUTE será conectada aos edifícios utilizadores com recurso a permutadores de calor que serão instalados em subestações dentro dos edifícios.



Figura 4 – Uma Subestação

Deste modo, torna-se possível efectuar a interligação com a generalidade dos sistemas tradicionais de climatização, dispensando-se a utilização dos convencionais equipamentos geradores próprios, nomeadamente caldeiras e/ou *chillers*.

Estudos preliminares, abrangendo uma centena de edifícios, demonstram que mais de metade dos edifícios declaram vontade de aderir a este serviço energético, permitindo delinear as densidades de procura de energia térmica e deste modo prever o alcance da RUTE.

As áreas analisadas situam-se na baixa portuense, na proximidade da zona envolvente da Avenida dos Aliados e Praça da Liberdade e na centralidade das unidades hoteleiras da Avenida da Boavista.

Os estudos preliminares previram que para uma adequada e eficiente integração da energia distribuída pela RUTE, no tecido urbano existente, seria necessário instalar 3 centrais de tri-geração.



## RUTE

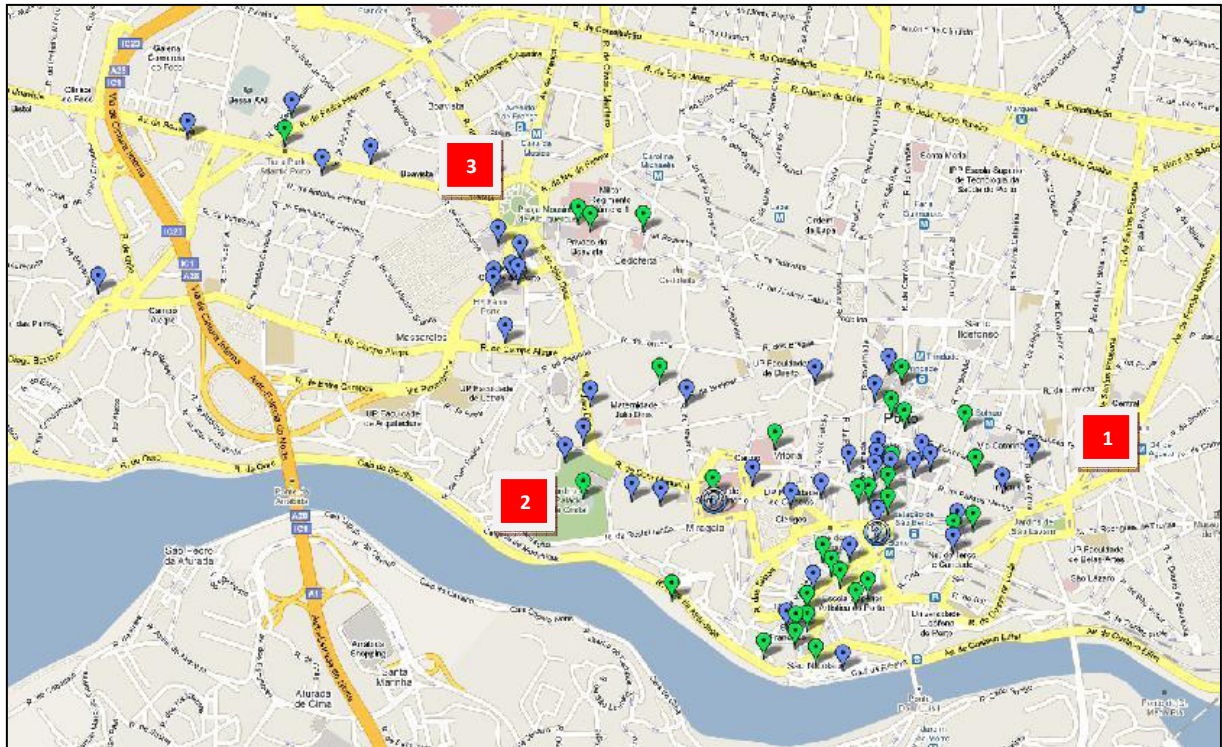


Figura 5 – Desenvolvimento da RUTE (percurso estimado de 4 Km)

O implementação da rede de distribuição, embora com eventuais ramificações e pequenas extensões no seu desenvolvimento teria um percurso aproximado a (1) Avenida dos Aliados – Clérigos – Hospital Santo António – (2) Pavilhão Rosa Mota – (3) Rotunda da Boavista – Bessa, conforme ilustrado na figura 5 (acima).

No Pólo 1 (gráfico 4), estima-se o fornecimento de energia térmica a 43 edifícios, maioritariamente de serviços. O Pólo 2 (gráfico 5) compreende 11 edifícios e o Pólo 3 (gráfico 6) contará com 15 edifícios, maioritariamente nos sectores da hotelaria e saúde.

## RUTE

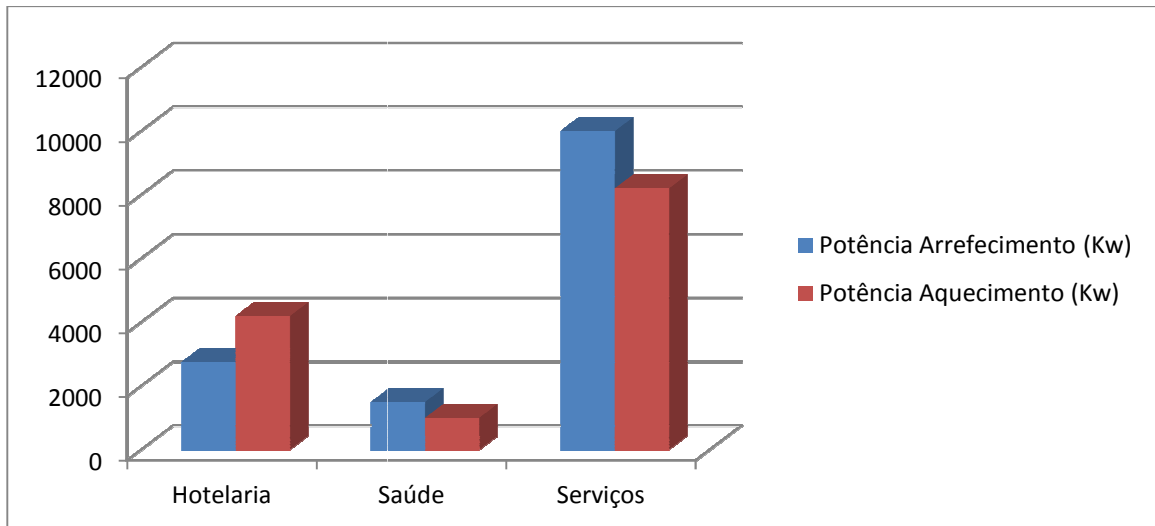


Gráfico 4 – Pólo 1 (43 edifícios) potência de aquecimento/arrefecimento estimada por sector

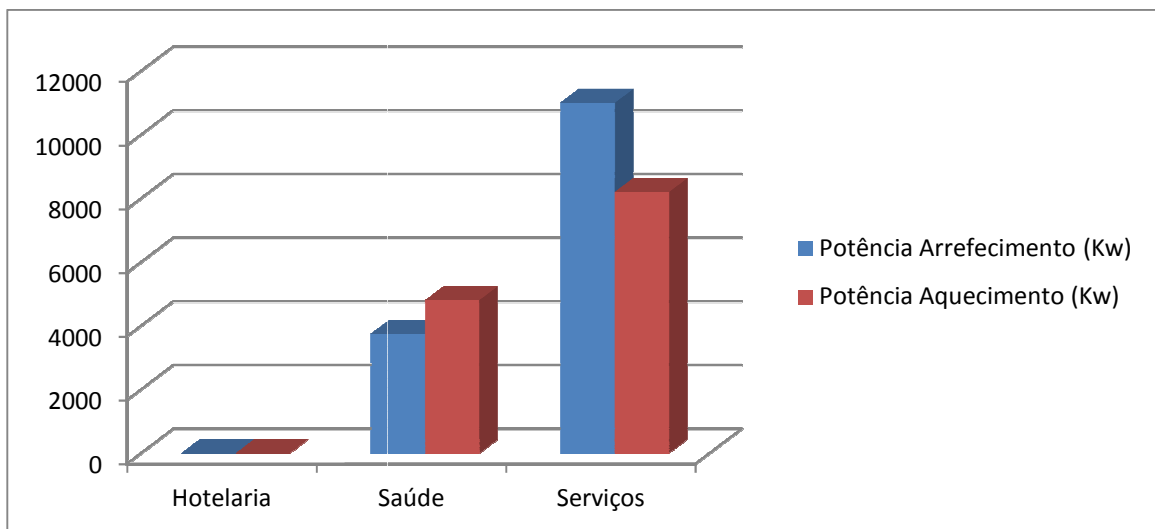


Gráfico 5 – Pólo 2 (11 edifícios) potência de aquecimento/arrefecimento estimada por sector



## RUTE

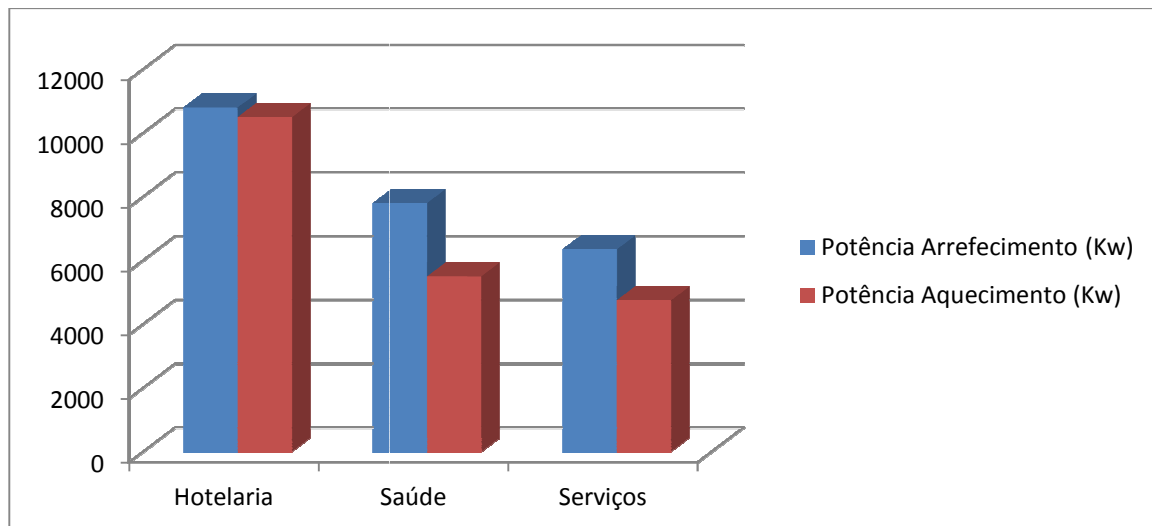


Gráfico 6 – Pólo 3 (15 edifícios) potência de aquecimento/arrefecimento estimada por sector

A previsão das potências de arrefecimento/aquecimento dos 3 pólos da RUTE teve por princípio elementos de referência alcançados por simulação energética repartida para as tipologias identificadas e em formulários de caracterização individual contendo informação específica sobre os consumos reais históricos recolhidos junto dos potenciais consumidores.

Os valores base de dimensionamento foram estabelecidos nas necessidades de potência energética do conjunto, tendo em consideração o factor de simultaneidade de utilização. No presente momento, estima-se uma potência de arrefecimento de 19.7 Mw (Megawatt) e de aquecimento 19.3 Mw totais (conforme apresentado no gráfico 7 abaixo), as quais serão repartidas pelas 3 centrais de tri-geração localizadas pela cidade.

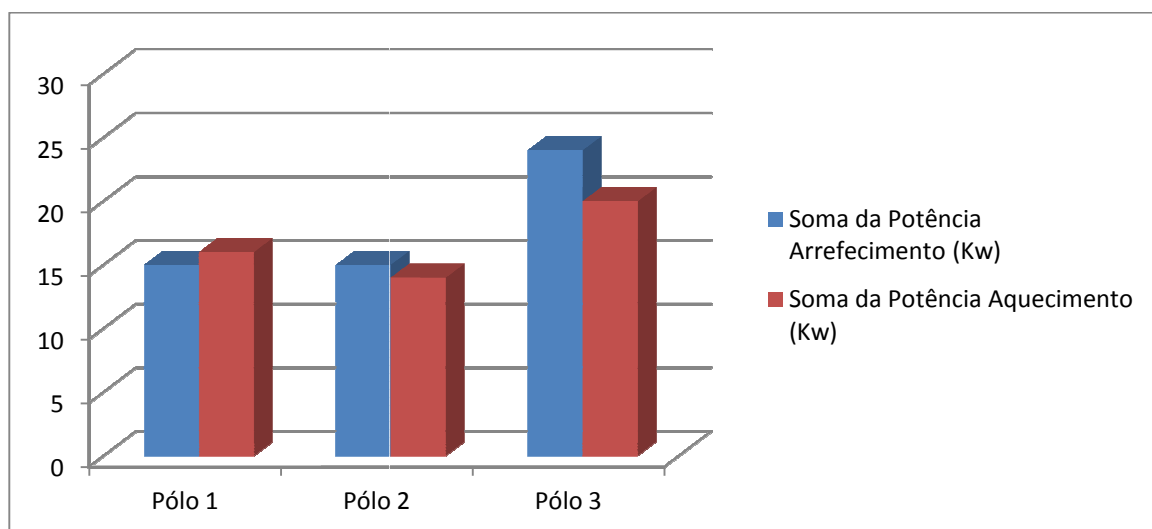


Gráfico 7 – Repartição da potência contratualizada por Pólo

## 4. RUTE

### 4.1. Esquema da Operação

A materialização do projecto de construção da RUTE passaria por um concurso público que teria como objecto a construção e exploração de uma rede de distribuição e a construção e exploração das 3 centrais de tri-geração, em regime de Parceria Público-Privada ou concessão de longa duração.

A base da operação seria apoiada num concurso ESCO's<sup>7</sup> (*Energy Service Companies*), com recurso ao financiamento que poderá beneficiar de apoio do QREN (Quadro de Referência Estratégico Nacional) regional, através do Programa Operacional Regional do Norte (ON.2) que tem previsto um pacote de cerca de 28 milhões de euros de fundos comunitários para aposta na inovação e qualificação das empresas da região norte do país. Tendo em conta o prazo em que este projecto está a ser concebido, infelizmente não poderá beneficiar da linha de apoio de financiamento por parte do Banco Europeu de Desenvolvimento (BEI), nomeadamente do *Jessica Holding Fund* (iniciativa conjunta da Comissão Europeia na aposta de veículos de engenharia financeira para a reabilitação e desenvolvimentos dos centros urbanos), pelo facto de o processo de candidatura já estar a decorrer, e a atribuição dos fundos prevista até ao final do exercício de 2013.

### 4.2. Descrição do investimento global

Conforme descrito no ponto 3.3. as necessidades de potência conjunta rondaram os 19/20 Mw de potência. Na perspectiva do investimento potencialmente compreendido na esfera do projecto RUTE, será considerado um investimento global, tomando como base €1,000,000 por Mw contratado para as centrais de tri-geração, o que perfaz um valor total de €20,000,000 e de um custo de €1,250 por cada metro da rede de distribuição de energia composta pela tubagem. Conforme referido na figura 5 do ponto 3.3. a tubagem terá uma dimensão estimada de 4 km o que perfaz um custo total de €5,000,000.

---

<sup>7</sup>Empresas especializadas que prestam serviços de eficiência energética com recurso a meios próprios partilhando deste modo o risco financeiro com a entidade responsável pela exploração.

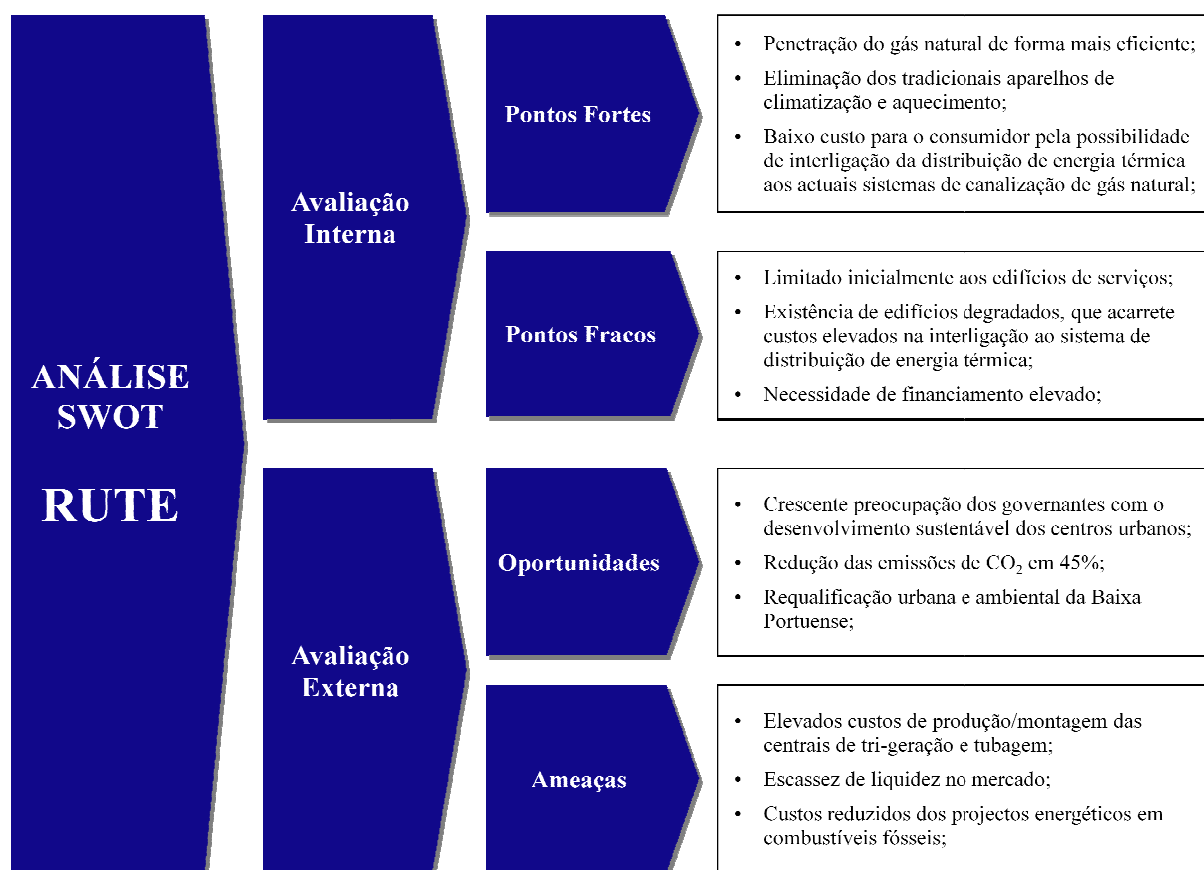
## RUTE

O quadro abaixo apresenta o planeamento e período de execução do investimento global.

Designação	Custos de Construção			Faseamento			Execução		
	Qt. (Mw ou m)	Valor unit. (€/Mw)	Total	2012	2013	Total	2012	2013	Total
Centrais Tri-geração	20	1,000,000 €	20,000,000 €	75%	25%	100%	15,000,000 €	5,000,000 €	20,000,000 €
Tubagem/Subestações	4,000	1,250 €	5,000,000 €	30%	70%	100%	1,500,000 €	3,500,000 €	5,000,000 €
<b>Total</b>			<b>25,000,000 €</b>				<b>16,500,000 €</b>	<b>8,500,000 €</b>	<b>25,000,000 €</b>

Quadro 1 – Planeamento e execução do investimento global da RUTE

### 4.3. Análise SWOT



Da análise SWOT acima apresentada, podemos antever que existem fortes motivos e potencialidades para se avançar com o projecto RUTE. Este projecto inovador apoiado numa eficiente penetração do gás natural como fonte de energia em substituição da tradicional electricidade, permitirá a redução da emissão de gases efeito estufa em cerca de 45%, mais que a meta imposta pela União Europeia aos municípios que aderiram ao Pacto dos Autarcas.

## RUTE

O formato em que foi inicialmente concebido está orientado apenas para os edifícios de serviços pelo que existe ainda uma elevada potencialidade e de rentabilidade ao ampliar futuramente a sua distribuição também aos edifícios residenciais.

Devido aos elevados encargos com a construção e montagem da rede de distribuição de energia térmica, o projecto está fortemente dependente de financiamento, pelo que a colaboração do QREN irá viabilizar o projecto e trazer uma concorrência mais equitativa face aos projectos concebidos com recurso a combustíveis fósseis.

### 4.4.Pressupostos financeiros

O investimento no projecto RUTE passará por uma Parceria Público-Privada entre a Câmara Municipal do Porto e diversas entidades privadas. A análise financeira do projecto será efectuada em três ópticas distintas. A Óptica “A” será a entrega da concessão/exploração da rede de distribuição a uma sociedade anónima conforme previsto no Código das Sociedades Comerciais. A figura 6 abaixo descreve o esboço geral de como será estruturado o investimento através da Óptica “A”.

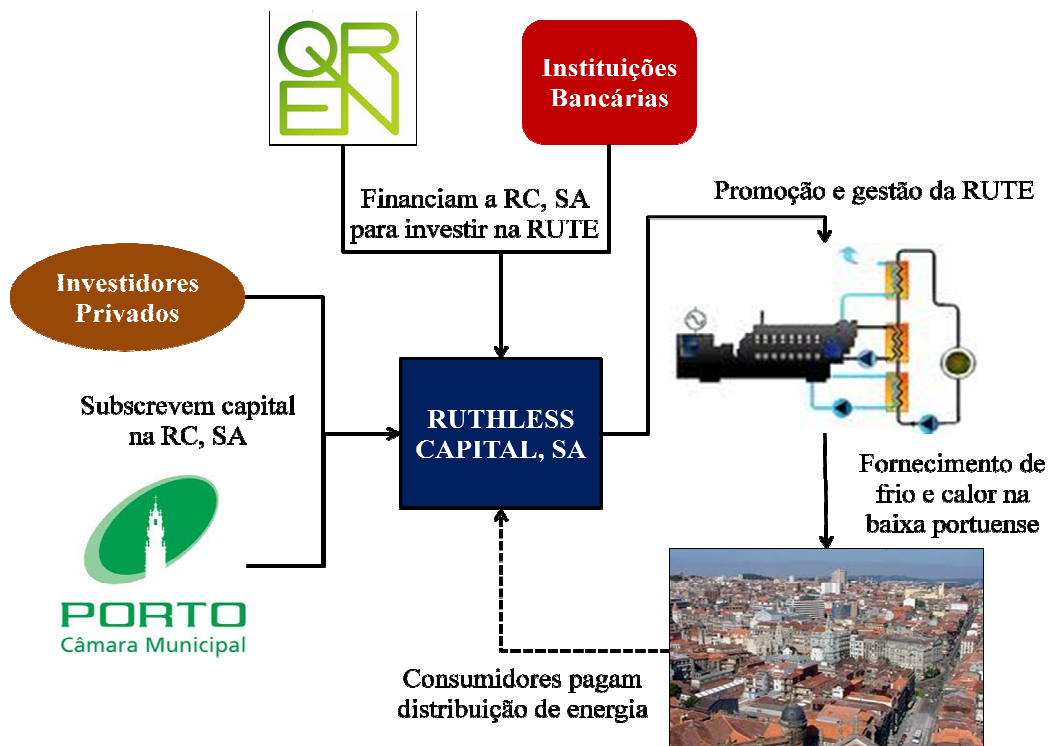


Figura 6 – Esboço da estrutura de investimento nos cenários da Óptica “A”

A Óptica “B” (figura 7), estrutura semelhante à Óptica “A” com a particularidade de que o investimento passará pela constituição de um fundo de investimento imobiliário que terá como actividade principal a gestão e exploração de toda a rede de distribuição de energia.

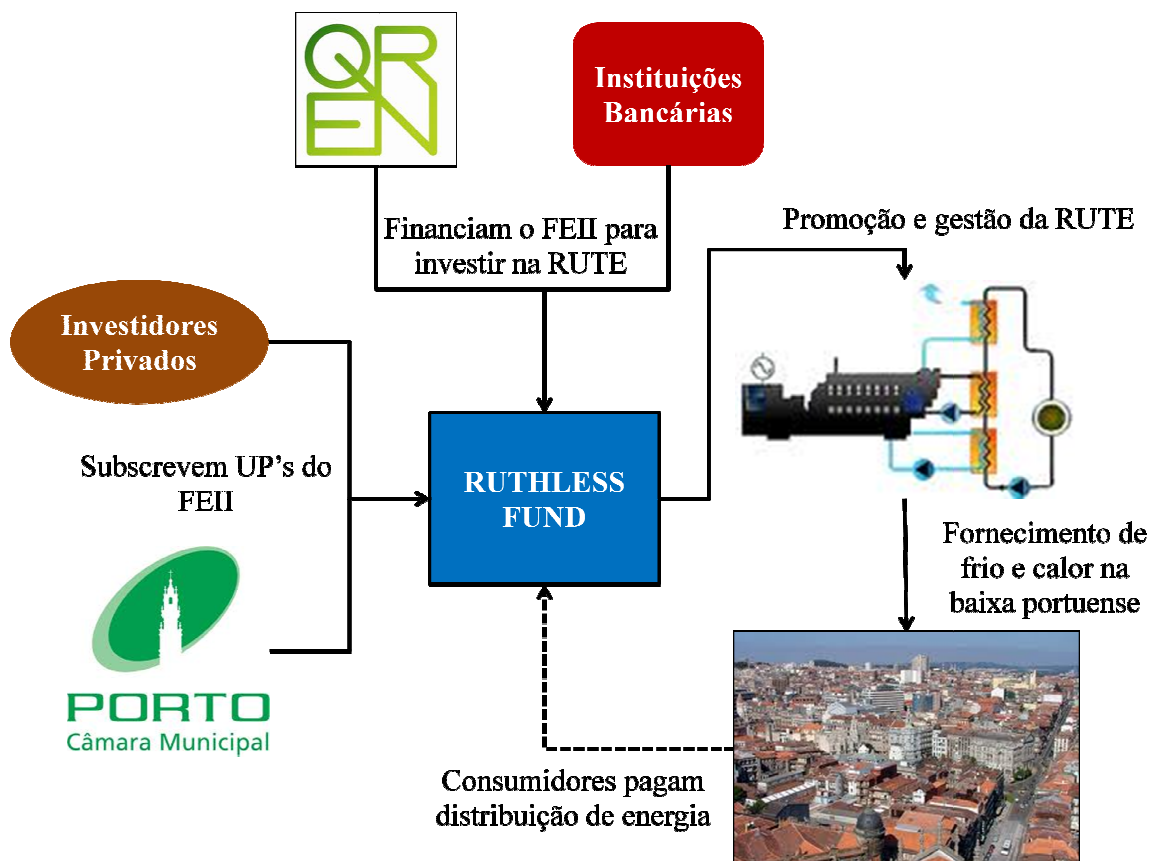


Figura 7 – Esboço da estrutura de investimento nos cenários da Óptica “B”

A Óptica “C” será uma alternativa à Óptica “B” em que o investimento é canalizado para um fundo de investimento imobiliário, cujas unidades de subscrição serão detidas por uma sociedade anónima. O financiamento será concedido a uma sociedade anónima que por sua vez irá subscrever a totalidade das unidades de participação de um fundo de investimento imobiliário. A promoção e gestão da rede de distribuição ficarão a cargo do fundo de investimento imobiliário. Para permitir o pagamento dos juros de financiamento contratado na esfera da sociedade anónima, o fundo de investimento imobiliário terá uma política de distribuição de rendimentos que corresponderá aos proveitos líquidos, deduzido de todos os encargos com a gestão e manutenção do fundo de investimento imobiliário. A concepção da

## RUTE

estrutura de investimento neste cenário contempla a recuperação, por parte da sociedade anónima titular das unidades de participação, do imposto sobre os rendimentos prediais, pago pelo fundo de investimento imobiliário, desde que o fundo efectue distribuição de rendimentos e a sociedade anónima seja tributada em sede de IRC. Adicionalmente, o empréstimo mantêm-se na esfera da sociedade anónima de modo a permitir a dedutibilidade dos juros de empréstimo, algo que não é permitido na esfera do fundo de investimento imobiliário. A figura 8 abaixo ilustra o esboço da estrutura de investimento nos cenários da Óptica “C”.

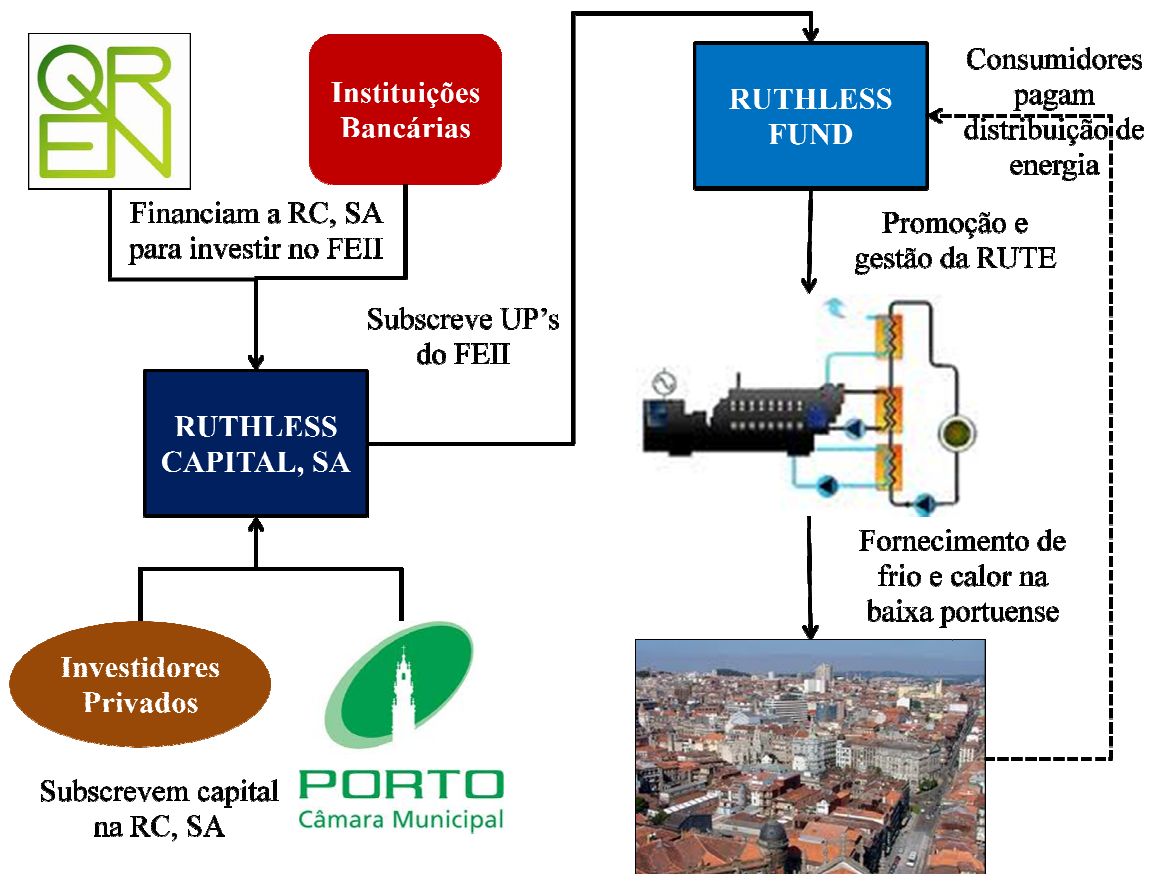


Figura 8 – Esboço da estrutura de investimentos para os cenários na Óptica “C”

#### 4.4.1. Indicadores Macroeconómicos

Para uma melhor avaliação da performance económico-financeira do investimento e de modo a prever a performance futura, foram tidos em conta alguns indicadores macroeconómicos.

O indicador mais relevante que será considerado na análise financeira é o Índice Preço do Consumidor sem habitação (IPC s/ habitação). Segundo as mais recentes projecções da OCDE, o IPC estimado para 2012 ronda 1.40%, pelo que uma idêntica taxa será tida em conta em todas as receitas e despesas do projecto para o exercício de 2013 e seguintes.

A taxa de juro de referência para os financiamentos bancários e aplicações financeiras será a Euribor a 12 meses (Euribor-12 meses). No quadro 2 (abaixo) são apresentadas as taxas Euribor-12 meses previstas para os exercícios de 2012 a 2020. Para os exercícios de 2021 e seguintes, será considerada uma taxa de juro de referência idêntica à prevista para o exercício de 2020.

Taxa de juro	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Euribor 1 ano</b>	1.3810%	1.9794%	1.3164%	1.7376%	2.2709%	2.4970%	2.8660%	3.0145%	3.1219%

Quadro 2 – Taxa de juro forward Euribor 12 meses para o período entre 2012 a 2020 (Fonte: Bloomberg GRAB “Implied Forward Rates Euribor 12 Months”)

#### 4.4.2. Fundo de Investimento Imobiliário (Óptica “B” e “C”)

O fundo de investimento imobiliário, previsto nas Óptica “B” e Óptica “C” será um fundo especial de investimento imobiliário fechado, de subscrição privada. Os fundos de investimento imobiliário, conforme descrito no artigo 2.º do Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário (RJFII) aprovado pelo Decreto-Lei n.º 60/2002 e republicado pelo Decreto-Lei n.º 71/2010, “*são instituições de investimento colectivo, cujo único objectivo consiste no investimento, nos termos previstos no presente diploma e na respectiva regulamentação, dos capitais obtidos junto de investidores e cujo funcionamento se encontra sujeito a princípio de repartição de riscos.*”. Ainda no artigo 2.º do RJFII, “*Os fundos de investimento constituem patrimónios autónomos, pertencentes, no regime especial de comunhão regulado pelo presente diploma, a uma pluralidade de pessoas singulares ou colectivas designadas «participantes», sem prejuízo do disposto no artigo 48.º, que não*

## RUTE

*respondem, em caso algum, pelas dívidas destes ou das entidades que, nos termos da lei, asseguram a sua gestão*". As especificidades dos fundos especiais de investimento imobiliário (FEII) estão descritas nos artigos 7.º-A a 7.º-G do Regulamento n.º8/2002, republicado pelo Regulamento n.º7/2007 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) em que conforme estipulado no artigo 7.º-B *“além dos bens em geral susceptíveis de integrarem o património dos fundos de investimento imobiliário, podem fazer parte da carteira dos FEII prédios mistos ou rústicos, simples direitos de exploração sobre imóveis e instrumentos financeiros derivados”*.

A opção por um fundo de investimento imobiliário nas ópticas “B” e “C”, como veículo de investimento para o projecto RUTE prende-se com uma série de vantagens que irão permitir um maior conforto para os potenciais investidores que pretendam subscrever as unidades de participação do Fundo, tais como:

- Acompanhamento e gestão profissional que proporciona uma maior segurança no investimento à que, à partida, seria obtida caso optasse por um investimento directo;
- Risco de investimento limitado por um conjunto de regras prudenciais por imposição legal e regulamentar que condicionam a política de investimento e a política de distribuição de rendimentos, a praticar, e que conduzem a uma diversificação da carteira de investimentos e conseqüente diversificação e mitigação do risco;
- Obrigatoriedade de prestação periódica e regular de informação às entidades reguladoras e de supervisão;
- Maior facilidade na obtenção de financiamento por parte das instituições de crédito, motivado pelos pontos anteriormente descritos.

O acompanhamento do Fundo é efectuado por uma Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário que cobrará uma comissão de gestão, a ser paga pelo Fundo, pelos serviços prestados na administração do Fundo, melhor descritos nos artigos 6.º e 9.º do RJFII.

Para além da Sociedade Gestora, existem outras entidades que intervêm no Fundo, nomeadamente, o Banco Depositário, que recebe em depósito os valores mobiliários do Fundo e assume uma função de vigilância, garantindo o cumprimento da Lei e do Regulamento de Gestão, principalmente no que toca a política de investimento e valorização do Fundo. Pelas funções de Banco Depositário (melhor descritas no artigo 13.º do RJFII) será



## RUTE

cobrada uma comissão de depositário. O Banco Depositário conjuntamente com a Sociedade Gestora, respondem solidariamente pelo integral cumprimento da Lei e do Regulamento de Gestão do Fundo. O Revisor Oficial de Contas, responsável por auditar as contas e demonstrações financeiras (descritas no artigo 31.º do RJFII) prestadas pelo Fundo, com uma periodicidade no mínimo anual. Os Peritos Avaliadores, que deverão avaliar o património imobiliário do Fundo, com uma periodicidade no mínimo bianual ou nas situações descritas no artigo 29.º do RJFII, sendo obrigatório a avaliação do património imobiliário por, pelo menos, dois peritos avaliadores independentes, registados na CMVM. Por fim a CMVM, que actua como regulador/supervisor da actividade desenvolvida pela Fundo, que pela supervisão e acompanhamento regular cobrará uma taxa de supervisão, conforme descrito na Portaria n.º 913-I/2003.

No que diz respeito, especificamente, às comissões e taxas cobradas pelas diferentes entidades que intervêm no Fundo, a Sociedade Gestora, pelo exercício da sua actividade, cobrará uma comissão de gestão anual de 0.375% calculado sobre o activo total do Fundo. O Banco Depositário, pelo exercício da sua actividade, cobrará uma comissão de depositário de 0.125% calculado sobre o activo total do Fundo. A taxa de supervisão, a ser cobrada pela CMVM corresponde a uma taxa mensal de 0.00266% calculada sobre o valor líquido global do Fundo (com um mínimo de €200). Pelos serviços de avaliação prestados ao Fundo, os Peritos Avaliadores cobrarão um valor anual de €15,000.

### **4.4.3. Tarifas e consumo**

As tarifas irão incidir sobre a potência contratada e sobre o consumo de energia. Para o exercício de arranque será cobrada pela potência contratada de Calor e Frio (por cada Kw), o valor unitário de €16 e €10, respectivamente. No que diz respeito ao consumo serão cobrados por consumo de Calor, o valor de €0.08 por Kw/h e consumo de Frio cerca de €0.06 por Kw/h. As tarifas serão actualizadas anualmente de acordo como o Índice Preço de Consumidor sem Habitação. Aos montantes referentes ao consumo de energia, acresce IVA à taxa legal em vigor, contudo, para análise financeira presente serão considerados os valores brutos antes de imposto.

No que diz respeito ao consumo de energia térmica, o quadro 3 (abaixo) apresenta os consumos médios de calor e frio por Kw/h, em cada edifício, para o exercício de 2014, ano posterior ao que se perspectiva que a construção da rede de distribuição esteja concluída.

Consumo e energia/edifício	Jan a Fev	Mar a Abr	Mai a Jun	Jul a Ago	Set a Out	Nov a Dez	Total
Consumo de Calor	46,200	15,000	2,800	0	1,000	32,600	97,600
Consumo de Frio	2,500	7,500	57,250	37,600	42,500	0	147,350

Quadro 3 – Consumos médios de Calor e Frio por Kw7h, em cada edifício, para o exercício de 2014

A estimativa foi preparada com base nas condições climáticas dos últimos anos, sendo considerado para os exercícios de 2015 e seguintes, um similar nível de consumo de energia.

#### 4.4.4. Financiamento

De modo a identificar a melhor estrutura de capitais para investir neste projecto, serão analisados 6 cenários. Um primeiro cenário (“Cenário 1”), em que o investimento será estruturado na totalidade por capitais alheios, segundo cenário (“Cenário 2”) financiado em 10% por capitais próprios e 90% por capitais alheios. O terceiro cenário (“Cenário 3”) terá uma estrutura de 20% e 80% de capitais próprios e alheios, respectivamente. A componente de capitais próprios no “Cenário 4” eleva para 30% passando o peso dos capitais alheios para 70%. O investimento no “Cenário 5” será estruturado em 40% por capitais e próprios e 60% por capitais alheios e por fim no “Cenário 6” o investimento será repartido 50%-50%.

O quadro 4 (abaixo) apresenta um resumo da estrutura de capitais em cada cenário de investimento.

Cenário	Capitais Próprios	Capitais Alheios	Total
Cenário 1	0%	100%	100%
Cenário 2	10%	90%	100%
Cenário 3	20%	80%	100%
Cenário 4	30%	70%	100%
Cenário 5	40%	60%	100%
Cenário 6	50%	50%	100%

Quadro 4 – Estrutura de capitais próprios e alheios por cada cenário da análise

## RUTE

A componente de capitais próprios em todos os cenários será repartida entre o Município do Porto e entidades privadas. No que diz respeito financiamento, este será concedido via QREN e instituições bancárias. Estima-se que o valor total dos fundos comunitários atribuídos pelo QREN represente cerca de 40% do investimento previsto com as centrais de tri-geração e tubagem, ou seja cerca de €10,000,000.

A taxa de juro de referência para os financiamentos concedidos pelas instituições bancárias, para todos os cenários será a Euribor a 12 meses, conforme apresentado no ponto 4.3.1. dos indicadores macroeconómicos, acrescido de um *spread* ajustado ao *loan-to-value* (LTV). Com relação ao financiamento via QREN, a taxa de juro a ser considerada é inferior à taxa cobrada no financiamento concedido pelas instituições bancárias, sendo considerada uma taxa de juro nominal de 0.5%.

A duração do financiamento será por um prazo de 25 anos, com maturidade em Dezembro de 2037. Durante a fase de construção da RUTE, apenas serão devidos juros sobre o financiamento concedido, iniciando a amortização do capital em dívida após a conclusão das obras (início de 2014).

Relativamente à Óptica “C”, o financiamento ficará ao nível da sociedade anónima que será titular da totalidade das unidades de participação do fundo de investimento imobiliário a ser constituído com 100% de capitais próprios.

Conforme referido supra, o *spread* que acresce aos juros do empréstimo concedido pelas instituições bancárias é ajustado ao *loan-to-value*, excepto para os dois primeiros exercícios em que será considerado um *spread* de 2%. A referência do *spread* a ser aplicado corresponde ao rácio de cobertura de juros (RCJ), com recurso ao quadro 5 abaixo apresentado, cuja informação foi retirada do *site* do Prof. Aswath Damodaran da New York University ([www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)).

<i>Se o rácio de cobertura de juro for</i>			
<b>maior que</b>	<b>≤ que</b>	<b>Rating</b>	<b>Spread</b>
-100,000	0.5	D	12.00%
0.5	0.8	C	10.50%
0.8	1.25	CC	9.50%
1.25	1.5	CCC	8.75%
1.5	2	B-	6.75%
2	2.5	B	6.00%
2.5	3	B+	5.50%
3	3.5	BB	4.75%
3.5	4	BB+	3.75%
4	4.5	BBB	2.50%
4.5	6	A-	1.65%
6	7.5	A	1.40%
7.5	9.5	A+	1.30%
9.5	12.5	AA	1.15%
12.5	100,000	AAA	0.65%

Quadro 5 – Rácio de cobertura de juros (Fonte: Damodaran “Ratings, Interest Coverage Ratios and Default Spread”)

#### 4.4.5. Fiscalidade

Em todas as ópticas não será tido em conta a fiscalidade no que toca o Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis (IMT) e o Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI) considerando a isenção total com o fundamento de utilidade pública, sendo a isenção aprovada anualmente pela Assembleia Municipal.

No que toca ao imposto sobre o rendimento (IRC), nas Óptica “A” e “C” a taxa aplicada é de 25% mais a derrama (1.5%) que incide sobre todos os rendimentos deduzido das despesas aceites fiscalmente, na esfera da sociedade anónima. Nas Ópticas “B” e “C”, será aplicada uma taxa de 20% sobre os rendimentos prediais deduzido das despesas de manutenção e conservação do fundo de investimento imobiliário, para o período entre 2012 e 2036. Para o último exercício em análise em que será aplicada a perpetuidade, fiscalmente será reconhecido como uma alienação, sendo aplicada a taxa de 12.5% referente às mais-valias prediais.

Imposto do selo será aplicado aos juros sobre o financiamento e sobre o capital alheio concedido a uma taxa de 4% e 0.5%, respectivamente.

#### 4.4.6. Conservação e fornecimento de serviço externos

Para uma correcta e eficiente utilização da rede de distribuição de calor e frio, será contratada uma entidade credenciada para a manutenção e conservação da rede de distribuição e das centrais de tri-geração, que efectuará o acompanhamento diário, sobre a supervisão da Agência de Energia do Porto (Ade Porto). Como encargos com a manutenção e conservação será considerado uma taxa anual de 10% que incide sobre as receitas do consumo em cada exercício.

No que diz respeito a fornecimento de serviços externos, serão considerados encargos com auditoria e serviços jurídicos. Pelos serviços de auditoria prestados, o Revisor Oficial de Contas cobrará um valor anual de €10,000. Será contratada uma avença anual de €7,500 com uma sociedade de advogados, para aconselhamento e assistência legal.

#### 4.4.7. Parâmetros e indicadores financeiros

A análise financeira nesta tese de mestrado foi projectada com um horizonte temporal de 25 anos, para coincidir com prazo do financiamento. Tendo em conta que se trata de um investimento de continuidade, será aplicada uma perpetuidade de modo a projectar o valor actual líquido no último exercício de análise. A perpetuidade corresponde ao valor total das receitas com o consumo, estimada para o exercício de 2036, sob a taxa de desconto menos a taxa de crescimento da anuidade. Esta perpetuidade é designada de perpetuidade crescente que é aplicada com a seguinte fórmula:

$$\text{Perpetuidade}_{\text{ano } 2037} = \text{Receitas Consumo}_{\text{ano } 2036} / (r - g), \text{ apenas se } r > g \text{ (1)}$$

Em que “r” corresponde à taxa de desconto, neste caso será considerada uma taxa de desconto idêntica ao custo do capital próprio (“Re”) e “g” corresponde à taxa de crescimento, considerada neste projecto o IPC s/ habitação.

Tendo em conta que a RUTE será financiada via capitais próprios e capitais alheios, será considerado o custo médio ponderado do capital (WACC) para determinar o peso dos

## RUTE

custos destas fontes de financiamento. Deste modo é possível aferir qual o custo de cada unidade monetária que financia o projecto. Por norma os *cash flows* dos projectos são descontados ao WACC de modo a determinar o valor actual líquido (VAL) do projecto. O WACC é dado pela fórmula:

$$\text{WACC} = (E / V) * Re + (D / V) * Rd * (1 - I) \quad (2)$$

Em que “E” corresponde ao capital próprio ou também denominado património líquido (*equity*), “D” corresponde ao capital alheio (*debt*), “V” corresponde ao somatório do capital próprio e capital alheio, “Re” corresponde ao custo do capital próprio, “Rd” ao custo do capital e alheio e “I” ao imposto que incide sobre os rendimentos do projecto.

Como o capital alheio será financiado por duas vias (QREN e instituições bancárias) será considerada a média ponderada do peso dos dois tipos de financiamento no cálculo do custo do capital alheio (“Rd”).

O custo do capital próprio (“Re”) é dado pela fórmula:

$$\text{Re} = \text{Rf} + \beta * \text{Rp} \quad (3)$$

Em que “Rf” corresponde à taxa de juro sem risco, cuja referência deste projecto será a *yield* das obrigações da dívida pública alemã. Apesar do análise efectuada corresponder a um horizonte temporal de 25 anos, como o investimento é de continuidade será considerada a *yield* para a obrigação de maior período, que de acordo com o quadro 6 (abaixo) será a *yield* da obrigação de dívida pública alemã a 30 anos.

Descrição	Cupão	Maturidade	Preço (€)	Yield (%)	Data	Hora
3 meses (3M)	0.000	11-07-2012	99.99	0.16	10-04-2012	11:58
6 meses (6M)	0.000	10-10-2012	99.97	0.10	10-04-2012	11:57
1 ano (1Y)	1.500	15-03-2012	101.30	0.09	10-04-2012	11:59
2 anos (2Y)	0.250	14-03-2014	100.31	0.09	10-04-2012	11:59
3 anos (3Y)	2.500	27-02-2015	106.63	0.19	10-04-2012	11:59
4 anos (4Y)	2.000	26-02-2016	106.27	0.37	10-04-2012	11:59
5 anos (5Y)	0.750	24-02-2017	100.62	0.62	10-04-2012	11:59
6 anos (6Y)	4.000	04-01-2018	117.69	0.83	10-04-2012	11:59
7 anos (7Y)	3.750	04-01-2019	117.50	1.04	10-04-2012	11:59
8 anos (8Y)	3.250	04-01-2020	114.62	1.25	10-04-2012	11:59
9 anos (9Y)	2.500	04-01-2021	108.51	1.45	10-04-2012	12:00
10 anos (10Y)	2.000	04-01-2022	103.20	1.64	10-04-2012	11:59
15 anos (15Y)	6.500	04-07-2027	154.24	2.26	10-04-2012	11:59
20 anos (20Y)	5.500	04-01-2031	146.04	2.42	10-04-2012	11:59
<b>30 anos (30Y)</b>	<b>3.250</b>	<b>04-07-2042</b>	<b>119.10</b>	<b>2.36</b>	<b>10-04-2012</b>	<b>11:59</b>

Quadro 6 – Obrigações Dívida Pública Alemã – informação referente ao dia 10 de Abril de 2012 (Fonte: Bloomberg “Germany Government Bond Yield & Interest Rates”)

O gráfico 8 (abaixo) ilustra a curva da *yield* referente às obrigações da dívida pública alemã conforme extraído do *site* da *Bloomberg* numa visita efectuada no passado dia 10 de Abril de 2012.

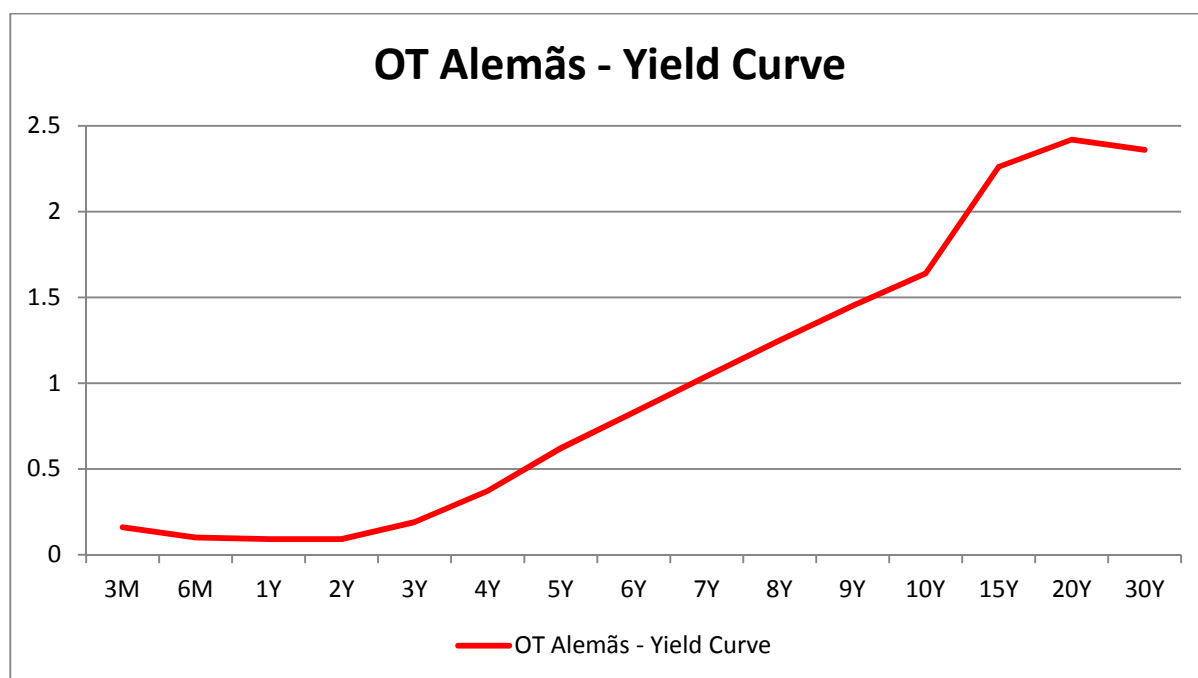


Gráfico 8 – Yield Curve das Obrigações da Dívida Pública Alemã – informação referente ao dia 10 de Abril (Fonte: Bloomberg “Germany Government Bond Yield & Interest Rates”)

## RUTE

O “ $\beta$ ” corresponde ao beta desalavancado do sector de actividade relacionado com a RUTE. De acordo com a análise efectuada ao *site* do Prof. *Aswath Damodaran* da *New York University* ([www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)), o sector que oferece um beta mais aproximado da actividade que será desenvolvida pela RUTE, é o das *utilities* ligadas ao fornecimento de Gás Natural, visto que a RUTE utilizará as actuais instalações de gás natural existentes nos edifícios para distribuição da energia térmica aos consumidores.

Sector	nº empresas analisadas	Beta desalavancado (" $\beta$ ")	Correlação c/ mercado
Água (infraestruturas)	11	0.43	78.38%
Banca	426	0.38	43.63%
Biotecnologia	158	1.16	32.39%
Informática (Software)	184	1.18	46.17%
Tecnologia de Informação (serviços)	60	1.14	53.21%
Construção Civil e Engenharia	25	1.39	62.05%
Electricidade (infraestruturas)	56	0.49	77.41%
Hotelaria	51	1.28	51.15%
<b>Gás Natural (infraestruturas)</b>	<b>22</b>	<b>0.46</b>	<b>71.35%</b>
Indústria Farmacêutica	19	1.00	52.23%
Papel/Produtos Florestais	32	0.96	49.04%
Petróleo/Gás (distribuição)	13	0.65	66.43%
Petróleo (produção)	176	1.13	52.11%
Restauração	63	1.19	53.54%
Seguros (Ramo Vida)	30	1.54	59.24%
Seguros (Ramo Não Vida)	49	1.01	63.37%
Telecomunicações (infraestruturas)	25	0.54	57.37%
...	...	...	...
<b>Total do Mercado</b>	<b>5891</b>	<b>0.92</b>	<b>48.91%</b>

Quadro 7 – Beta desalavancado por sector de actividade de uma amostra de 5,891 empresas (Fonte: *Damodaran “Total Betas by Sector”*)

O quadro 7 (acima) corresponde a um resumo da amostra de 5,891 empresas disponível no *site* do Prof. *Aswath Damodaran* para aferir o beta desalavancado por sector de actividade. Conforme mencionado supra, o beta desalavancado para a RUTE será 0.46 correspondente ao beta do sector das infraestruturas de gás natural, de uma amostra de 22 empresas com uma correlação de mercado de 71.35%.



RUTE

País	Continente	Rating	Prémio de Risco (Total)	Prémio de Risco (País)
África do Sul	África	A3	7.73%	1.73%
Alemanha	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
Angola	África	Ba3	10.88%	4.88%
Argentina	América do Sul	B3	15.00%	9.00%
Austrália	Oceânia	Aaa	6.00%	0.00%
Áustria	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
Bélgica	Europa	Aa3	7.05%	1.05%
Brasil	América do Sul	Baa2	8.63%	2.63%
Bulgária	Europa	Baa2	8.63%	2.63%
Canadá	América do Norte	Aaa	6.00%	0.00%
China	Ásia	Aa3	7.05%	1.05%
Dinamarca	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
Espanha	Europa	A1	7.28%	1.28%
Estados Unidos da América	América do Norte	Aaa	6.00%	0.00%
Finlândia	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
França	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
Grécia	Europa	Caa1	16.50%	10.50%
Hungria	Europa	Ba1	9.60%	3.60%
Índia	Ásia	Baa3	9.00%	3.00%
Irlanda	Europa	Ba1	9.60%	3.60%
Itália	Europa	A2	7.50%	1.50%
Japão	Ásia	Aa3	7.05%	1.05%
Luxemburgo	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
México	América Central	Baa1	8.25%	2.25%
Holanda	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
Noruega	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
Polónia	Europa	A2	7.50%	1.50%
<b>Portugal</b>	<b>Europa</b>	<b>Ba2</b>	<b>10.13%</b>	<b>4.13%</b>
Reino Unido	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
República Checa	Europa	A1	7.28%	1.28%
Roménia	Europa	Baa3	9.00%	3.00%
Rússia	Europa/Ásia	Baa1	8.25%	2.25%
Suécia	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
Suíça	Europa	Aaa	6.00%	0.00%
Turquia	Europa/Ásia	Ba2	10.13%	4.13%

Quadro 8 – Prémio de Risco Total “Rp” – informação actualizada em Janeiro 2012 (Fonte: Damodaran “Country Spreads and Risk Premiums”)

Por fim, o “Rp” corresponde à taxa de prémio de risco, que corresponde à taxa de retorno prevista acima da taxa livre de risco a título de prémio pelo risco de mercado.

Seguindo a mesma linha de análise considerada para o beta desalavancado, foi retirado do site do Prof. Aswath Damodaran a taxa de prémio de risco total, que de acordo com o

## RUTE

quadro 8 (acima), a taxa de prémio de risco a ser considerada para o mercado português corresponde a 10.13%.

Apesar de assumir como pressuposto a taxa de prémio de risco do mercado português com base no valor acima referido, sou a referir que esta estimativa não seja a mais apropriada para um mercado de pequena dimensão e escassez em dados como o mercado português.

Por norma, muitas são as dificuldades apresentadas com o cálculo do histórico de prémio de risco em mercados onde longas séries cronológicas de *returns* não estão disponíveis ou são intermitentes. Com relação aos dados do mercado Português, apesar de existirem longas séries cronológicas, nenhum índice de acções resistiu para um período de tempo duradouro, reforçando o problema do histórico de prémio de risco.

O Modelo de Godfrey-Espinosa lida de uma forma pragmática com este problema, utilizando as longas séries cronológicas que sejam homogéneas e que estejam disponíveis, quer sejam Americanas ou Inglesas, para estimar o prémio de risco nos mercados emergentes, como é o caso do mercado Português. O risco operacional em qualquer economia pode ser medido indirectamente, comparando a volatilidade do mercado bolsista de cada país com o *benchmark* do mercado bolsista Americano ou do Reino Unido.

Especificamente o risco sistemático de uma acção pode ser definido como

$$\beta = \rho_{i,m} (\sigma_i / \sigma_m) \quad (4)$$

Em que “ $\rho_{i,m}$ ” corresponde ao coeficiente de correlação e  $\sigma_i$  e  $\sigma_m$  à volatilidade da acção e do mercado, respectivamente.

O rácio de volatilidade é interpretado como o risco relativo da acção e do mercado, em que se o rácio for maior que 1, então o risco associado à acção é superior que o do mercado, e vice-versa. Por outro lado o coeficiente de correlação caracteriza o movimento relativo da acção e do mercado. O Beta dado pelo produto de ambos ajusta o risco relativo de modo a reter apenas a sua componente não diversificável. Os cálculos utilizando o Modelo de Godfrey-Espinosa demonstram que o Beta dos mercados emergentes é em média inferior ao dos mercados desenvolvidos, contudo a volatilidade dos mercados emergentes é significativamente superior. Ou seja o facto de um mercado apresentar um beta baixo não quer dizer forçosamente que as avaliações dentro desse mercado não deve ser preparadas utilizando uma taxa de prémio de risco baixo. O que o Modelo de Godfrey-Espinosa leva a concluir que “*as avaliações das acções dentro do mercado Português devem utilizar uma*

## RUTE

*taxa de prémio de risco mais elevado que a recomendada pelos habituais cadernos financeiros.” (Alpalhão, Rui e Alves, Paulo, 2005)*

Aplicando os pressupostos assumidos para a taxa de juro sem risco (“Rf”), o beta desalavancado (“β”) e taxa de prémio de risco (“Rp”) determinamos que o custo do capital próprio para este projecto será de 7.02%, conforme equação apresentada infra:

$$\mathbf{Re = 2.36\% + (0.46 * 10.13\%) = 7.02\% (5)}$$

Para uma análise sustentada e de modo a conseguir aferir a verdadeira viabilidade económica e financeira deste projecto, serão considerados como indicadores financeiros o Valor Actual Líquido (VAL) a Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) e o Período de Recuperação do Investimento (PRI ou usualmente conhecido por *Payback*).

O VAL, considerado o indicador mais utilizado estudos de viabilidade, têm como função avaliar a viabilidade económica de um projecto de investimento através do cálculo do valor actual do somatório de todos os *cash flows*. Para actualizar os cash flows futuros projecto para a RUTE, será utilizada uma taxa de desconto que corresponde ao WACC. A formula do VAL neste projecto é dada por:

$$\mathbf{VAL = \sum CF_n / (1 + WACC)^n (6)}$$

Em que “n” corresponde ao número de períodos do projecto, incluindo o investimento (2012 a 2037) e “CF<sub>n</sub>” corresponde a todos os *cash flows* projectos incluindo o investimento. Se o VAL for superior a zero então pode-se concluir que o projecto de investimento é rentável.

A TIR corresponde à taxa de actualização que incide sobre os capitais que se mantêm investidos no projecto, e permite avaliar os projectos de uma forma imediata, determinado qual a taxa máxima a que o investidor poderá contrair um empréstimo para financiar o projecto sem que perca dinheiro. A fórmula da TIR é dada por:

$$\mathbf{Investimento_{ano\ 2012} + \sum CF_n / (1 + TIR)^n = 0 (7)}$$

## RUTE

Em que “n” corresponde ao número de períodos do projecto, incluindo o investimento (2012 a 2037) e “CF<sub>n</sub>” corresponde a todos os *cash flows* projectos incluindo o investimento.

O *Payback* mede o número de anos que decorrem até que os capitais próprios investidos no projecto sejam recuperados e é dado pela fórmula:

$$\text{PRI} = \text{Investimento}_{\text{ano 2012}} / (\text{CF} / \text{n}) \quad (8)$$

Em que “CF” corresponde ao somatório dos *cash flows* do projecto e “n” corresponde ao número de períodos do projecto, incluindo o investimento (2012 a 2037).

### 4.5. Projecções financeiras

Dada a dimensão dos quadros, as projecções financeiras, nomeadamente mapa da libertação de fluxos e demonstrações financeiras, foram colocados em anexo.

### 4.6. Interpretação das projecções financeiras

As projecções financeiras foram preparadas com base nas três estruturas de investimento ilustradas nas figuras 6, 7 e 8 (ponto 4.4.) e nos seis cenários identificados no quadro 3 do ponto 4.4.4., num total de dezoito cenários analisados.

Da análise às projecções financeiras apresentadas nos anexos de “E.1.1” a “X.6” verificasse que os cenários 1, 2 e 3 de todas as Ópticas (“A”, “B” e “C”) apresentam ao longo dos anos uma tesouraria deficitária pelo facto das receitas geradas com o fornecimento de energia (nas Óptica “A” e “B”) e com distribuição de rendimentos/reembolso de IRC (na Óptica “C”), não ser suficiente para suportar o serviço da dívida, pelo que desde logo se descartam estes cenários para a concepção da estrutura de capital a investir na RUTE.

Conforme referido no ponto 4.4.4. (intitulado “Financiamento”), ao empréstimo concedido pelas instituições bancárias está associado um *spread* cuja taxa é revista anualmente com base no rácio de cobertura de juros. Consequentemente, os seis cenários da estrutura de capital apresentam um custo da dívida (“Rd”) com uma tendência decrescente para todas as Ópticas, conforme ilustrado no gráfico 9 apresentado infra.

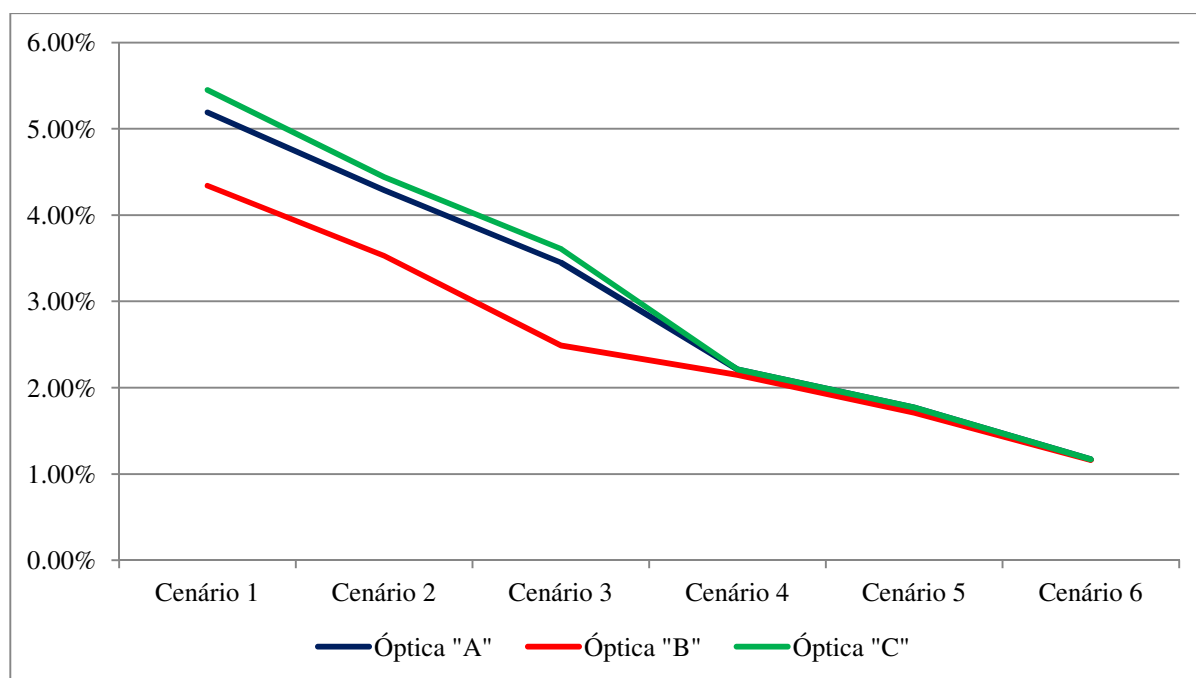


Gráfico 9 – Evolução do custo da dívida (“Rd”) para as Ópticas “A”, “B” e “C”

O custo da dívida apresenta valores bastante similares a partir do Cenário 4, sendo mesmo idêntico nas Ópticas “A” e “C”. Esta homogeneidade (nos Cenários 4, 5 e 6) é motivada pelo facto do rácio de cobertura dos juros ao longo dos anos do empréstimo levar a uma média dos *spreads* muito próxima entre as Ópticas e pelo *loan-to-value* (ver Anexos “A.1” a “C.6”).

A mesma percepção já não se tem no que diz respeito ao custo de capital médio ponderado (“WACC”), já que neste ponto à que ter em conta o impacto do capital próprio e do capital alheio na estrutura. O gráfico 10 apresentado infra demonstra a evolução do WACC entre os seis cenários para as Ópticas “A”, “B” e “C”.

Comparativamente às Ópticas “A” e “C”, o WACC na perspectiva da Óptica “B” é superior devido à ausência do impacto do imposto no custo da dívida, dado que o veículo de investimento nesta estrutura é um fundo de investimento imobiliário em que o IRC incide sobre os rendimentos prediais deduzido das despesas de manutenção em vez de incidir sobre o resultado líquido antes de imposto como ocorre nas outras duas Ópticas.

A evolução do WACC nas Ópticas “A” e “C” é similar para os Cenários 4, 5 e 6, visto que o custo da dívida nestes três cenários é idêntico conforme apresentado no gráfico 9 supra.

Em todas as Ópticas a evolução do WACC apresenta uma tendência decrescente entre os cenários 1 a 3, que é invertida a partir do cenário 4, pelo que se conclui que é no cenário 4 que se encontra o equilíbrio entre o custo do capital próprio e custo do capital alheio.

## RUTE

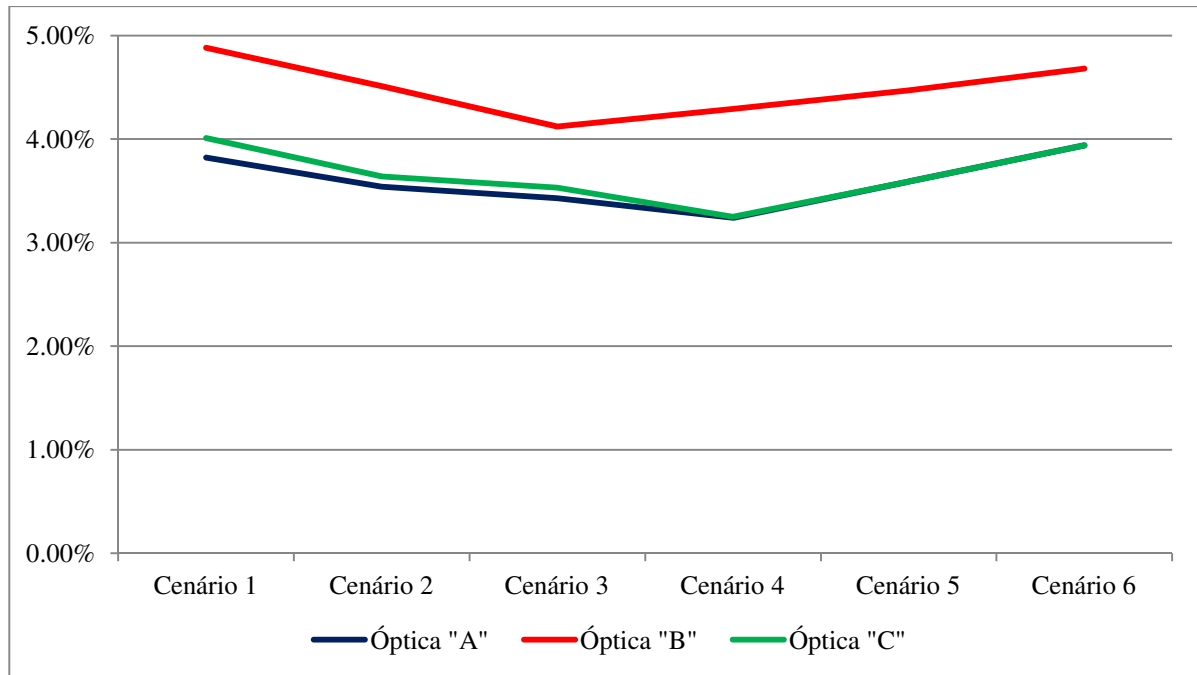


Gráfico 10 – Evolução do custo de capital médio ponderado ("WACC") para as Ópticas "A", "B" e "C"

O gráfico 11 apresentado infra, ilustra a evolução da taxa interna de rentabilidade nos seis cenários para as Ópticas "A", "B" e "C".

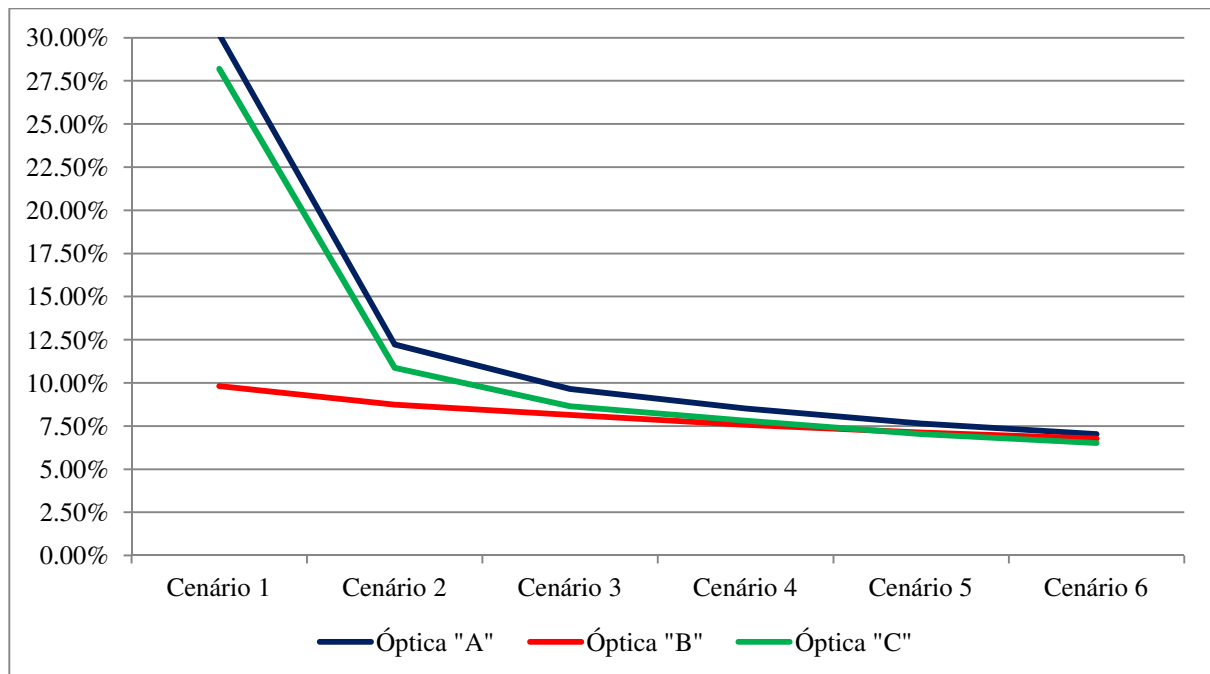


Gráfico 11 – Evolução da Taxa Interna de Rentabilidade ("TIR") para as Ópticas "A", "B" e "C"

Apesar das elevadas taxas verificadas nos cenários 1 e 2, das Ópticas "A" e "C", as mesmas terão que ser desconsideradas para a escolha da estrutura de capital ideal a investir na

## RUTE

RUTE, pelo facto dos cenários 1 e 2 apresentarem uma tesouraria deficitária conforme já referido anteriormente.

As TIR manifestadas em todos os cenários da Óptica “A” são superiores aos valores obtidos nas Ópticas “B” e “C”, sendo que a partir do cenário 4 os valores são bastante próximos para todas as Ópticas.

Dentro dos cenários que poderão ser considerados para a escolha da estrutura de capital ideal (cenários 4, 5 e 6), o cenário 4 da Óptica “A” é o que apresenta o melhor resultado com uma taxa de 8.52% seguido do cenário 4 da Óptica “C” com 7.81%. À medida que o impacto do capital próprio na estrutura é maior, a TIR obtida é menor.

No que diz respeito ao valor actual líquido (“VAL”), o cenário 4 da Óptica “A” volta a apresentar o melhor resultado, com um VAL de €20,262,324 seguido do cenário 5 da mesma Óptica (€17,695,872). O resultado do VAL evidenciado pelo cenário 4 da Óptica “A” é em grande parte motivado pelo melhor resultado em termos de custo de capital médio ponderado apresentado por este cenário (3.24%) conforme apresentado no gráfico 10.

Ao contrário dos resultados obtidos na TIR em que o segundo melhor resultado era o evidenciado pelo cenário 4 da Óptica “C”, no caso do VAL este cenário apresenta o terceiro melhor valor (€17,173,419).

Todos os cenários que poderão ser considerados para a escolha da estrutura de capital ideal (cenários 4, 5 e 6), apresentam um VAL positivo pelo que podemos concluir que o projecto investido em qualquer uma das Ópticas seria viável.

O gráfico 12 abaixo apresentado ilustra a evolução do VAL em todos os cenários analisados.

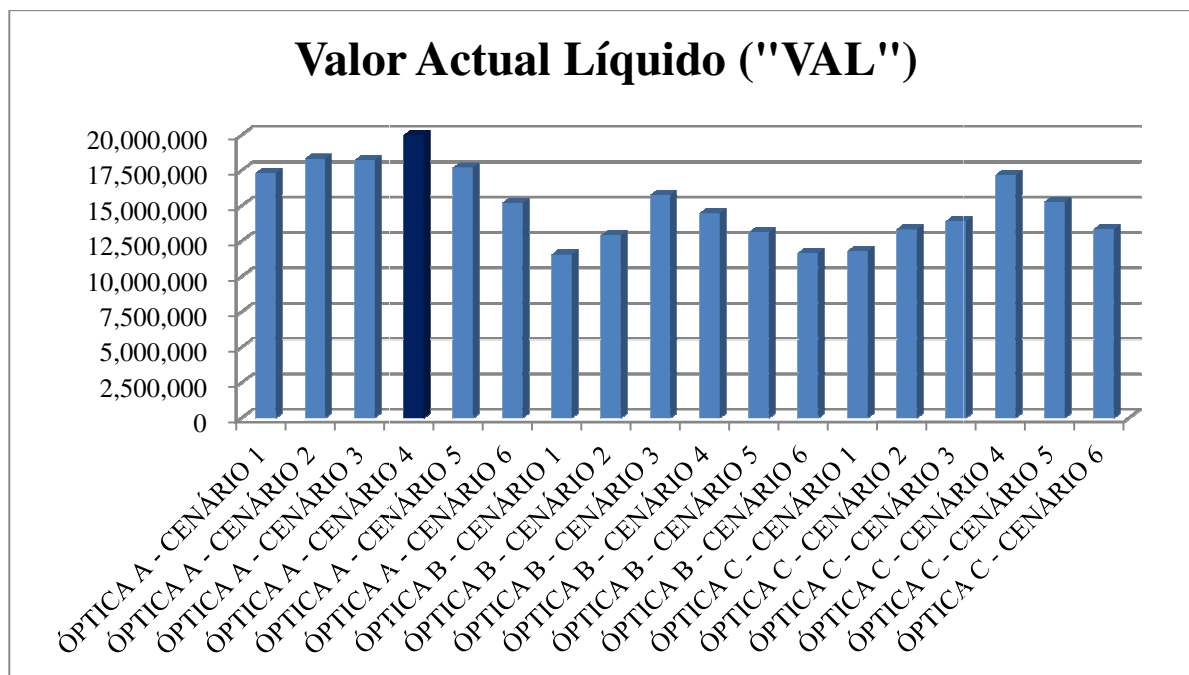


Gráfico 12 – Evolução do VAL para todos os cenários das Ópticas “A”, “B” e “C”

Com relação ao período de recuperação do investimento (*payback*), em qualquer dos cenários, a recuperação do investimento inicial é alcançado no final do período em análise (25 anos), em alguns caso apenas possível pela introdução da perpetuidade no último exercício em análise.

O cenário que apresenta o *payback* mais baixo é o cenário 6 da Óptica “C” (23.3 anos), seguido dos cenários 4 e 5 da mesma Óptica (23.4 anos). A recuperação do investimento nestes cenários é mais célere pelo facto deste tipo de estrutura beneficiar da distribuição de rendimentos pela titularidade das unidades de participação do fundo de investimento imobiliário e pela recuperação do imposto pago pelo fundo de investimento imobiliário na esfera da sociedade anónima.

O gráfico 13 apresentado infra ilustra a evolução do *payback* nos dezoito cenários analisados.



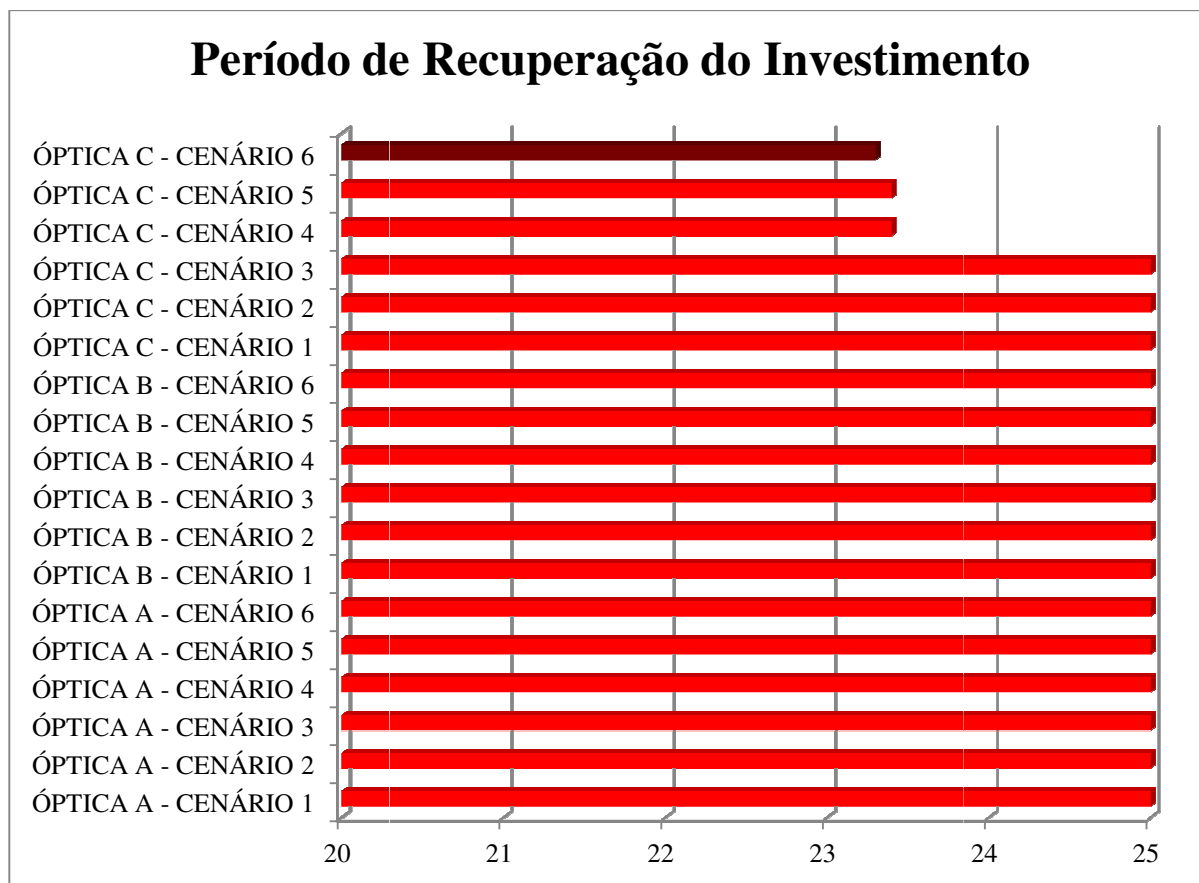


Gráfico 13 – Período de Recuperação do Investimento (*Payback*) para todos os cenários analisados

## 5. Conclusões

Através das projecções financeiras que se encontram em anexo (Anexos de “E.1.1” a “X.6”), podemos concluir que o projecto RUTE seria viável e rentável em nove dos dezoito cenários analisados, sendo desconsiderados os cenários 1, 2 e 3 das três Ópticas por não gerarem rendimentos suficientes para suportar o serviço da dívida levando a uma situação de tesouraria deficitária ao longo do projecto.

Devido à necessidade de recurso a capitais alheios para financiar o elevado investimento neste projecto, a colaboração do QREN via financiamento de €10,000,000 à taxa de 0.5% é crucial para a viabilidade do projecto.

O quadro 9 (abaixo) apresenta um resumo de todos os resultados obtidos, em termos de WACC, TIR, VAL e *Payback*, para os dezoito cenários analisados, em que são

## RUTE

evidenciados os melhores resultados obtidos em cada indicador financeiro, que suporta a escolha do cenário 4 da Óptica “A” é sem dúvida a melhor estrutura de capital para a RUTE.

ESTRUTURA	WACC	TIR	VAL	Payback
ÓPTICA A - CENÁRIO 1	3.82%	30.18%	17,319,801	>25
ÓPTICA A - CENÁRIO 2	3.54%	12.22%	18,336,843	>25
ÓPTICA A - CENÁRIO 3	3.43%	9.65%	18,216,524	>25
ÓPTICA A - CENÁRIO 4	<b>3.24%</b>	<b>8.52%</b>	<b>20,262,324</b>	25.0
ÓPTICA A - CENÁRIO 5	3.59%	7.64%	17,695,872	25.0
ÓPTICA A - CENÁRIO 6	3.94%	7.03%	15,194,140	25.0
ÓPTICA B - CENÁRIO 1	4.88%	9.81%	11,553,835	>25
ÓPTICA B - CENÁRIO 2	4.51%	8.74%	12,912,391	>25
ÓPTICA B - CENÁRIO 3	4.12%	8.15%	15,765,358	>25
ÓPTICA B - CENÁRIO 4	4.29%	7.57%	14,463,179	25.0
ÓPTICA B - CENÁRIO 5	4.47%	7.13%	13,118,898	25.0
ÓPTICA B - CENÁRIO 6	4.68%	6.77%	11,657,400	25.0
ÓPTICA C - CENÁRIO 1	4.01%	28.19%	11,787,225	>25
ÓPTICA C - CENÁRIO 2	3.64%	10.88%	13,327,014	>25
ÓPTICA C - CENÁRIO 3	3.53%	8.64%	13,906,363	25.0
ÓPTICA C - CENÁRIO 4	3.25%	7.81%	17,173,419	23.4
ÓPTICA C - CENÁRIO 5	3.59%	7.04%	15,276,985	23.4
ÓPTICA C - CENÁRIO 6	3.94%	6.51%	13,336,673	<b>23.3</b>

Quadro 9 – Resumo dos indicadores financeiros (“WACC”, “TIR”, “VAL” e “Payback”) para todos cenários analisados

Após a apresentação da análise efectuada com base nos indicadores financeiros e nos argumentos e evidências apresentadas no ponto 4.6. sou a concluir que a melhor estrutura de capital para investir na RUTE será o **cenário 4 da Óptica “A”**, ou seja uma estrutura de capital com recurso a 70% de capital alheio e 30% de capital próprio e em que o veículo de investimento a ser utilizado para o projecto será através da constituição de uma sociedade anónima. Este cenário apresenta o melhor resultado em dois dos três indicadores financeiros analisados, TIR e VAL, sendo também a conjunção destes dois indicadores o mais relevante na tomada de decisão da estrutura de capital a ser concebida.

Podemos concluir que quanto maior o recurso ao capital a alheio para financiar este projecto, melhor serão os resultados em termos de rentabilidade para os investidores, tendo sempre em conta a liquidez necessária para suportar o serviço da dívida.

## RUTE

No caso de os investidores exigirem uma estrutura de capital que seja objecto de uma gestão mais profissional e alvo de maior supervisão pelas entidades de regulação, a melhor estrutura de capital a investir na RUTE seria o cenário 4 da Óptica “C” em que o projecto de concepção da rede de distribuição de energia térmica seria efectuado via fundo de investimento imobiliário, cujas unidades de participação seriam detidas por uma sociedade anónima. O financiamento (com um *loan-to-value* de 70%) ficaria na esfera da sociedade anónima, com o serviço da dívida a ser suportado com os rendimentos distribuídos pelo fundo de investimento imobiliário. Neste cenário apesar dos resultados obtidos com a TIR (7.81%) e o VAL (€17,173,419) não serem tão atractivos como os que obtidos com o cenário 4 da Óptica “A” (8.52% e €20,262,324 respectivamente), o *payback* apresenta um resultado melhor (23.4 anos) que o alcançado com o cenário 4 da Óptica “A” (25 anos).

## BIBLIOGRAFIA

SUSTAINABLE DEVELOPMENT COMMISSION, *A brief history of sustainable development*, [http://www.sd-commission.org.uk/pages/history\\_sd.html](http://www.sd-commission.org.uk/pages/history_sd.html).

EUROPA, *Energia competitiva, sustentável e segura*, [http://europa.eu/pol/ener/index\\_pt.htm](http://europa.eu/pol/ener/index_pt.htm).

UNITED NATIONS, *Earth Summit*, <http://www.un.org/esa/earthsummit/>

UNITED NATIONS, *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*, <http://www.un-documents.net/wced-ocf.htm>

UNITED NATIONS, *Declaração do Rio (1992)*, <http://www.un-documents.net/unfccc.htm>.

EUROPA, *Protocolo de Quioto relativo às alterações climáticas*, [http://europa.eu/legislation\\_summaries/environment/cooperation\\_with\\_third\\_countries/12806\\_0\\_pt.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/environment/cooperation_with_third_countries/12806_0_pt.htm).

EUROPA, *Decisão 2002/358/CE relativa à aprovação do Protocolo de Quioto da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre as alterações climáticas e ao conjunto dos respectivos compromissos*, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32002D0358:PT:HTML>.

Brunnschweiler, Christa N. (2006), *Financing the alternative: renewable energy in developing and transition countries*, *Economics Working Paper 06/49*, Swiss Federal Institute of Technology Zurich.

Brunnschweiler, Christa N. (2009), *Finance for renewable energy: An empirical analysis of developing and transition economies*, *Economics Working Paper 09/117*, Swiss Federal Institute of Technology Zurich.

U. S. ENERGY INFORMATION ADMINISTRATION, *Petroleum Consumption period 1980-2010*, <http://www.eia.gov/todayinenergy/detail.cfm?id=5130>.

AGENDA 21 LOCAL, *Agenda 21 em Portugal*, <http://www.agenda21local.info/>

EUROPA, *Pacto dos Autarcas*, [http://www.pactodeautarcas.eu/about/covenant-of-mayors\\_pt.html](http://www.pactodeautarcas.eu/about/covenant-of-mayors_pt.html)

EUROPA, *Cidades Europeias Sustentáveis*, <http://ec.europa.eu/environment/urban/pdf/rport-pt.pdf>

AGÊNCIA DE ENERGIA DO PORTO, *Estratégia para a sustentabilidade da cidade do Porto*, [http://www.adeporto.eu/fotos/editor2/esp\\_versao\\_final\\_13fev.pdf](http://www.adeporto.eu/fotos/editor2/esp_versao_final_13fev.pdf)

CLIMAESPACO, *A rede de frio e calor*, [http://www.climaespaco.pt/duplo\\_rede.htm](http://www.climaespaco.pt/duplo_rede.htm)

AGÊNCIA DE ENERGIA DO PORTO, *Rede urbana de energia térmica na cidade do Porto*, [http://www.adeporto.eu/fotos/editor2/rute\\_rede\\_urbana\\_de\\_energia\\_termica.pdf](http://www.adeporto.eu/fotos/editor2/rute_rede_urbana_de_energia_termica.pdf)

## RUTE

PROGRAMA OPERACIONAL REGIONAL DO NORTE, O “ON.2 – O Novo Norte”, <http://www.novonorte.qren.pt/pt/noticias/detalhes.php?id=2164>.

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, *Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário*, [http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao\\_Regulamentos/Legislacao%20Complementar/Gestao%20Activos/Fii/Documents/RJFII\\_Repub2010.pdf](http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Legislacao%20Complementar/Gestao%20Activos/Fii/Documents/RJFII_Repub2010.pdf).

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, *Fundos de Investimento Imobiliário*, [http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao\\_Regulamentos/Regulamentos/2002/Documents/079df208d868457995e697df2fcde509Regulamento08\\_2002\\_vconsolidada.pdf](http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2002/Documents/079df208d868457995e697df2fcde509Regulamento08_2002_vconsolidada.pdf)

BLOOMBERG, *German Government Bonds*, <http://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/germany/> (informação retirada do site no dia 10 de Abril de 2012)

DAMODARAN, *Country Default Spreads and Risk Premiums*, <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

DAMODARAN, *Total Betas by Sector*, <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

DAMODARAN, *Ratings, Interest Coverage Ratios and Default Spreads*, <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Alpalhão, R. e Alves, P. (2005), The Portuguese equity risk premium: what we know and what we don't know, *Applied Financial Economics*, Taylor and Francis Group Ltd, 489-498

## ANEXO A.1 – Financiamento Óptica “A”/Cenário 1

CENÁRIO 1							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	100%	25,000,000 €	10,000,000 €	15,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			40%	60%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	16,500,000 €	269,765 €		16,500,000 €			2.00%
2013	25,000,000 €	646,910 €		25,000,000 €		6.13341612	1.40%
2014	25,000,000 €	457,460 €	937,500 €	24,062,500 €		2.55766799	5.50%
2015	24,062,500 €	1,093,054 €	937,500 €	23,125,000 €		3.61688672	3.75%
2016	23,125,000 €	881,650 €	937,500 €	22,187,500 €		1.53491584	6.75%
2017	22,187,500 €	1,275,382 €	937,500 €	21,250,000 €		1.92960223	6.75%
2018	21,250,000 €	1,268,540 €	937,500 €	20,312,500 €		1.35257594	8.75%
2019	20,312,500 €	1,474,423 €	937,500 €	19,375,000 €		1.37890926	8.75%
2020	19,375,000 €	1,418,858 €	937,500 €	18,437,500 €		1.20297217	9.50%
2021	18,437,500 €	1,433,173 €	937,500 €	17,500,000 €		1.26758390	8.75%
2022	17,500,000 €	1,281,550 €	937,500 €	16,562,500 €		1.27249239	8.75%
2023	16,562,500 €	1,212,895 €	937,500 €	15,625,000 €		1.44296663	8.75%
2024	15,625,000 €	1,144,241 €	937,500 €	14,687,500 €		1.54598900	6.75%
2025	14,687,500 €	899,336 €	937,500 €	13,750,000 €		1.66169082	6.75%
2026	13,750,000 €	841,932 €	937,500 €	12,812,500 €		2.14379606	6.00%
2027	12,812,500 €	726,871 €	937,500 €	11,875,000 €		2.32202347	6.00%
2028	11,875,000 €	673,685 €	937,500 €	10,937,500 €		2.72724446	5.50%
2029	10,937,500 €	587,687 €	937,500 €	10,000,000 €		2.98374898	5.50%
2030	10,000,000 €	537,314 €	1,250,000 €	8,750,000 €		3.46825591	4.75%
2031	8,750,000 €	430,775 €	1,250,000 €	7,500,000 €		3.84651257	3.75%
2032	7,500,000 €	324,236 €	1,250,000 €	6,250,000 €		4.86500206	1.65%
2033	6,250,000 €	191,446 €	1,250,000 €	5,000,000 €		6.55406372	1.40%
2034	5,000,000 €	145,657 €	1,250,000 €	3,750,000 €		11.25543577	1.15%
2035	3,750,000 €	103,618 €	1,250,000 €	2,500,000 €		15.00084667	0.65%
2036	2,500,000 €	61,579 €	1,250,000 €	1,250,000 €		21.38212826	0.65%
2037	1,250,000 €	30,789 €	1,250,000 €	0 €		36.48328511	
						<b>Média</b>	5.20%

## ANEXO A.2 – Financiamento Óptica “A”/Cenário 2

CENÁRIO 2							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	90%	22,500,000 €	10,000,000 €	12,500,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			44%	56%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	16,500,000 €	269,765 €		16,500,000 €			2.00%
2013	22,500,000 €	547,425 €		22,500,000 €		6.13341612	1.40%
2014	22,500,000 €	389,550 €	781,250 €	21,718,750 €		3.02247979	4.75%
2015	21,718,750 €	831,056 €	781,250 €	20,937,500 €		4.24741625	2.50%
2016	20,937,500 €	601,476 €	781,250 €	20,156,250 €		2.01881140	6.00%
2017	20,156,250 €	996,279 €	781,250 €	19,375,000 €		2.82843032	5.50%
2018	19,375,000 €	943,563 €	781,250 €	18,593,750 €		1.73149434	6.75%
2019	18,593,750 €	1,049,979 €	781,250 €	17,812,500 €		1.85382690	6.75%
2020	17,812,500 €	1,016,490 €	781,250 €	17,031,250 €		1.68926314	6.75%
2021	17,031,250 €	971,907 €	781,250 €	16,250,000 €		1.76934535	6.75%
2022	16,250,000 €	927,324 €	781,250 €	15,468,750 €		1.87641509	6.75%
2023	15,468,750 €	882,741 €	781,250 €	14,687,500 €		1.99416013	6.75%
2024	14,687,500 €	838,159 €	781,250 €	13,906,250 €		2.12420355	6.00%
2025	13,906,250 €	735,633 €	781,250 €	13,125,000 €		2.26851380	6.00%
2026	13,125,000 €	694,305 €	781,250 €	12,343,750 €		2.62086345	5.50%
2027	12,343,750 €	618,689 €	781,250 €	11,562,500 €		2.81574337	5.50%
2028	11,562,500 €	579,532 €	781,250 €	10,781,250 €		3.20412040	4.75%
2029	10,781,250 €	495,452 €	781,250 €	10,000,000 €		3.46850363	4.75%
2030	10,000,000 €	459,550 €	1,250,000 €	8,750,000 €		4.11391648	2.50%
2031	8,750,000 €	292,731 €	1,250,000 €	7,500,000 €		4.49741063	2.50%
2032	7,500,000 €	250,913 €	1,250,000 €	6,250,000 €		7.15919482	1.40%
2033	6,250,000 €	170,899 €	1,250,000 €	5,000,000 €		8.46932747	1.30%
2034	5,000,000 €	133,942 €	1,250,000 €	3,750,000 €		12.60865843	0.65%
2035	3,750,000 €	86,915 €	1,250,000 €	2,500,000 €		16.31290978	0.65%
2036	2,500,000 €	57,943 €	1,250,000 €	1,250,000 €		25.49132649	0.65%
2037	1,250,000 €	28,972 €	1,250,000 €	0 €		38.77230758	
						<b>Média</b>	4.19%

## ANEXO A.3 – Financiamento Óptica “A”/Cenário 3

CENÁRIO 3							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	80%	20,000,000 €	10,000,000 €	10,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			50%	50%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	16,500,000 €	269,765 €		16,500,000 €			2.00%
2013	20,000,000 €	447,940 €		20,000,000 €		6.13341612	1.40%
2014	20,000,000 €	321,640 €	625,000 €	19,375,000 €		3.69375586	3.75%
2015	19,375,000 €	580,049 €	625,000 €	18,750,000 €		5.14420159	1.65%
2016	18,750,000 €	414,459 €	625,000 €	18,125,000 €		2.89242091	5.50%
2017	18,125,000 €	770,041 €	625,000 €	17,500,000 €		4.10470523	2.50%
2018	17,500,000 €	513,275 €	625,000 €	16,875,000 €		2.24020757	6.00%
2019	16,875,000 €	802,786 €	625,000 €	16,250,000 €		3.40792275	4.75%
2020	16,250,000 €	680,217 €	625,000 €	15,625,000 €		2.20941883	6.00%
2021	15,625,000 €	751,711 €	625,000 €	15,000,000 €		2.64404207	5.50%
2022	15,000,000 €	684,143 €	625,000 €	14,375,000 €		2.42606732	6.00%
2023	14,375,000 €	691,574 €	625,000 €	13,750,000 €		2.70299413	5.50%
2024	13,750,000 €	627,131 €	625,000 €	13,125,000 €		2.71138339	5.50%
2025	13,125,000 €	598,625 €	625,000 €	12,500,000 €		3.03186300	4.75%
2026	12,500,000 €	523,244 €	625,000 €	11,875,000 €		3.22070476	4.75%
2027	11,875,000 €	497,082 €	625,000 €	11,250,000 €		3.73628024	3.75%
2028	11,250,000 €	414,669 €	625,000 €	10,625,000 €		3.98798754	3.75%
2029	10,625,000 €	391,632 €	625,000 €	10,000,000 €		4.84749579	1.65%
2030	10,000,000 €	263,595 €	1,250,000 €	8,750,000 €		5.20449960	1.65%
2031	8,750,000 €	230,646 €	1,250,000 €	7,500,000 €		7.84075971	1.30%
2032	7,500,000 €	184,571 €	1,250,000 €	6,250,000 €		9.08632040	1.30%
2033	6,250,000 €	153,809 €	1,250,000 €	5,000,000 €		11.51349481	1.15%
2034	5,000,000 €	119,298 €	1,250,000 €	3,750,000 €		14.00962048	0.65%
2035	3,750,000 €	80,098 €	1,250,000 €	2,500,000 €		18.31537395	0.65%
2036	2,500,000 €	53,399 €	1,250,000 €	1,250,000 €		27.66067271	0.65%
2037	1,250,000 €	26,699 €	1,250,000 €	0 €		42.07188319	
						<b>Média</b>	3.28%



## ANEXO A.4 – Financiamento Óptica “A”/Cenário 4

CENÁRIO 4							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	70%	17,500,000 €	10,000,000 €	7,500,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			57%	43%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	16,500,000 €	269,765 €		16,500,000 €			2.00%
2013	17,500,000 €	348,455 €		17,500,000 €		6.13341612	1.40%
2014	17,500,000 €	253,730 €	468,750 €	17,031,250 €		4.74833479	1.65%
2015	17,031,250 €	295,925 €	468,750 €	16,562,500 €		6.52103023	1.40%
2016	16,562,500 €	307,890 €	468,750 €	16,093,750 €		5.66948928	1.65%
2017	16,093,750 €	332,014 €	468,750 €	15,625,000 €		5.52546299	1.65%
2018	15,625,000 €	347,054 €	468,750 €	15,156,250 €		5.19571618	1.65%
2019	15,156,250 €	346,288 €	468,750 €	14,687,500 €		5.04014853	1.65%
2020	14,687,500 €	342,338 €	468,750 €	14,218,750 €		5.12201178	1.65%
2021	14,218,750 €	331,413 €	468,750 €	13,750,000 €		5.25363882	1.65%
2022	13,750,000 €	320,487 €	468,750 €	13,281,250 €		5.50281140	1.65%
2023	13,281,250 €	309,561 €	468,750 €	12,812,500 €		5.77007294	1.65%
2024	12,812,500 €	298,636 €	468,750 €	12,343,750 €		6.05735469	1.40%
2025	12,343,750 €	274,484 €	468,750 €	11,875,000 €		6.36687074	1.40%
2026	11,875,000 €	264,061 €	468,750 €	11,406,250 €		7.02405340	1.40%
2027	11,406,250 €	253,638 €	468,750 €	10,937,500 €		7.40353713	1.40%
2028	10,937,500 €	243,214 €	468,750 €	10,468,750 €		7.81570117	1.30%
2029	10,468,750 €	228,304 €	468,750 €	10,000,000 €		8.26476902	1.30%
2030	10,000,000 €	218,081 €	1,250,000 €	8,750,000 €		8.92778752	1.30%
2031	8,750,000 €	190,821 €	1,250,000 €	7,500,000 €		9.47712545	1.30%
2032	7,500,000 €	163,561 €	1,250,000 €	6,250,000 €		10.98263452	1.15%
2033	6,250,000 €	132,283 €	1,250,000 €	5,000,000 €		12.99245664	0.65%
2034	5,000,000 €	95,112 €	1,250,000 €	3,750,000 €		16.28939764	0.65%
2035	3,750,000 €	71,334 €	1,250,000 €	2,500,000 €		22.97265373	0.65%
2036	2,500,000 €	47,556 €	1,250,000 €	1,250,000 €		31.05902785	0.65%
2037	1,250,000 €	23,778 €	1,250,000 €	0 €		47.24078135	
						<b>Média</b>	1.37%

## ANEXO A.5 – Financiamento Óptica “A”/Cenário 5

CENÁRIO 5							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	60%	15,000,000 €	10,000,000 €	5,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			67%	33%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>15,000,000 €</u>	219,050 €		15,000,000 €			2.00%
2013	<u>15,000,000 €</u>	248,970 €		15,000,000 €		7.55343985	1.30%
2014	<u>15,000,000 €</u>	180,820 €	312,500 €	14,687,500 €		6.64570430	1.40%
2015	<u>14,687,500 €</u>	202,570 €	312,500 €	14,375,000 €		9.15043137	1.30%
2016	<u>14,375,000 €</u>	219,022 €	312,500 €	14,062,500 €		8.28229814	1.30%
2017	<u>14,062,500 €</u>	224,859 €	312,500 €	13,750,000 €		7.76739917	1.30%
2018	<u>13,750,000 €</u>	236,775 €	312,500 €	13,437,500 €		7.67168741	1.30%
2019	<u>13,437,500 €</u>	238,045 €	312,500 €	13,125,000 €		7.38761080	1.40%
2020	<u>13,125,000 €</u>	241,583 €	312,500 €	12,812,500 €		7.45106195	1.40%
2021	<u>12,812,500 €</u>	235,831 €	312,500 €	12,500,000 €		7.44473371	1.40%
2022	<u>12,500,000 €</u>	230,079 €	312,500 €	12,187,500 €		7.73308096	1.30%
2023	<u>12,187,500 €</u>	220,265 €	312,500 €	11,875,000 €		8.03737769	1.30%
2024	<u>11,875,000 €</u>	214,617 €	312,500 €	11,562,500 €		8.51304150	1.30%
2025	<u>11,562,500 €</u>	208,969 €	312,500 €	11,250,000 €		8.85938787	1.30%
2026	<u>11,250,000 €</u>	203,321 €	312,500 €	10,937,500 €		9.22621442	1.30%
2027	<u>10,937,500 €</u>	197,673 €	312,500 €	10,625,000 €		9.61525313	1.15%
2028	<u>10,625,000 €</u>	186,713 €	312,500 €	10,312,500 €		10.02843429	1.15%
2029	<u>10,312,500 €</u>	181,222 €	312,500 €	10,000,000 €		10.76575656	1.15%
2030	<u>10,000,000 €</u>	175,730 €	1,250,000 €	8,750,000 €		11.24727949	1.15%
2031	<u>8,750,000 €</u>	153,764 €	1,250,000 €	7,500,000 €		11.76113957	1.15%
2032	<u>7,500,000 €</u>	131,798 €	1,250,000 €	6,250,000 €		13.62948060	0.65%
2033	<u>6,250,000 €</u>	99,415 €	1,250,000 €	5,000,000 €		16.12367555	0.65%
2034	<u>5,000,000 €</u>	79,532 €	1,250,000 €	3,750,000 €		21.67499876	0.65%
2035	<u>3,750,000 €</u>	59,649 €	1,250,000 €	2,500,000 €		27.47306092	0.65%
2036	<u>2,500,000 €</u>	39,766 €	1,250,000 €	1,250,000 €		37.14357837	0.65%
2037	<u>1,250,000 €</u>	19,883 €	1,250,000 €	0 €		56.49538270	
						<b>Média</b>	1.18%

## ANEXO A.6 – Financiamento Óptica “A”/Cenário 6

CENÁRIO 6							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	50%	12,500,000 €	10,000,000 €	2,500,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			80%	20%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>12,500,000 €</u>	134,525 €		12,500,000 €			2.00%
2013	<u>12,500,000 €</u>	149,485 €		12,500,000 €		12.29943133	1.15%
2014	<u>12,500,000 €</u>	111,660 €	156,250 €	12,343,750 €		11.06854199	1.15%
2015	<u>12,343,750 €</u>	120,663 €	156,250 €	12,187,500 €		14.81802794	0.65%
2016	<u>12,187,500 €</u>	119,947 €	156,250 €	12,031,250 €		13.90443092	0.65%
2017	<u>12,031,250 €</u>	123,850 €	156,250 €	11,875,000 €		14.18321802	0.65%
2018	<u>11,875,000 €</u>	131,005 €	156,250 €	11,718,750 €		13.92858449	0.65%
2019	<u>11,718,750 €</u>	132,762 €	156,250 €	11,562,500 €		13.35217394	0.65%
2020	<u>11,562,500 €</u>	133,475 €	156,250 €	11,406,250 €		13.35995335	0.65%
2021	<u>11,406,250 €</u>	131,671 €	156,250 €	11,250,000 €		13.47457957	0.65%
2022	<u>11,250,000 €</u>	129,868 €	156,250 €	11,093,750 €		13.85039113	0.65%
2023	<u>11,093,750 €</u>	128,064 €	156,250 €	10,937,500 €		14.23935628	0.65%
2024	<u>10,937,500 €</u>	126,260 €	156,250 €	10,781,250 €		14.64206934	0.65%
2025	<u>10,781,250 €</u>	124,457 €	156,250 €	10,625,000 €		15.05915915	0.65%
2026	<u>10,625,000 €</u>	122,653 €	156,250 €	10,468,750 €		15.49129154	0.65%
2027	<u>10,468,750 €</u>	120,849 €	156,250 €	10,312,500 €		15.93917212	0.65%
2028	<u>10,312,500 €</u>	119,045 €	156,250 €	10,156,250 €		16.40354919	0.65%
2029	<u>10,156,250 €</u>	117,242 €	156,250 €	10,000,000 €		16.88521704	0.65%
2030	<u>10,000,000 €</u>	115,438 €	1,250,000 €	8,750,000 €		17.38501947	0.65%
2031	<u>8,750,000 €</u>	101,008 €	1,250,000 €	7,500,000 €		17.90385364	0.65%
2032	<u>7,500,000 €</u>	86,579 €	1,250,000 €	6,250,000 €		20.74800868	0.65%
2033	<u>6,250,000 €</u>	72,149 €	1,250,000 €	5,000,000 €		24.54489427	0.65%
2034	<u>5,000,000 €</u>	57,719 €	1,250,000 €	3,750,000 €		29.86622734	0.65%
2035	<u>3,750,000 €</u>	43,289 €	1,250,000 €	2,500,000 €		37.85544316	0.65%
2036	<u>2,500,000 €</u>	28,860 €	1,250,000 €	1,250,000 €		51.18055915	0.65%
2037	<u>1,250,000 €</u>	14,430 €	1,250,000 €	0 €		77.84563047	
						<b>Média</b>	0.74%

## ANEXO B.1 – Financiamento Óptica “B”/Cenário 1

CENÁRIO 1							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
20,000,000 €	100%	20,000,000 €	8,000,000 €	12,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			40%	60%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	16,500,000 €	327,385 €		16,500,000 €			2.00%
2013	<u>20,000,000 €</u>	517,528 €		20,000,000 €		5.05393039	1.65%
2014	<u>20,000,000 €</u>	395,968 €	750,000 €	19,250,000 €		3.19708499	4.75%
2015	<u>19,250,000 €</u>	787,818 €	750,000 €	18,500,000 €		4.17857251	2.50%
2016	<u>18,500,000 €</u>	566,570 €	750,000 €	17,750,000 €		2.12961060	6.00%
2017	<u>17,750,000 €</u>	940,431 €	750,000 €	17,000,000 €		3.00268963	4.75%
2018	<u>17,000,000 €</u>	810,832 €	750,000 €	16,250,000 €		1.83432038	6.75%
2019	<u>16,250,000 €</u>	984,539 €	750,000 €	15,500,000 €		2.15729220	6.00%
2020	<u>15,500,000 €</u>	879,337 €	750,000 €	14,750,000 €		1.80154450	6.75%
2021	<u>14,750,000 €</u>	903,163 €	750,000 €	14,000,000 €		2.04531670	6.00%
2022	<u>14,000,000 €</u>	794,240 €	750,000 €	13,250,000 €		2.01923799	6.00%
2023	<u>13,250,000 €</u>	751,691 €	750,000 €	12,500,000 €		2.32830642	6.00%
2024	<u>12,500,000 €</u>	709,143 €	750,000 €	11,750,000 €		2.49453871	6.00%
2025	<u>11,750,000 €</u>	666,594 €	750,000 €	11,000,000 €		2.68122999	5.50%
2026	<u>11,000,000 €</u>	591,045 €	750,000 €	10,250,000 €		2.89230554	5.50%
2027	<u>10,250,000 €</u>	550,747 €	750,000 €	9,500,000 €		3.30767363	4.75%
2028	<u>9,500,000 €</u>	467,698 €	750,000 €	8,750,000 €		3.59939431	3.75%
2029	<u>8,750,000 €</u>	378,275 €	750,000 €	8,000,000 €		4.29787333	2.50%
2030	<u>8,000,000 €</u>	285,851 €	1,000,000 €	7,000,000 €		5.38827813	1.65%
2031	<u>7,000,000 €</u>	214,420 €	1,000,000 €	6,000,000 €		7.23028295	1.40%
2032	<u>6,000,000 €</u>	174,788 €	1,000,000 €	5,000,000 €		9.77391103	1.15%
2033	<u>5,000,000 €</u>	138,157 €	1,000,000 €	4,000,000 €		12.15790137	1.15%
2034	<u>4,000,000 €</u>	110,526 €	1,000,000 €	3,000,000 €		15.59682803	0.65%
2035	<u>3,000,000 €</u>	73,894 €	1,000,000 €	2,000,000 €		19.76897953	0.65%
2036	<u>2,000,000 €</u>	49,263 €	1,000,000 €	1,000,000 €		29.98297593	0.65%
2037	<u>1,000,000 €</u>	24,631 €	1,000,000 €	0 €		45.60410639	
						<b>Média</b>	3.78%

## ANEXO B.2 – Financiamento Óptica “B”/Cenário 2

CENÁRIO 2							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
20,000,000 €	90%	18,000,000 €	8,000,000 €	10,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			44%	56%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	16,500,000 €	327,385 €		16,500,000 €			2.00%
2013	18,000,000 €	437,940 €		18,000,000 €		5.05393039	1.65%
2014	18,000,000 €	336,640 €	625,000 €	17,375,000 €		3.77809974	3.75%
2015	17,375,000 €	568,317 €	625,000 €	16,750,000 €		4.91498634	1.65%
2016	16,750,000 €	402,084 €	625,000 €	16,125,000 €		2.95212935	5.50%
2017	16,125,000 €	752,231 €	625,000 €	15,500,000 €		4.23104283	2.50%
2018	15,500,000 €	496,517 €	625,000 €	14,875,000 €		2.29324538	6.00%
2019	14,875,000 €	778,004 €	625,000 €	14,250,000 €		3.52294629	3.75%
2020	14,250,000 €	575,692 €	625,000 €	13,625,000 €		2.27979648	6.00%
2021	13,625,000 €	720,755 €	625,000 €	13,000,000 €		3.12410416	4.75%
2022	13,000,000 €	597,415 €	625,000 €	12,375,000 €		2.53026551	5.50%
2023	12,375,000 €	620,256 €	625,000 €	11,750,000 €		3.09539125	4.75%
2024	11,750,000 €	539,971 €	625,000 €	11,125,000 €		3.02314457	4.75%
2025	11,125,000 €	511,249 €	625,000 €	10,500,000 €		3.52125070	3.75%
2026	10,500,000 €	424,194 €	625,000 €	9,875,000 €		3.77114080	3.75%
2027	9,875,000 €	398,945 €	625,000 €	9,250,000 €		4.60870384	1.65%
2028	9,250,000 €	265,778 €	625,000 €	8,625,000 €		4.96899947	1.65%
2029	8,625,000 €	247,820 €	625,000 €	8,000,000 €		7.56310372	1.30%
2030	8,000,000 €	214,307 €	1,000,000 €	7,000,000 €		8.22471088	1.30%
2031	7,000,000 €	187,518 €	1,000,000 €	6,000,000 €		9.64405396	1.15%
2032	6,000,000 €	155,730 €	1,000,000 €	5,000,000 €		11.17608081	1.15%
2033	5,000,000 €	129,775 €	1,000,000 €	4,000,000 €		13.64579804	0.65%
2034	4,000,000 €	92,709 €	1,000,000 €	3,000,000 €		16.60420705	0.65%
2035	3,000,000 €	69,532 €	1,000,000 €	2,000,000 €		23.56816428	0.65%
2036	2,000,000 €	46,354 €	1,000,000 €	1,000,000 €		31.86415811	0.65%
2037	1,000,000 €	23,177 €	1,000,000 €	0 €		48.46538448	
						<b>Média</b>	2.83%

## ANEXO B.3 – Financiamento Óptica “B”/Cenário 3

CENÁRIO 3							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
20,000,000 €	80%	16,000,000 €	8,000,000 €	8,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			50%	50%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>16,000,000 €</u>	310,480 €		16,000,000 €			2.00%
2013	<u>16,000,000 €</u>	358,352 €		16,000,000 €		5.32910654	1.65%
2014	<u>16,000,000 €</u>	277,312 €	500,000 €	15,500,000 €		4.61719483	1.65%
2015	<u>15,500,000 €</u>	301,289 €	500,000 €	15,000,000 €		5.96649622	1.65%
2016	<u>15,000,000 €</u>	331,568 €	500,000 €	14,500,000 €		5.56855754	1.65%
2017	<u>14,500,000 €</u>	336,908 €	500,000 €	14,000,000 €		5.13088154	1.65%
2018	<u>14,000,000 €</u>	351,120 €	500,000 €	13,500,000 €		5.12025062	1.65%
2019	<u>13,500,000 €</u>	348,604 €	500,000 €	13,000,000 €		4.98177702	1.65%
2020	<u>13,000,000 €</u>	342,674 €	500,000 €	12,500,000 €		5.08798419	1.65%
2021	<u>12,500,000 €</u>	329,494 €	500,000 €	12,000,000 €		5.24850049	1.65%
2022	<u>12,000,000 €</u>	316,314 €	500,000 €	11,500,000 €		5.53485868	1.65%
2023	<u>11,500,000 €</u>	303,134 €	500,000 €	11,000,000 €		5.84619448	1.65%
2024	<u>11,000,000 €</u>	289,955 €	500,000 €	10,500,000 €		6.18578213	1.40%
2025	<u>10,500,000 €</u>	263,650 €	500,000 €	10,000,000 €		6.55749140	1.40%
2026	<u>10,000,000 €</u>	251,095 €	500,000 €	9,500,000 €		7.31270702	1.40%
2027	<u>9,500,000 €</u>	238,540 €	500,000 €	9,000,000 €		7.78583916	1.30%
2028	<u>9,000,000 €</u>	221,486 €	500,000 €	8,500,000 €		8.31035886	1.30%
2029	<u>8,500,000 €</u>	209,181 €	500,000 €	8,000,000 €		9.07557402	1.30%
2030	<u>8,000,000 €</u>	196,876 €	1,000,000 €	7,000,000 €		9.74396336	1.15%
2031	<u>7,000,000 €</u>	167,017 €	1,000,000 €	6,000,000 €		10.49790252	1.15%
2032	<u>6,000,000 €</u>	143,157 €	1,000,000 €	5,000,000 €		12.54798207	0.65%
2033	<u>5,000,000 €</u>	106,798 €	1,000,000 €	4,000,000 €		14.84426279	0.65%
2034	<u>4,000,000 €</u>	85,438 €	1,000,000 €	3,000,000 €		20.17660498	0.65%
2035	<u>3,000,000 €</u>	64,079 €	1,000,000 €	2,000,000 €		25.57384681	0.65%
2036	<u>2,000,000 €</u>	42,719 €	1,000,000 €	1,000,000 €		34.57584088	0.65%
2037	<u>1,000,000 €</u>	21,360 €	1,000,000 €	0 €		52.58985399	
						<b>Média</b>	1.35%

## ANEXO B.4 – Financiamento Óptica “B”/Cenário 4

CENÁRIO 4							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
20,000,000 €	70%	14,000,000 €	8,000,000 €	6,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			57%	43%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>14,000,000 €</u>	242,860 €		14,000,000 €			2.00%
2013	<u>14,000,000 €</u>	278,764 €		14,000,000 €		6.81290044	1.40%
2014	<u>14,000,000 €</u>	202,984 €	375,000 €	13,625,000 €		5.93541849	1.65%
2015	<u>13,625,000 €</u>	236,740 €	375,000 €	13,250,000 €		8.15128779	1.30%
2016	<u>13,250,000 €</u>	240,633 €	375,000 €	12,875,000 €		7.08686160	1.40%
2017	<u>12,875,000 €</u>	251,817 €	375,000 €	12,500,000 €		7.06981918	1.40%
2018	<u>12,500,000 €</u>	264,250 €	375,000 €	12,125,000 €		6.85042522	1.40%
2019	<u>12,125,000 €</u>	264,039 €	375,000 €	11,750,000 €		6.61949498	1.40%
2020	<u>11,750,000 €</u>	261,281 €	375,000 €	11,375,000 €		6.71752677	1.40%
2021	<u>11,375,000 €</u>	252,943 €	375,000 €	11,000,000 €		6.88346772	1.40%
2022	<u>11,000,000 €</u>	244,604 €	375,000 €	10,625,000 €		7.20994076	1.40%
2023	<u>10,625,000 €</u>	236,265 €	375,000 €	10,250,000 €		7.56011448	1.30%
2024	<u>10,250,000 €</u>	223,533 €	375,000 €	9,875,000 €		7.93651924	1.30%
2025	<u>9,875,000 €</u>	215,355 €	375,000 €	9,500,000 €		8.50599326	1.30%
2026	<u>9,500,000 €</u>	207,177 €	375,000 €	9,125,000 €		8.95261174	1.30%
2027	<u>9,125,000 €</u>	198,999 €	375,000 €	8,750,000 €		9.43628837	1.30%
2028	<u>8,750,000 €</u>	190,821 €	375,000 €	8,375,000 €		9.96161817	1.15%
2029	<u>8,375,000 €</u>	177,259 €	375,000 €	8,000,000 €		10.53398429	1.15%
2030	<u>8,000,000 €</u>	169,322 €	1,000,000 €	7,000,000 €		11.49869108	1.15%
2031	<u>7,000,000 €</u>	148,157 €	1,000,000 €	6,000,000 €		12.20621992	1.15%
2032	<u>6,000,000 €</u>	126,992 €	1,000,000 €	5,000,000 €		14.14526514	0.65%
2033	<u>5,000,000 €</u>	95,112 €	1,000,000 €	4,000,000 €		16.73384866	0.65%
2034	<u>4,000,000 €</u>	76,090 €	1,000,000 €	3,000,000 €		22.65547705	0.65%
2035	<u>3,000,000 €</u>	57,067 €	1,000,000 €	2,000,000 €		28.71581717	0.65%
2036	<u>2,000,000 €</u>	38,045 €	1,000,000 €	1,000,000 €		38.82378481	0.65%
2037	<u>1,000,000 €</u>	19,022 €	1,000,000 €	0 €		59.05097669	
						<b>Média</b>	1.22%

## ANEXO B.5 – Financiamento Óptica “B”/Cenário 5

CENÁRIO 5							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
20,000,000 €	60%	12,000,000 €	8,000,000 €	4,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			67%	33%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>12,000,000 €</u>	175,240 €		12,000,000 €			2.00%
2013	<u>12,000,000 €</u>	199,176 €		12,000,000 €		9.44179982	1.30%
2014	<u>12,000,000 €</u>	144,656 €	250,000 €	11,750,000 €		8.30713038	1.30%
2015	<u>11,750,000 €</u>	158,139 €	250,000 €	11,500,000 €		11.43803921	1.15%
2016	<u>11,500,000 €</u>	169,468 €	250,000 €	11,250,000 €		10.60928422	1.15%
2017	<u>11,250,000 €</u>	174,263 €	250,000 €	11,000,000 €		10.03868128	1.15%
2018	<u>11,000,000 €</u>	183,920 €	250,000 €	10,750,000 €		9.89915120	1.15%
2019	<u>10,750,000 €</u>	185,061 €	250,000 €	10,500,000 €		9.51066522	1.15%
2020	<u>10,500,000 €</u>	184,517 €	250,000 €	10,250,000 €		9.58434231	1.15%
2021	<u>10,250,000 €</u>	180,123 €	250,000 €	10,000,000 €		9.74721520	1.15%
2022	<u>10,000,000 €</u>	175,730 €	250,000 €	9,750,000 €		10.12474149	1.15%
2023	<u>9,750,000 €</u>	171,337 €	250,000 €	9,500,000 €		10.52315007	1.15%
2024	<u>9,500,000 €</u>	166,944 €	250,000 €	9,250,000 €		10.94407607	1.15%
2025	<u>9,250,000 €</u>	162,550 €	250,000 €	9,000,000 €		11.38932717	1.15%
2026	<u>9,000,000 €</u>	158,157 €	250,000 €	8,750,000 €		11.86090688	1.15%
2027	<u>8,750,000 €</u>	153,764 €	250,000 €	8,500,000 €		12.36104178	1.15%
2028	<u>8,500,000 €</u>	149,371 €	250,000 €	8,250,000 €		12.89221341	0.65%
2029	<u>8,250,000 €</u>	131,227 €	250,000 €	8,000,000 €		13.45719570	0.65%
2030	<u>8,000,000 €</u>	127,251 €	1,000,000 €	7,000,000 €		15.53221273	0.65%
2031	<u>7,000,000 €</u>	111,344 €	1,000,000 €	6,000,000 €		16.24184070	0.65%
2032	<u>6,000,000 €</u>	95,438 €	1,000,000 €	5,000,000 €		18.82197311	0.65%
2033	<u>5,000,000 €</u>	79,532 €	1,000,000 €	4,000,000 €		22.26639418	0.65%
2034	<u>4,000,000 €</u>	63,625 €	1,000,000 €	3,000,000 €		27.09374844	0.65%
2035	<u>3,000,000 €</u>	47,719 €	1,000,000 €	2,000,000 €		34.34132615	0.65%
2036	<u>2,000,000 €</u>	31,813 €	1,000,000 €	1,000,000 €		46.42947296	0.65%
2037	<u>1,000,000 €</u>	15,906 €	1,000,000 €	0 €		70.61922837	0.65%
						<b>Média</b>	1.00%



## ANEXO B.6 – Financiamento Óptica “B”/Cenário 6

CENÁRIO 6							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
20,000,000 €	50%	10,000,000 €	8,000,000 €	2,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			80%	20%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>10,000,000 €</u>	107,620 €		10,000,000 €			2.00%
2013	<u>10,000,000 €</u>	119,588 €		10,000,000 €		15.37428917	0.65%
2014	<u>10,000,000 €</u>	79,328 €	125,000 €	9,875,000 €		13.83567749	0.65%
2015	<u>9,875,000 €</u>	86,655 €	125,000 €	9,750,000 €		20.85746521	0.65%
2016	<u>9,750,000 €</u>	95,958 €	125,000 €	9,625,000 €		19.36118167	0.65%
2017	<u>9,625,000 €</u>	99,080 €	125,000 €	9,500,000 €		17.72902253	0.65%
2018	<u>9,500,000 €</u>	104,804 €	125,000 €	9,375,000 €		17.41073061	0.65%
2019	<u>9,375,000 €</u>	106,209 €	125,000 €	9,250,000 €		16.69021743	0.65%
2020	<u>9,250,000 €</u>	106,780 €	125,000 €	9,125,000 €		16.69994169	0.65%
2021	<u>9,125,000 €</u>	105,337 €	125,000 €	9,000,000 €		16.84322446	0.65%
2022	<u>9,000,000 €</u>	103,894 €	125,000 €	8,875,000 €		17.31298891	0.65%
2023	<u>8,875,000 €</u>	102,451 €	125,000 €	8,750,000 €		17.79919535	0.65%
2024	<u>8,750,000 €</u>	101,008 €	125,000 €	8,625,000 €		18.30258668	0.65%
2025	<u>8,625,000 €</u>	99,565 €	125,000 €	8,500,000 €		18.82394893	0.65%
2026	<u>8,500,000 €</u>	98,122 €	125,000 €	8,375,000 €		19.36411442	0.65%
2027	<u>8,375,000 €</u>	96,679 €	125,000 €	8,250,000 €		19.92396514	0.65%
2028	<u>8,250,000 €</u>	95,236 €	125,000 €	8,125,000 €		20.50443649	0.65%
2029	<u>8,125,000 €</u>	93,793 €	125,000 €	8,000,000 €		21.10652130	0.65%
2030	<u>8,000,000 €</u>	92,350 €	1,000,000 €	7,000,000 €		21.73127433	0.65%
2031	<u>7,000,000 €</u>	80,807 €	1,000,000 €	6,000,000 €		22.37981705	0.65%
2032	<u>6,000,000 €</u>	69,263 €	1,000,000 €	5,000,000 €		25.93501085	0.65%
2033	<u>5,000,000 €</u>	57,719 €	1,000,000 €	4,000,000 €		30.68111783	0.65%
2034	<u>4,000,000 €</u>	46,175 €	1,000,000 €	3,000,000 €		37.33278418	0.65%
2035	<u>3,000,000 €</u>	34,631 €	1,000,000 €	2,000,000 €		47.31930395	0.65%
2036	<u>2,000,000 €</u>	23,088 €	1,000,000 €	1,000,000 €		63.97569894	0.65%
2037	<u>1,000,000 €</u>	11,544 €	1,000,000 €	0 €		97.30703808	0.65%
						<b>Média</b>	<b>0.70%</b>

## ANEXO C.1 – Financiamento Óptica “C”/Cenário 1

CENÁRIO 1							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	100%	25,000,000 €	10,000,000 €	15,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			40%	60%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>25,000,000 €</u>	557,150 €		25,000,000 €			2.00%
2013	<u>25,000,000 €</u>	646,910 €		25,000,000 €		2.96972270	5.50%
2014	<u>25,000,000 €</u>	1,072,460 €	937,500 €	24,062,500 €		2.55766799	5.50%
2015	<u>24,062,500 €</u>	1,093,054 €	937,500 €	23,125,000 €		1.54279041	6.75%
2016	<u>23,125,000 €</u>	1,297,900 €	937,500 €	22,187,500 €		1.53491584	6.75%
2017	<u>22,187,500 €</u>	1,275,382 €	937,500 €	21,250,000 €		1.31075871	8.75%
2018	<u>21,250,000 €</u>	1,523,540 €	937,500 €	20,312,500 €		1.35257594	8.75%
2019	<u>20,312,500 €</u>	1,474,423 €	937,500 €	19,375,000 €		1.14811659	9.50%
2020	<u>19,375,000 €</u>	1,506,046 €	937,500 €	18,437,500 €		1.20297217	9.50%
2021	<u>18,437,500 €</u>	1,433,173 €	937,500 €	17,500,000 €		1.19420136	9.50%
2022	<u>17,500,000 €</u>	1,360,300 €	937,500 €	16,562,500 €		1.27249239	8.75%
2023	<u>16,562,500 €</u>	1,212,895 €	937,500 €	15,625,000 €		1.35943089	8.75%
2024	<u>15,625,000 €</u>	1,144,241 €	937,500 €	14,687,500 €		1.54598900	6.75%
2025	<u>14,687,500 €</u>	899,336 €	937,500 €	13,750,000 €		1.66169082	6.75%
2026	<u>13,750,000 €</u>	841,932 €	937,500 €	12,812,500 €		2.14379606	6.00%
2027	<u>12,812,500 €</u>	726,871 €	937,500 €	11,875,000 €		2.32202347	6.00%
2028	<u>11,875,000 €</u>	673,685 €	937,500 €	10,937,500 €		2.72724446	5.50%
2029	<u>10,937,500 €</u>	587,687 €	937,500 €	10,000,000 €		2.98374898	5.50%
2030	<u>10,000,000 €</u>	537,314 €	1,250,000 €	8,750,000 €		3.46825591	4.75%
2031	<u>8,750,000 €</u>	430,775 €	1,250,000 €	7,500,000 €		3.84651257	3.75%
2032	<u>7,500,000 €</u>	324,236 €	1,250,000 €	6,250,000 €		4.86500206	1.65%
2033	<u>6,250,000 €</u>	191,446 €	1,250,000 €	5,000,000 €		6.55406372	1.40%
2034	<u>5,000,000 €</u>	145,657 €	1,250,000 €	3,750,000 €		11.25543577	1.15%
2035	<u>3,750,000 €</u>	103,618 €	1,250,000 €	2,500,000 €		15.00084667	0.65%
2036	<u>2,500,000 €</u>	61,579 €	1,250,000 €	1,250,000 €		21.38212826	0.65%
2037	<u>1,250,000 €</u>	30,789 €	1,250,000 €	0 €		36.48328511	
						<b>Média</b>	5.62%

## ANEXO C.2 – Financiamento Óptica “C”/Cenário 2

CENÁRIO 2							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	90%	22,500,000 €	10,000,000 €	12,500,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			44%	56%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>22,500,000 €</u>	472,625 €		22,500,000 €			2.00%
2013	<u>22,500,000 €</u>	547,425 €		22,500,000 €		3.50083258	3.75%
2014	<u>22,500,000 €</u>	683,300 €	781,250 €	21,718,750 €		3.02247979	4.75%
2015	<u>21,718,750 €</u>	831,056 €	781,250 €	20,937,500 €		2.42145617	6.00%
2016	<u>20,937,500 €</u>	1,008,594 €	781,250 €	20,156,250 €		2.01881140	6.00%
2017	<u>20,156,250 €</u>	996,279 €	781,250 €	19,375,000 €		1.68673729	6.75%
2018	<u>19,375,000 €</u>	1,078,111 €	781,250 €	18,593,750 €		1.73149434	6.75%
2019	<u>18,593,750 €</u>	1,049,979 €	781,250 €	17,812,500 €		1.62246871	6.75%
2020	<u>17,812,500 €</u>	1,016,490 €	781,250 €	17,031,250 €		1.68926314	6.75%
2021	<u>17,031,250 €</u>	971,907 €	781,250 €	16,250,000 €		1.76934535	6.75%
2022	<u>16,250,000 €</u>	927,324 €	781,250 €	15,468,750 €		1.87641509	6.75%
2023	<u>15,468,750 €</u>	882,741 €	781,250 €	14,687,500 €		1.99416013	6.75%
2024	<u>14,687,500 €</u>	838,159 €	781,250 €	13,906,250 €		2.12420355	6.00%
2025	<u>13,906,250 €</u>	735,633 €	781,250 €	13,125,000 €		2.26851380	6.00%
2026	<u>13,125,000 €</u>	694,305 €	781,250 €	12,343,750 €		2.62086345	5.50%
2027	<u>12,343,750 €</u>	618,689 €	781,250 €	11,562,500 €		2.81574337	5.50%
2028	<u>11,562,500 €</u>	579,532 €	781,250 €	10,781,250 €		3.20412040	4.75%
2029	<u>10,781,250 €</u>	495,452 €	781,250 €	10,000,000 €		3.46850363	4.75%
2030	<u>10,000,000 €</u>	459,550 €	1,250,000 €	8,750,000 €		4.11391648	2.50%
2031	<u>8,750,000 €</u>	292,731 €	1,250,000 €	7,500,000 €		4.49741063	2.50%
2032	<u>7,500,000 €</u>	250,913 €	1,250,000 €	6,250,000 €		7.15919482	1.40%
2033	<u>6,250,000 €</u>	170,899 €	1,250,000 €	5,000,000 €		8.46932747	1.30%
2034	<u>5,000,000 €</u>	133,942 €	1,250,000 €	3,750,000 €		12.60865843	0.65%
2035	<u>3,750,000 €</u>	86,915 €	1,250,000 €	2,500,000 €		16.31290978	0.65%
2036	<u>2,500,000 €</u>	57,943 €	1,250,000 €	1,250,000 €		25.49132649	0.65%
2037	<u>1,250,000 €</u>	28,972 €	1,250,000 €	0 €		38.77230758	
						<b>Média</b>	4.48%

## ANEXO C.3 – Financiamento Óptica “C”/Cenário 3

CENÁRIO 3							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	80%	20,000,000 €	10,000,000 €	10,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			50%	50%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>20,000,000 €</u>	388,100 €		20,000,000 €			2.00%
2013	<u>20,000,000 €</u>	447,940 €		20,000,000 €		4.26328524	2.50%
2014	<u>20,000,000 €</u>	431,640 €	625,000 €	19,375,000 €		3.69375586	3.75%
2015	<u>19,375,000 €</u>	580,049 €	625,000 €	18,750,000 €		3.83324298	3.75%
2016	<u>18,750,000 €</u>	611,334 €	625,000 €	18,125,000 €		2.89242091	5.50%
2017	<u>18,125,000 €</u>	770,041 €	625,000 €	17,500,000 €		2.78282007	5.50%
2018	<u>17,500,000 €</u>	775,775 €	625,000 €	16,875,000 €		2.24020757	6.00%
2019	<u>16,875,000 €</u>	802,786 €	625,000 €	16,250,000 €		2.25477948	6.00%
2020	<u>16,250,000 €</u>	781,779 €	625,000 €	15,625,000 €		2.20941883	6.00%
2021	<u>15,625,000 €</u>	751,711 €	625,000 €	15,000,000 €		2.30054935	6.00%
2022	<u>15,000,000 €</u>	721,643 €	625,000 €	14,375,000 €		2.42606732	6.00%
2023	<u>14,375,000 €</u>	691,574 €	625,000 €	13,750,000 €		2.56253361	5.50%
2024	<u>13,750,000 €</u>	627,131 €	625,000 €	13,125,000 €		2.71138339	5.50%
2025	<u>13,125,000 €</u>	598,625 €	625,000 €	12,500,000 €		3.03186300	4.75%
2026	<u>12,500,000 €</u>	523,244 €	625,000 €	11,875,000 €		3.22070476	4.75%
2027	<u>11,875,000 €</u>	497,082 €	625,000 €	11,250,000 €		3.73628024	3.75%
2028	<u>11,250,000 €</u>	414,669 €	625,000 €	10,625,000 €		3.98798754	3.75%
2029	<u>10,625,000 €</u>	391,632 €	625,000 €	10,000,000 €		4.84749579	1.65%
2030	<u>10,000,000 €</u>	263,595 €	1,250,000 €	8,750,000 €		5.20449960	1.65%
2031	<u>8,750,000 €</u>	230,646 €	1,250,000 €	7,500,000 €		7.84075971	1.30%
2032	<u>7,500,000 €</u>	184,571 €	1,250,000 €	6,250,000 €		9.08632040	1.30%
2033	<u>6,250,000 €</u>	153,809 €	1,250,000 €	5,000,000 €		11.51349481	1.15%
2034	<u>5,000,000 €</u>	119,298 €	1,250,000 €	3,750,000 €		14.00962048	0.65%
2035	<u>3,750,000 €</u>	80,098 €	1,250,000 €	2,500,000 €		18.31537395	0.65%
2036	<u>2,500,000 €</u>	53,399 €	1,250,000 €	1,250,000 €		27.66067271	0.65%
2037	<u>1,250,000 €</u>	26,699 €	1,250,000 €	0 €		42.07188319	
						<b>Média</b>	3.60%

## ANEXO C.4 – Financiamento Óptica “C”/Cenário 4

CENÁRIO 4							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	70%	17,500,000 €	10,000,000 €	7,500,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			57%	43%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>17,500,000 €</u>	303,575 €		17,500,000 €			2.00%
2013	<u>17,500,000 €</u>	348,455 €		17,500,000 €		5.45032035	1.65%
2014	<u>17,500,000 €</u>	272,480 €	468,750 €	17,031,250 €		4.74833479	1.65%
2015	<u>17,031,250 €</u>	295,925 €	468,750 €	16,562,500 €		6.07230255	1.40%
2016	<u>16,562,500 €</u>	307,890 €	468,750 €	16,093,750 €		5.66948928	1.65%
2017	<u>16,093,750 €</u>	332,014 €	468,750 €	15,625,000 €		5.52546299	1.65%
2018	<u>15,625,000 €</u>	347,054 €	468,750 €	15,156,250 €		5.19571618	1.65%
2019	<u>15,156,250 €</u>	346,288 €	468,750 €	14,687,500 €		5.04014853	1.65%
2020	<u>14,687,500 €</u>	342,338 €	468,750 €	14,218,750 €		5.12201178	1.65%
2021	<u>14,218,750 €</u>	331,413 €	468,750 €	13,750,000 €		5.25363882	1.65%
2022	<u>13,750,000 €</u>	320,487 €	468,750 €	13,281,250 €		5.50281140	1.65%
2023	<u>13,281,250 €</u>	309,561 €	468,750 €	12,812,500 €		5.77007294	1.65%
2024	<u>12,812,500 €</u>	298,636 €	468,750 €	12,343,750 €		6.05735469	1.40%
2025	<u>12,343,750 €</u>	274,484 €	468,750 €	11,875,000 €		6.36687074	1.40%
2026	<u>11,875,000 €</u>	264,061 €	468,750 €	11,406,250 €		7.02405340	1.40%
2027	<u>11,406,250 €</u>	253,638 €	468,750 €	10,937,500 €		7.40353713	1.40%
2028	<u>10,937,500 €</u>	243,214 €	468,750 €	10,468,750 €		7.81570117	1.30%
2029	<u>10,468,750 €</u>	228,304 €	468,750 €	10,000,000 €		8.26476902	1.30%
2030	<u>10,000,000 €</u>	218,081 €	1,250,000 €	8,750,000 €		8.92778752	1.30%
2031	<u>8,750,000 €</u>	190,821 €	1,250,000 €	7,500,000 €		9.47712545	1.30%
2032	<u>7,500,000 €</u>	163,561 €	1,250,000 €	6,250,000 €		10.98263452	1.15%
2033	<u>6,250,000 €</u>	132,283 €	1,250,000 €	5,000,000 €		12.99245664	0.65%
2034	<u>5,000,000 €</u>	95,112 €	1,250,000 €	3,750,000 €		16.28939764	0.65%
2035	<u>3,750,000 €</u>	71,334 €	1,250,000 €	2,500,000 €		22.97265373	0.65%
2036	<u>2,500,000 €</u>	47,556 €	1,250,000 €	1,250,000 €		31.05902785	0.65%
2037	<u>1,250,000 €</u>	23,778 €	1,250,000 €	0 €		47.24078135	
						<b>Média</b>	1.38%

## ANEXO C.5 – Financiamento Óptica “C”/Cenário 5

CENÁRIO 5							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	60%	15,000,000 €	10,000,000 €	5,000,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			67%	33%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>15,000,000 €</u>	219,050 €		15,000,000 €			2.00%
2013	<u>15,000,000 €</u>	248,970 €		15,000,000 €		7.55343985	1.30%
2014	<u>15,000,000 €</u>	180,820 €	312,500 €	14,687,500 €		6.64570430	1.40%
2015	<u>14,687,500 €</u>	202,570 €	312,500 €	14,375,000 €		9.15043137	1.30%
2016	<u>14,375,000 €</u>	219,022 €	312,500 €	14,062,500 €		8.28229814	1.30%
2017	<u>14,062,500 €</u>	224,859 €	312,500 €	13,750,000 €		7.76739917	1.30%
2018	<u>13,750,000 €</u>	236,775 €	312,500 €	13,437,500 €		7.67168741	1.30%
2019	<u>13,437,500 €</u>	238,045 €	312,500 €	13,125,000 €		7.38761080	1.40%
2020	<u>13,125,000 €</u>	241,583 €	312,500 €	12,812,500 €		7.45106195	1.40%
2021	<u>12,812,500 €</u>	235,831 €	312,500 €	12,500,000 €		7.44473371	1.40%
2022	<u>12,500,000 €</u>	230,079 €	312,500 €	12,187,500 €		7.73308096	1.30%
2023	<u>12,187,500 €</u>	220,265 €	312,500 €	11,875,000 €		8.03737769	1.30%
2024	<u>11,875,000 €</u>	214,617 €	312,500 €	11,562,500 €		8.51304150	1.30%
2025	<u>11,562,500 €</u>	208,969 €	312,500 €	11,250,000 €		8.85938787	1.30%
2026	<u>11,250,000 €</u>	203,321 €	312,500 €	10,937,500 €		9.22621442	1.30%
2027	<u>10,937,500 €</u>	197,673 €	312,500 €	10,625,000 €		9.61525313	1.15%
2028	<u>10,625,000 €</u>	186,713 €	312,500 €	10,312,500 €		10.02843429	1.15%
2029	<u>10,312,500 €</u>	181,222 €	312,500 €	10,000,000 €		10.76575656	1.15%
2030	<u>10,000,000 €</u>	175,730 €	1,250,000 €	8,750,000 €		11.24727949	1.15%
2031	<u>8,750,000 €</u>	153,764 €	1,250,000 €	7,500,000 €		11.76113957	1.15%
2032	<u>7,500,000 €</u>	131,798 €	1,250,000 €	6,250,000 €		13.62948060	0.65%
2033	<u>6,250,000 €</u>	99,415 €	1,250,000 €	5,000,000 €		16.12367555	0.65%
2034	<u>5,000,000 €</u>	79,532 €	1,250,000 €	3,750,000 €		21.67499876	0.65%
2035	<u>3,750,000 €</u>	59,649 €	1,250,000 €	2,500,000 €		27.47306092	0.65%
2036	<u>2,500,000 €</u>	39,766 €	1,250,000 €	1,250,000 €		37.14357837	0.65%
2037	<u>1,250,000 €</u>	19,883 €	1,250,000 €	0 €		56.49538270	
						<b>Média</b>	1.18%

## ANEXO C.6 – Financiamento Óptica “C”/Cenário 6

CENÁRIO 6							
Investimento	LTV	Financiamento			Taxa		Spread
		Total	QREN	Inst. Bancárias	QREN	Inst. Bancárias	
25,000,000 €	50%	12,500,000 €	10,000,000 €	2,500,000 €	0.50%	Euribor 12M	2.00%
			80%	20%			
Período	capital inicial	Juros	AMX	Capital em dívida		RCJ	Spread
2012	<u>12,500,000 €</u>	134,525 €		12,500,000 €			2.00%
2013	<u>12,500,000 €</u>	149,485 €		12,500,000 €		12.29943133	1.15%
2014	<u>12,500,000 €</u>	111,660 €	156,250 €	12,343,750 €		11.06854199	1.15%
2015	<u>12,343,750 €</u>	120,663 €	156,250 €	12,187,500 €		14.81802794	0.65%
2016	<u>12,187,500 €</u>	119,947 €	156,250 €	12,031,250 €		13.90443092	0.65%
2017	<u>12,031,250 €</u>	123,850 €	156,250 €	11,875,000 €		14.18321802	0.65%
2018	<u>11,875,000 €</u>	131,005 €	156,250 €	11,718,750 €		13.92858449	0.65%
2019	<u>11,718,750 €</u>	132,762 €	156,250 €	11,562,500 €		13.35217394	0.65%
2020	<u>11,562,500 €</u>	133,475 €	156,250 €	11,406,250 €		13.35995335	0.65%
2021	<u>11,406,250 €</u>	131,671 €	156,250 €	11,250,000 €		13.47457957	0.65%
2022	<u>11,250,000 €</u>	129,868 €	156,250 €	11,093,750 €		13.85039113	0.65%
2023	<u>11,093,750 €</u>	128,064 €	156,250 €	10,937,500 €		14.23935628	0.65%
2024	<u>10,937,500 €</u>	126,260 €	156,250 €	10,781,250 €		14.64206934	0.65%
2025	<u>10,781,250 €</u>	124,457 €	156,250 €	10,625,000 €		15.05915915	0.65%
2026	<u>10,625,000 €</u>	122,653 €	156,250 €	10,468,750 €		15.49129154	0.65%
2027	<u>10,468,750 €</u>	120,849 €	156,250 €	10,312,500 €		15.93917212	0.65%
2028	<u>10,312,500 €</u>	119,045 €	156,250 €	10,156,250 €		16.40354919	0.65%
2029	<u>10,156,250 €</u>	117,242 €	156,250 €	10,000,000 €		16.88521704	0.65%
2030	<u>10,000,000 €</u>	115,438 €	1,250,000 €	8,750,000 €		17.38501947	0.65%
2031	<u>8,750,000 €</u>	101,008 €	1,250,000 €	7,500,000 €		17.90385364	0.65%
2032	<u>7,500,000 €</u>	86,579 €	1,250,000 €	6,250,000 €		20.74800868	0.65%
2033	<u>6,250,000 €</u>	72,149 €	1,250,000 €	5,000,000 €		24.54489427	0.65%
2034	<u>5,000,000 €</u>	57,719 €	1,250,000 €	3,750,000 €		29.86622734	0.65%
2035	<u>3,750,000 €</u>	43,289 €	1,250,000 €	2,500,000 €		37.85544316	0.65%
2036	<u>2,500,000 €</u>	28,860 €	1,250,000 €	1,250,000 €		51.18055915	0.65%
2037	<u>1,250,000 €</u>	14,430 €	1,250,000 €	0 €		77.84563047	
						<b>Média</b>	<b>0.74%</b>

**ANEXO D – Estimativa das receitas (exercício 2014)**

<i>Descrição</i>	<i>Período (2014)</i>							<i>Preço</i>	<i>Edifícios</i>				<i>Receitas Finais</i>	
	<i>Jan/Fev</i>	<i>Mar/Abr</i>	<i>Mai/Jun</i>	<i>Jul/Ago</i>	<i>Set/Out</i>	<i>Nov/Dez</i>	<i>Total</i>	<i>Val. Unit.</i>	<i>Pólo 1</i>	<i>Pólo 2</i>	<i>Pólo 3</i>	<i>Total</i>	<i>Valor</i>	
<i>Consumo de Calor (Kw/h)</i>	46,200	15,000	2,800	0	1,000	32,600	97,600	0.08 €					538,752 €	
<i>Consumo de Frio (Kw/h)</i>	2,500	7,500	57,250	37,600	42,500	0	147,350	0.06 €					610,029 €	
<i>Potência Calor (Kw)</i>								19,300	16.00 €					308,800 €
<i>Potência Frio (Kw)</i>								19,700	10.00 €					197,000 €
<b>Total</b>										43	11	15	<b>69</b>	<b>1,654,581 €</b>



## ANEXO E.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 1 (Período entre 2012 e 2024)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023	31-12-2024
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)		50,000													
Financiamento	Financiamento - Óptica A		16,500,000	8,500,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122	1,901,374
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total (Inflows)</b>		<b>50,000</b>	<b>16,500,000</b>	<b>8,500,000</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,677,745</b>	<b>1,701,234</b>	<b>1,725,051</b>	<b>1,749,202</b>	<b>1,773,690</b>	<b>1,798,522</b>	<b>1,823,701</b>	<b>1,849,233</b>	<b>1,875,122</b>	<b>1,901,374</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A		0	0	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A		-269,765	-646,910	-457,460	-1,093,054	-881,650	-1,275,382	-1,268,540	-1,474,423	-1,418,858	-1,433,173	-1,281,550	-1,212,895	-1,144,241
IS Juros	4%		-10,791	-25,876	-18,298	-43,722	-35,266	-51,015	-50,742	-58,977	-56,754	-57,327	-51,262	-48,516	-45,770
IS Capital	0.5%		-82,500	-42,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção			-16,500,000	-8,500,000											
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512	-190,137
Comissão Gestão	0.5%		-80,445	-118,686	-118,384	-115,155	-112,244	-107,922	-103,721	-98,830	-94,250	-89,715	-85,856	-82,357	-79,218
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652	-11,816
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739	-8,862
IRC	26.5%	0	0	0	0	51,923	-128,114	-26,359	-35,048	14,628	-7,751	-10,940	-59,766	-85,714	-111,653
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,961,001</b>	<b>-9,351,718</b>	<b>-1,715,094</b>	<b>-2,323,527</b>	<b>-2,283,398</b>	<b>-2,589,443</b>	<b>-2,589,493</b>	<b>-2,751,761</b>	<b>-2,714,525</b>	<b>-2,730,857</b>	<b>-2,620,967</b>	<b>-2,574,886</b>	<b>-2,529,196</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>50,000</b>	<b>-461,001</b>	<b>-851,718</b>	<b>-60,513</b>	<b>-645,782</b>	<b>-582,165</b>	<b>-864,392</b>	<b>-840,291</b>	<b>-978,071</b>	<b>-916,003</b>	<b>-907,156</b>	<b>-771,734</b>	<b>-699,764</b>	<b>-627,822</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>50,000</b>	<b>-411,001</b>	<b>-1,262,718</b>	<b>-1,323,231</b>	<b>-1,969,013</b>	<b>-2,551,178</b>	<b>-3,415,570</b>	<b>-4,255,861</b>	<b>-5,233,932</b>	<b>-6,149,935</b>	<b>-7,057,091</b>	<b>-7,828,824</b>	<b>-8,528,588</b>	<b>-9,156,410</b>

## ANEXO E.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 1 (Período entre 2025 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)														
Financiamento	Financiamento - Óptica A													
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total (Inflows)</b>		1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A	-899,336	-841,932	-726,871	-673,685	-587,687	-537,314	-430,775	-324,236	-191,446	-145,657	-103,618	-61,579	-30,789
IS Juros	4%	-35,973	-33,677	-29,075	-26,947	-23,507	-21,493	-17,231	-12,969	-7,658	-5,826	-4,145	-2,463	-1,232
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção														
Despesas manutenção	10%	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.5%	-77,110	-75,315	-74,055	-73,092	-72,552	-70,742	-69,438	-68,640	-68,448	-68,529	-68,869	-69,469	-209,155
Auditoria	10,000 €	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
IRC	26.5%	-185,979	-208,635	-247,129	-268,581	-299,056	-320,142	-356,667	-393,154	-436,811	-456,517	-475,221	-493,956	-10,523,233
<b>Total (Outflows)</b>		-2,349,664	-2,313,818	-2,234,423	-2,202,676	-2,146,293	-2,428,845	-2,356,474	-2,284,615	-2,193,278	-2,168,789	-2,147,503	-2,126,557	-12,039,182
<b>Total (1+2)</b>		<b>-421,671</b>	<b>-358,833</b>	<b>-252,068</b>	<b>-192,568</b>	<b>-108,044</b>	<b>-362,060</b>	<b>-260,754</b>	<b>-159,555</b>	<b>-38,467</b>	<b>16,190</b>	<b>68,065</b>	<b>120,029</b>	<b>27,937,080</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>-9,578,081</b>	<b>-9,936,914</b>	<b>-10,188,982</b>	<b>-10,381,550</b>	<b>-10,489,594</b>	<b>-10,851,653</b>	<b>-11,112,407</b>	<b>-11,271,962</b>	<b>-11,310,428</b>	<b>-11,294,239</b>	<b>-11,226,174</b>	<b>-11,106,145</b>	<b>16,830,935</b>

## ANEXO E.2.1 – Balanço Óptica “A”/Cenário 1 (Período entre 2012 e 2023)

<b>RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO</b>	<b>01-07-2012</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2018</b>	<b>31-12-2019</b>	<b>31-12-2020</b>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2023</b>
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	50,000	-411,001	-1,262,718	-1,323,231	-1,969,013	-2,551,178	-3,415,570	-4,255,861	-5,233,932	-6,149,935	-7,057,091	-7,828,824	-8,528,588
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>50,000</b>	<b>16,088,999</b>	<b>23,737,282</b>	<b>23,676,769</b>	<b>23,030,987</b>	<b>22,448,822</b>	<b>21,584,430</b>	<b>20,744,139</b>	<b>19,766,068</b>	<b>18,850,065</b>	<b>17,942,909</b>	<b>17,171,176</b>	<b>16,471,412</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Resultados transitados	0	0	-461,001	-1,312,718	-435,731	-144,013	211,322	284,430	381,639	341,068	362,565	392,909	558,676
Resultado líquido do exercício	0	-461,001	-851,718	876,987	291,718	355,335	73,108	97,209	-40,571	21,497	30,344	165,766	237,736
<i>Total do capital próprio</i>	<b>50,000</b>	<b>-411,001</b>	<b>-1,262,718</b>	<b>-385,731</b>	<b>-94,013</b>	<b>261,322</b>	<b>334,430</b>	<b>431,639</b>	<b>391,068</b>	<b>412,565</b>	<b>442,909</b>	<b>608,676</b>	<b>846,412</b>
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	16,500,000	25,000,000	24,062,500	23,125,000	22,187,500	21,250,000	20,312,500	19,375,000	18,437,500	17,500,000	16,562,500	15,625,000
<i>Total do passivo</i>	<b>0</b>	<b>16,500,000</b>	<b>25,000,000</b>	<b>24,062,500</b>	<b>23,125,000</b>	<b>22,187,500</b>	<b>21,250,000</b>	<b>20,312,500</b>	<b>19,375,000</b>	<b>18,437,500</b>	<b>17,500,000</b>	<b>16,562,500</b>	<b>15,625,000</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>50,000</b>	<b>16,088,999</b>	<b>23,737,282</b>	<b>23,676,769</b>	<b>23,030,987</b>	<b>22,448,822</b>	<b>21,584,430</b>	<b>20,744,139</b>	<b>19,766,068</b>	<b>18,850,065</b>	<b>17,942,909</b>	<b>17,171,176</b>	<b>16,471,412</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO E.2.2 – Balanço Óptica “A”/Cenário 1 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANCO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035
<b>ACTIVO</b>												
Disponibilidades	-9,156,410	-9,578,081	-9,936,914	-10,188,982	-10,381,550	-10,489,594	-10,851,653	-11,112,407	-11,271,962	-11,310,428	-11,294,239	-11,226,174
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	15,843,590	15,421,919	15,063,086	14,811,018	14,618,450	14,510,406	14,148,347	13,887,593	13,728,038	13,689,572	13,705,761	13,773,826
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>												
Capital Social	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Resultados transitados	796,412	1,106,090	1,621,919	2,200,586	2,886,018	3,630,950	4,460,406	5,348,347	6,337,593	7,428,038	8,639,572	9,905,761
Resultado líquido do exercício	309,678	515,829	578,667	685,432	744,932	829,456	887,940	989,246	1,090,445	1,211,533	1,266,190	1,318,065
<i>Total do capital próprio</i>	1,156,090	1,671,919	2,250,586	2,936,018	3,680,950	4,510,406	5,398,347	6,387,593	7,478,038	8,689,572	9,955,761	11,273,826
<b>PASSIVO</b>												
Financiamento	14,687,500	13,750,000	12,812,500	11,875,000	10,937,500	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000
<i>Total do passivo</i>	14,687,500	13,750,000	12,812,500	11,875,000	10,937,500	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	15,843,590	15,421,919	15,063,086	14,811,018	14,618,450	14,510,406	14,148,347	13,887,593	13,728,038	13,689,572	13,705,761	13,773,826
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO E.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 1 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	269,765	646,910	457,460	1,093,054	881,650	1,275,382	1,268,540	1,474,423	1,418,858	1,433,173	1,281,550	1,212,895
Estado e outros entes públicos	0	93,291	68,376	18,298	43,722	35,266	51,015	50,742	58,977	56,754	57,327	51,262	48,516
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	80,445	118,686	118,384	115,155	112,244	107,922	103,721	98,830	94,250	89,715	85,856	82,357
Fornecimento e serviços externos	0	17,500	17,745	17,993	18,245	18,501	18,760	19,022	19,289	19,559	19,833	20,110	20,392
<i>Total dos custos</i>	0	461,001	851,718	777,594	1,437,950	1,217,784	1,625,584	1,616,945	1,828,888	1,769,274	1,782,417	1,623,701	1,551,672
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-461,001	-851,718	876,987	239,795	483,449	99,467	132,257	-55,198	29,248	41,284	225,532	323,450
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>					51,923	-128,114	-26,359	-35,048	14,628	-7,751	-10,940	-59,766	-85,714
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-461,001	-851,718	876,987	291,718	355,335	73,108	97,209	-40,571	21,497	30,344	165,766	237,736

## ANEXO E.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 1 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035
<b>CUSTOS</b>												
Juros financiamento	1,144,241	899,336	841,932	726,871	673,685	587,687	537,314	430,775	324,236	191,446	145,657	103,618
Estado e outros entes públicos	45,770	35,973	33,677	29,075	26,947	23,507	21,493	17,231	12,969	7,658	5,826	4,145
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557
Comissões e taxas	79,218	77,110	75,315	74,055	73,092	72,552	70,742	69,438	68,640	68,448	68,529	68,869
Fornecimento e serviços externos	20,677	20,967	21,260	21,558	21,860	22,166	22,476	22,791	23,110	23,433	23,761	24,094
<i>Total dos custos</i>	<b>1,480,043</b>	<b>1,226,185</b>	<b>1,167,683</b>	<b>1,049,794</b>	<b>996,596</b>	<b>909,737</b>	<b>858,703</b>	<b>749,806</b>	<b>641,461</b>	<b>506,466</b>	<b>462,271</b>	<b>422,283</b>
<b>PROVEITOS</b>												
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	<b>1,901,374</b>	<b>1,927,993</b>	<b>1,954,985</b>	<b>1,982,355</b>	<b>2,010,108</b>	<b>2,038,250</b>	<b>2,066,785</b>	<b>2,095,720</b>	<b>2,125,060</b>	<b>2,154,811</b>	<b>2,184,978</b>	<b>2,215,568</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>421,331</b>	<b>701,808</b>	<b>787,302</b>	<b>932,561</b>	<b>1,013,512</b>	<b>1,128,512</b>	<b>1,208,082</b>	<b>1,345,914</b>	<b>1,483,599</b>	<b>1,648,345</b>	<b>1,722,707</b>	<b>1,793,286</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-111,653</b>	<b>-185,979</b>	<b>-208,635</b>	<b>-247,129</b>	<b>-268,581</b>	<b>-299,056</b>	<b>-320,142</b>	<b>-356,667</b>	<b>-393,154</b>	<b>-436,811</b>	<b>-456,517</b>	<b>-475,221</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>309,678</b>	<b>515,829</b>	<b>578,667</b>	<b>685,432</b>	<b>744,932</b>	<b>829,456</b>	<b>887,940</b>	<b>989,246</b>	<b>1,090,445</b>	<b>1,211,533</b>	<b>1,266,190</b>	<b>1,318,065</b>

## ANEXO F.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 2 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		2,500,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica A		16,500,000	6,000,000										
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		28,380	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,500,000</b>	<b>16,528,380</b>	<b>6,000,000</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,677,745</b>	<b>1,701,234</b>	<b>1,725,051</b>	<b>1,749,202</b>	<b>1,773,690</b>	<b>1,798,522</b>	<b>1,823,701</b>	<b>1,849,233</b>	<b>1,875,122</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A		0	0	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A		-269,765	-547,425	-389,550	-831,056	-601,476	-996,279	-943,563	-1,049,979	-1,016,490	-971,907	-927,324	-882,741
IS Juros	4%		-10,791	-21,897	-15,582	-33,242	-24,059	-39,851	-37,743	-41,999	-40,660	-38,876	-37,093	-35,310
IS Capital	0.5%		-82,500	-30,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção			-16,500,000	-8,500,000										
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.5%		-92,775	-119,094	-119,919	-118,195	-117,119	-114,620	-112,410	-109,882	-107,572	-105,523	-103,734	-102,205
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
IRC	26.5%		0	0	0	-72,663	-204,038	-101,505	-122,309	-99,421	-115,113	-133,876	-152,653	-171,445
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,973,331</b>	<b>-9,236,161</b>	<b>-1,489,752</b>	<b>-2,022,426</b>	<b>-1,916,566</b>	<b>-2,224,769</b>	<b>-2,191,217</b>	<b>-2,279,189</b>	<b>-2,260,496</b>	<b>-2,233,635</b>	<b>-2,207,087</b>	<b>-2,180,855</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>2,500,000</b>	<b>-444,951</b>	<b>-3,236,161</b>	<b>164,829</b>	<b>-344,681</b>	<b>-215,333</b>	<b>-499,718</b>	<b>-442,015</b>	<b>-505,498</b>	<b>-461,974</b>	<b>-409,934</b>	<b>-357,854</b>	<b>-305,733</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>2,500,000</b>	<b>2,055,049</b>	<b>-1,181,112</b>	<b>-1,016,283</b>	<b>-1,360,964</b>	<b>-1,576,296</b>	<b>-2,076,015</b>	<b>-2,518,030</b>	<b>-3,023,528</b>	<b>-3,485,502</b>	<b>-3,895,436</b>	<b>-4,253,290</b>	<b>-4,559,023</b>

## ANEXO F.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 2 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica A														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>1,901,374</b>	<b>1,927,993</b>	<b>1,954,985</b>	<b>1,982,355</b>	<b>2,010,108</b>	<b>2,038,250</b>	<b>2,066,785</b>	<b>2,095,720</b>	<b>2,125,060</b>	<b>2,154,811</b>	<b>2,184,978</b>	<b>2,215,568</b>	<b>2,246,586</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A	-838,159	-735,633	-694,305	-618,689	-579,532	-495,452	-459,550	-292,731	-250,913	-170,899	-133,942	-86,915	-57,943	-28,972
IS Juros	4%	-33,526	-29,425	-27,772	-24,748	-23,181	-19,818	-18,382	-11,709	-10,037	-6,836	-5,358	-3,477	-2,318	-1,159
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.5%	-100,937	-100,151	-99,613	-99,454	-99,535	-100,028	-98,413	-97,533	-96,912	-96,694	-96,717	-97,017	-97,528	-237,118
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
IRC	26.5%	-190,253	-224,990	-242,882	-270,213	-287,522	-317,195	-334,241	-387,267	-405,870	-434,989	-452,276	-472,365	-487,522	-10,516,324
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-2,154,940</b>	<b>-2,085,215</b>	<b>-2,062,581</b>	<b>-2,014,147</b>	<b>-1,993,891</b>	<b>-1,939,733</b>	<b>-2,389,740</b>	<b>-2,271,603</b>	<b>-2,249,346</b>	<b>-2,198,333</b>	<b>-2,180,552</b>	<b>-2,155,424</b>	<b>-2,144,401</b>	<b>-12,058,345</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>-253,566</b>	<b>-157,222</b>	<b>-107,596</b>	<b>-31,792</b>	<b>16,217</b>	<b>98,516</b>	<b>-322,955</b>	<b>-175,883</b>	<b>-124,286</b>	<b>-43,522</b>	<b>4,427</b>	<b>60,144</b>	<b>102,185</b>	<b>27,917,917</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>-4,812,589</b>	<b>-4,969,810</b>	<b>-5,077,406</b>	<b>-5,109,198</b>	<b>-5,092,981</b>	<b>-4,994,465</b>	<b>-5,317,420</b>	<b>-5,493,304</b>	<b>-5,617,590</b>	<b>-5,661,112</b>	<b>-5,656,685</b>	<b>-5,596,541</b>	<b>-5,494,357</b>	<b>22,423,560</b>



## ANEXO F.2.1 – Balanço Óptica “A”/Cenário 2 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	2,500,000	2,055,049	-1,181,112	-1,016,283	-1,360,964	-1,576,296	-2,076,015	-2,518,030	-3,023,528	-3,485,502	-3,895,436	-4,253,290	-4,559,023
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	2,500,000	18,555,049	23,818,888	23,983,717	23,639,036	23,423,704	22,923,985	22,481,970	21,976,472	21,514,498	21,104,564	20,746,710	20,440,977
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000
Resultados transitados	0	0	-444,951	-1,181,112	-235,033	201,536	767,454	1,048,985	1,388,220	1,663,972	1,983,248	2,354,564	2,777,960
Resultado líquido do exercício	0	-444,951	-736,161	946,079	436,569	565,917	281,532	339,235	275,752	319,276	371,316	423,396	475,517
<i>Total do capital próprio</i>	2,500,000	2,055,049	1,318,888	2,264,967	2,701,536	3,267,454	3,548,985	3,888,220	4,163,972	4,483,248	4,854,564	5,277,960	5,753,477
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	16,500,000	22,500,000	21,718,750	20,937,500	20,156,250	19,375,000	18,593,750	17,812,500	17,031,250	16,250,000	15,468,750	14,687,500
<i>Total do passivo</i>	0	16,500,000	22,500,000	21,718,750	20,937,500	20,156,250	19,375,000	18,593,750	17,812,500	17,031,250	16,250,000	15,468,750	14,687,500
<i>Total capital próprio+passivo</i>	2,500,000	18,555,049	23,818,888	23,983,717	23,639,036	23,423,704	22,923,985	22,481,970	21,976,472	21,514,498	21,104,564	20,746,710	20,440,977
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO F.2.2 – Balanço Óptica “A”/Cenário 2 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	-4,812,589	-4,969,810	-5,077,406	-5,109,198	-5,092,981	-4,994,465	-5,317,420	-5,493,304	-5,617,590	-5,661,112	-5,656,685	-5,596,541	-5,494,357	22,423,560
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>20,187,411</b>	<b>20,030,190</b>	<b>19,922,594</b>	<b>19,890,802</b>	<b>19,907,019</b>	<b>20,005,535</b>	<b>19,682,580</b>	<b>19,506,696</b>	<b>19,382,410</b>	<b>19,338,888</b>	<b>19,343,315</b>	<b>19,403,459</b>	<b>19,505,643</b>	<b>47,423,560</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000
Resultados transitados	3,253,477	3,781,161	4,405,190	5,078,844	5,828,302	6,625,769	7,505,535	8,432,580	9,506,696	10,632,410	11,838,888	13,093,315	14,403,459	15,755,643
Resultado líquido do exercício	527,684	624,028	673,654	749,458	797,467	879,766	927,045	1,074,117	1,125,714	1,206,478	1,254,427	1,310,144	1,352,185	29,167,917
<i>Total do capital próprio</i>	<b>6,281,161</b>	<b>6,905,190</b>	<b>7,578,844</b>	<b>8,328,302</b>	<b>9,125,769</b>	<b>10,005,535</b>	<b>10,932,580</b>	<b>12,006,696</b>	<b>13,132,410</b>	<b>14,338,888</b>	<b>15,593,315</b>	<b>16,903,459</b>	<b>18,255,643</b>	<b>47,423,560</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	13,906,250	13,125,000	12,343,750	11,562,500	10,781,250	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
<i>Total do passivo</i>	<b>13,906,250</b>	<b>13,125,000</b>	<b>12,343,750</b>	<b>11,562,500</b>	<b>10,781,250</b>	<b>10,000,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>7,500,000</b>	<b>6,250,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>3,750,000</b>	<b>2,500,000</b>	<b>1,250,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>20,187,411</b>	<b>20,030,190</b>	<b>19,922,594</b>	<b>19,890,802</b>	<b>19,907,019</b>	<b>20,005,535</b>	<b>19,682,580</b>	<b>19,506,696</b>	<b>19,382,410</b>	<b>19,338,888</b>	<b>19,343,315</b>	<b>19,403,459</b>	<b>19,505,643</b>	<b>47,423,560</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO F.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 2 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	269,765	547,425	389,550	831,056	601,476	996,279	943,563	1,049,979	1,016,490	971,907	927,324	882,741
Estado e outros entes públicos	0	93,291	51,897	15,582	33,242	24,059	39,851	37,743	41,999	40,660	38,876	37,093	35,310
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	92,775	119,094	119,919	118,195	117,119	114,620	112,410	109,882	107,572	105,523	103,734	102,205
Fornecimento e serviços externos	0	17,500	17,745	17,993	18,245	18,501	18,760	19,022	19,289	19,559	19,833	20,110	20,392
<i>Total dos custos</i>	0	473,331	736,161	708,502	1,168,513	931,278	1,342,015	1,287,657	1,398,518	1,364,133	1,318,509	1,273,184	1,228,160
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	28,380	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	28,380	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-444,951	-736,161	946,079	509,232	769,956	383,036	461,544	375,172	434,389	505,192	576,049	646,962
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>					-72,663	-204,038	-101,505	-122,309	-99,421	-115,113	-133,876	-152,653	-171,445
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-444,951	-736,161	946,079	436,569	565,917	281,532	339,235	275,752	319,276	371,316	423,396	475,517

## ANEXO F.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 2 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	838,159	735,633	694,305	618,689	579,532	495,452	459,550	292,731	250,913	170,899	133,942	86,915	57,943	28,972
Estado e outros entes públicos	33,526	29,425	27,772	24,748	23,181	19,818	18,382	11,709	10,037	6,836	5,358	3,477	2,318	1,159
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	100,937	100,151	99,613	99,454	99,535	100,028	98,413	97,533	96,912	96,694	96,717	97,017	97,528	237,118
Fornecimento e serviços externos	20,677	20,967	21,260	21,558	21,860	22,166	22,476	22,791	23,110	23,433	23,761	24,094	24,431	24,773
<i>Total dos custos</i>	<b>1,183,437</b>	<b>1,078,975</b>	<b>1,038,449</b>	<b>962,684</b>	<b>925,119</b>	<b>841,289</b>	<b>805,500</b>	<b>634,337</b>	<b>593,477</b>	<b>513,344</b>	<b>478,275</b>	<b>433,059</b>	<b>406,879</b>	<b>292,022</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	<b>1,901,374</b>	<b>1,927,993</b>	<b>1,954,985</b>	<b>1,982,355</b>	<b>2,010,108</b>	<b>2,038,250</b>	<b>2,066,785</b>	<b>2,095,720</b>	<b>2,125,060</b>	<b>2,154,811</b>	<b>2,184,978</b>	<b>2,215,568</b>	<b>2,246,586</b>	<b>39,976,262</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>717,938</b>	<b>849,018</b>	<b>916,536</b>	<b>1,019,671</b>	<b>1,084,989</b>	<b>1,196,961</b>	<b>1,261,286</b>	<b>1,461,383</b>	<b>1,531,583</b>	<b>1,641,467</b>	<b>1,706,703</b>	<b>1,782,509</b>	<b>1,839,707</b>	<b>39,684,240</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-190,253</b>	<b>-224,990</b>	<b>-242,882</b>	<b>-270,213</b>	<b>-287,522</b>	<b>-317,195</b>	<b>-334,241</b>	<b>-387,267</b>	<b>-405,870</b>	<b>-434,989</b>	<b>-452,276</b>	<b>-472,365</b>	<b>-487,522</b>	<b>-10,516,324</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>527,684</b>	<b>624,028</b>	<b>673,654</b>	<b>749,458</b>	<b>797,467</b>	<b>879,766</b>	<b>927,045</b>	<b>1,074,117</b>	<b>1,125,714</b>	<b>1,206,478</b>	<b>1,254,427</b>	<b>1,310,144</b>	<b>1,352,185</b>	<b>29,167,917</b>

## ANEXO G.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 3 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		5,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica A		16,500,000	3,500,000										
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		63,212	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total (Inflows)</b>		<b>5,000,000</b>	<b>16,563,212</b>	<b>3,500,000</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,677,745</b>	<b>1,701,234</b>	<b>1,725,051</b>	<b>1,749,202</b>	<b>1,773,690</b>	<b>1,798,522</b>	<b>1,823,701</b>	<b>1,849,233</b>	<b>1,875,122</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A		0	0	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A		-269,765	-447,940	-321,640	-580,049	-414,459	-770,041	-513,275	-802,786	-680,217	-751,711	-684,143	-691,574
IS Juros	4%		-10,791	-17,918	-12,866	-23,202	-16,578	-30,802	-20,531	-32,111	-27,209	-30,068	-27,366	-27,663
IS Capital	0.5%		-82,500	-17,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção			-16,500,000	-8,500,000										
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.5%		-105,386	-119,782	-121,731	-121,463	-121,865	-120,989	-121,173	-120,333	-120,044	-119,565	-119,429	-119,349
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
IRC	26.5%		0	0	0	-195,647	-254,322	-162,168	-238,574	-164,778	-204,485	-190,841	-215,515	-219,588
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,985,942</b>	<b>-9,120,885</b>	<b>-1,264,689</b>	<b>-1,731,380</b>	<b>-1,620,849</b>	<b>-1,900,264</b>	<b>-1,712,495</b>	<b>-1,941,666</b>	<b>-1,856,365</b>	<b>-1,919,388</b>	<b>-1,876,485</b>	<b>-1,891,078</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>5,000,000</b>	<b>-422,730</b>	<b>-5,620,885</b>	<b>389,892</b>	<b>-53,635</b>	<b>80,384</b>	<b>-175,213</b>	<b>36,706</b>	<b>-167,975</b>	<b>-57,843</b>	<b>-95,687</b>	<b>-27,252</b>	<b>-15,955</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>5,000,000</b>	<b>4,577,270</b>	<b>-1,043,614</b>	<b>-653,722</b>	<b>-707,357</b>	<b>-626,973</b>	<b>-802,186</b>	<b>-765,480</b>	<b>-933,455</b>	<b>-991,298</b>	<b>-1,086,985</b>	<b>-1,114,237</b>	<b>-1,130,192</b>

## ANEXO G.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 3 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica A														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>1,901,374</b>	<b>1,927,993</b>	<b>1,954,985</b>	<b>1,982,355</b>	<b>2,010,108</b>	<b>2,038,250</b>	<b>2,066,785</b>	<b>2,095,720</b>	<b>2,125,060</b>	<b>2,154,811</b>	<b>2,184,978</b>	<b>2,215,568</b>	<b>2,246,586</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A	-627,131	-598,625	-523,244	-497,082	-414,669	-391,632	-263,595	-230,646	-184,571	-153,809	-119,298	-80,098	-53,399	-26,699
IS Juros	4%	-25,085	-23,945	-20,930	-19,883	-16,587	-15,665	-10,544	-9,226	-7,383	-6,152	-4,772	-3,204	-2,136	-1,068
IS Capital	0,5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0,5%	-119,600	-120,046	-120,865	-121,870	-123,275	-124,854	-123,895	-123,159	-122,696	-122,449	-122,433	-122,665	-123,099	-262,604
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
IRC	26,5%	-243,467	-257,477	-284,395	-297,788	-326,667	-339,228	-381,493	-397,587	-417,320	-432,874	-449,498	-467,447	-481,998	-10,510,196
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,851,098</b>	<b>-1,838,859</b>	<b>-1,791,192</b>	<b>-1,781,416</b>	<b>-1,729,069</b>	<b>-1,722,371</b>	<b>-2,258,681</b>	<b>-2,242,980</b>	<b>-2,217,586</b>	<b>-2,204,199</b>	<b>-2,188,259</b>	<b>-2,169,065</b>	<b>-2,159,723</b>	<b>-12,075,341</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>50,276</b>	<b>89,134</b>	<b>163,793</b>	<b>200,939</b>	<b>281,039</b>	<b>315,879</b>	<b>-191,896</b>	<b>-147,259</b>	<b>-92,526</b>	<b>-49,388</b>	<b>-3,280</b>	<b>46,503</b>	<b>86,863</b>	<b>27,900,921</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>-1,079,916</b>	<b>-990,782</b>	<b>-826,989</b>	<b>-626,049</b>	<b>-345,010</b>	<b>-29,131</b>	<b>-221,028</b>	<b>-368,287</b>	<b>-460,813</b>	<b>-510,201</b>	<b>-513,482</b>	<b>-466,979</b>	<b>-380,115</b>	<b>27,520,806</b>

## ANEXO G.2.1 – Balanço Óptica “A”/Cenário 3 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	5,000,000	4,577,270	-1,043,614	-653,722	-707,357	-626,973	-802,186	-765,480	-933,455	-991,298	-1,086,985	-1,114,237	-1,130,192
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	5,000,000	21,077,270	23,956,386	24,346,278	24,292,643	24,373,027	24,197,814	24,234,520	24,066,545	24,008,702	23,913,015	23,885,763	23,869,808
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Resultados transitados	0	0	-422,730	-1,043,614	-28,722	542,643	1,248,027	1,697,814	2,359,520	2,816,545	3,383,702	3,913,015	4,510,763
Resultado líquido do exercício	0	-422,730	-620,885	1,014,892	571,365	705,384	449,787	661,706	457,025	567,157	529,313	597,748	609,045
<i>Total do capital próprio</i>	5,000,000	4,577,270	3,956,386	4,971,278	5,542,643	6,248,027	6,697,814	7,359,520	7,816,545	8,383,702	8,913,015	9,510,763	10,119,808
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	16,500,000	20,000,000	19,375,000	18,750,000	18,125,000	17,500,000	16,875,000	16,250,000	15,625,000	15,000,000	14,375,000	13,750,000
<i>Total do passivo</i>	0	16,500,000	20,000,000	19,375,000	18,750,000	18,125,000	17,500,000	16,875,000	16,250,000	15,625,000	15,000,000	14,375,000	13,750,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	5,000,000	21,077,270	23,956,386	24,346,278	24,292,643	24,373,027	24,197,814	24,234,520	24,066,545	24,008,702	23,913,015	23,885,763	23,869,808
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO G.2.2 – Balanço Óptica “A”/Cenário 3 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	-1,079,916	-990,782	-826,989	-626,049	-345,010	-29,131	-221,028	-368,287	-460,813	-510,201	-513,482	-466,979	-380,115	27,520,806
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>23,920,084</b>	<b>24,009,218</b>	<b>24,173,011</b>	<b>24,373,951</b>	<b>24,654,990</b>	<b>24,970,869</b>	<b>24,778,972</b>	<b>24,631,713</b>	<b>24,539,187</b>	<b>24,489,799</b>	<b>24,486,518</b>	<b>24,533,021</b>	<b>24,619,885</b>	<b>52,520,806</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Resultados transitados	5,119,808	5,795,084	6,509,218	7,298,011	8,123,951	9,029,990	9,970,869	11,028,972	12,131,713	13,289,187	14,489,799	15,736,518	17,033,021	18,369,885
Resultado líquido do exercício	675,276	714,134	788,793	825,939	906,039	940,879	1,058,104	1,102,741	1,157,474	1,200,612	1,246,720	1,296,503	1,336,863	29,150,921
<i>Total do capital próprio</i>	<b>10,795,084</b>	<b>11,509,218</b>	<b>12,298,011</b>	<b>13,123,951</b>	<b>14,029,990</b>	<b>14,970,869</b>	<b>16,028,972</b>	<b>17,131,713</b>	<b>18,289,187</b>	<b>19,489,799</b>	<b>20,736,518</b>	<b>22,033,021</b>	<b>23,369,885</b>	<b>52,520,806</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	13,125,000	12,500,000	11,875,000	11,250,000	10,625,000	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
<i>Total do passivo</i>	<b>13,125,000</b>	<b>12,500,000</b>	<b>11,875,000</b>	<b>11,250,000</b>	<b>10,625,000</b>	<b>10,000,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>7,500,000</b>	<b>6,250,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>3,750,000</b>	<b>2,500,000</b>	<b>1,250,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>23,920,084</b>	<b>24,009,218</b>	<b>24,173,011</b>	<b>24,373,951</b>	<b>24,654,990</b>	<b>24,970,869</b>	<b>24,778,972</b>	<b>24,631,713</b>	<b>24,539,187</b>	<b>24,489,799</b>	<b>24,486,518</b>	<b>24,533,021</b>	<b>24,619,885</b>	<b>52,520,806</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



## ANEXO G.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 3 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	269,765	447,940	321,640	580,049	414,459	770,041	513,275	802,786	680,217	751,711	684,143	691,574
Estado e outros entes públicos	0	93,291	35,418	12,866	23,202	16,578	30,802	20,531	32,111	27,209	30,068	27,366	27,663
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	105,386	119,782	121,731	121,463	121,865	120,989	121,173	120,333	120,044	119,565	119,429	119,349
Fornecimento e serviços externos	0	17,500	17,745	17,993	18,245	18,501	18,760	19,022	19,289	19,559	19,833	20,110	20,392
<i>Total dos custos</i>	0	485,942	620,885	639,689	910,734	741,527	1,113,096	848,921	1,151,888	1,026,880	1,103,547	1,035,971	1,046,490
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	63,212	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	63,212	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-422,730	-620,885	1,014,892	767,011	959,707	611,955	900,280	621,802	771,642	720,154	813,263	828,632
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>					-195,647	-254,322	-162,168	-238,574	-164,778	-204,485	-190,841	-215,515	-219,588
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-422,730	-620,885	1,014,892	571,365	705,384	449,787	661,706	457,025	567,157	529,313	597,748	609,045

## ANEXO G.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 3 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	627,131	598,625	523,244	497,082	414,669	391,632	263,595	230,646	184,571	153,809	119,298	80,098	53,399	26,699
Estado e outros entes públicos	25,085	23,945	20,930	19,883	16,587	15,665	10,544	9,226	7,383	6,152	4,772	3,204	2,136	1,068
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	119,600	120,046	120,865	121,870	123,275	124,854	123,895	123,159	122,696	122,449	122,433	122,665	123,099	262,604
Fornecimento e serviços externos	20,677	20,967	21,260	21,558	21,860	22,166	22,476	22,791	23,110	23,433	23,761	24,094	24,431	24,773
<i>Total dos custos</i>	<b>982,631</b>	<b>956,382</b>	<b>881,797</b>	<b>858,628</b>	<b>777,402</b>	<b>758,143</b>	<b>627,188</b>	<b>595,393</b>	<b>550,266</b>	<b>521,325</b>	<b>488,761</b>	<b>451,618</b>	<b>427,724</b>	<b>315,145</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	<b>1,901,374</b>	<b>1,927,993</b>	<b>1,954,985</b>	<b>1,982,355</b>	<b>2,010,108</b>	<b>2,038,250</b>	<b>2,066,785</b>	<b>2,095,720</b>	<b>2,125,060</b>	<b>2,154,811</b>	<b>2,184,978</b>	<b>2,215,568</b>	<b>2,246,586</b>	<b>39,976,262</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>918,743</b>	<b>971,612</b>	<b>1,073,188</b>	<b>1,123,727</b>	<b>1,232,706</b>	<b>1,280,107</b>	<b>1,439,597</b>	<b>1,500,327</b>	<b>1,574,794</b>	<b>1,633,486</b>	<b>1,696,217</b>	<b>1,763,950</b>	<b>1,818,862</b>	<b>39,661,117</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-243,467</b>	<b>-257,477</b>	<b>-284,395</b>	<b>-297,788</b>	<b>-326,667</b>	<b>-339,228</b>	<b>-381,493</b>	<b>-397,587</b>	<b>-417,320</b>	<b>-432,874</b>	<b>-449,498</b>	<b>-467,447</b>	<b>-481,998</b>	<b>-10,510,196</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>675,276</b>	<b>714,134</b>	<b>788,793</b>	<b>825,939</b>	<b>906,039</b>	<b>940,879</b>	<b>1,058,104</b>	<b>1,102,741</b>	<b>1,157,474</b>	<b>1,200,612</b>	<b>1,246,720</b>	<b>1,296,503</b>	<b>1,336,863</b>	<b>29,150,921</b>

## ANEXO H.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 4 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		7,500,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica A		16,500,000	1,000,000										
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		98,044	1,795	2,097	1,208	6,565	15,256	27,072	39,263	52,699	65,762	79,879	95,078
<b>Total (Inflows)</b>		<b>7,500,000</b>	<b>16,598,044</b>	<b>1,001,795</b>	<b>1,656,678</b>	<b>1,678,953</b>	<b>1,707,799</b>	<b>1,740,307</b>	<b>1,776,274</b>	<b>1,812,953</b>	<b>1,851,221</b>	<b>1,889,464</b>	<b>1,929,112</b>	<b>1,970,200</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A		0	0	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A		-269,765	-348,455	-253,730	-295,925	-307,890	-332,014	-347,054	-346,288	-342,338	-331,413	-320,487	-309,561
IS Juros	4%		-10,791	-13,938	-10,149	-11,837	-12,316	-13,281	-13,882	-13,852	-13,694	-13,257	-12,819	-12,382
IS Capital	0.5%		-82,500	-5,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção			-16,500,000	-7,500,000	-500,000	-400,000	-100,000							
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.5%		-117,997	-125,453	-125,797	-125,348	-126,445	-128,055	-129,723	-131,512	-133,440	-135,532	-137,793	-140,228
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
IRC	26.5%	0	0	0	-46,175	-280,853	-284,219	-285,059	-289,293	-298,031	-308,020	-319,871	-332,039	-344,533
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,998,553</b>	<b>-8,010,592</b>	<b>-1,588,052</b>	<b>-1,768,733</b>	<b>-1,488,244</b>	<b>-1,418,423</b>	<b>-1,442,645</b>	<b>-1,455,090</b>	<b>-1,465,653</b>	<b>-1,471,025</b>	<b>-1,476,923</b>	<b>-1,483,358</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>7,500,000</b>	<b>-400,509</b>	<b>-7,008,796</b>	<b>68,626</b>	<b>-89,780</b>	<b>219,555</b>	<b>321,884</b>	<b>333,629</b>	<b>357,863</b>	<b>385,568</b>	<b>418,439</b>	<b>452,189</b>	<b>486,842</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>7,500,000</b>	<b>7,099,491</b>	<b>90,694</b>	<b>159,320</b>	<b>69,541</b>	<b>289,096</b>	<b>610,980</b>	<b>944,609</b>	<b>1,302,472</b>	<b>1,688,041</b>	<b>2,106,479</b>	<b>2,558,669</b>	<b>3,045,511</b>

## ANEXO H.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 4 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica A														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	111,387	129,158	148,094	168,224	189,582	212,307	211,451	211,845	213,519	216,607	221,287	227,274	234,603	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,012,761</b>	<b>2,057,152</b>	<b>2,103,079</b>	<b>2,150,580</b>	<b>2,199,690</b>	<b>2,250,556</b>	<b>2,278,237</b>	<b>2,307,565</b>	<b>2,338,580</b>	<b>2,371,418</b>	<b>2,406,266</b>	<b>2,442,842</b>	<b>2,481,189</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A	-298,636	-274,484	-264,061	-253,638	-243,214	-228,304	-218,081	-190,821	-163,561	-132,283	-95,112	-71,334	-47,556	-23,778
IS Juros	4%	-11,945	-10,979	-10,562	-10,146	-9,729	-9,132	-8,723	-7,633	-6,542	-5,291	-3,804	-2,853	-1,902	-951
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.5%	-142,840	-145,686	-148,719	-151,943	-155,363	-159,003	-158,866	-158,929	-159,197	-159,692	-160,441	-161,400	-162,574	-301,945
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
IRC	26.5%	-357,359	-374,243	-387,689	-401,491	-415,656	-431,454	-440,804	-455,222	-470,021	-486,338	-504,732	-519,825	-535,318	-10,500,576
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,490,345</b>	<b>-1,487,908</b>	<b>-1,496,540</b>	<b>-1,505,760</b>	<b>-1,515,582</b>	<b>-1,522,633</b>	<b>-2,305,629</b>	<b>-2,294,968</b>	<b>-2,284,937</b>	<b>-2,272,518</b>	<b>-2,256,349</b>	<b>-2,251,063</b>	<b>-2,246,440</b>	<b>-12,102,023</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>522,417</b>	<b>569,243</b>	<b>606,539</b>	<b>644,819</b>	<b>684,107</b>	<b>727,923</b>	<b>-27,393</b>	<b>12,597</b>	<b>53,642</b>	<b>98,900</b>	<b>149,917</b>	<b>191,779</b>	<b>234,749</b>	<b>27,874,239</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>3,567,927</b>	<b>4,137,171</b>	<b>4,743,710</b>	<b>5,388,529</b>	<b>6,072,636</b>	<b>6,800,559</b>	<b>6,773,167</b>	<b>6,785,764</b>	<b>6,839,406</b>	<b>6,938,306</b>	<b>7,088,222</b>	<b>7,280,001</b>	<b>7,514,751</b>	<b>35,388,989</b>

## ANEXO H.2.1 – Balanço Óptica “A”/Cenário 4 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	7,500,000	7,099,491	90,694	159,320	69,541	289,096	610,980	944,609	1,302,472	1,688,041	2,106,479	2,558,669	3,045,511
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>7,500,000</b>	<b>23,599,491</b>	<b>25,090,694</b>	<b>25,159,320</b>	<b>25,069,541</b>	<b>25,289,096</b>	<b>25,610,980</b>	<b>25,944,609</b>	<b>26,302,472</b>	<b>26,688,041</b>	<b>27,106,479</b>	<b>27,558,669</b>	<b>28,045,511</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000
Resultados transitados	0	0	-400,509	-909,306	128,070	907,041	1,695,346	2,485,980	3,288,359	4,114,972	4,969,291	5,856,479	6,777,419
Resultado líquido do exercício	0	-400,509	-508,796	1,037,376	778,970	788,305	790,634	802,379	826,613	854,318	887,189	920,939	955,592
<i>Total do capital próprio</i>	<b>7,500,000</b>	<b>7,099,491</b>	<b>6,590,694</b>	<b>7,628,070</b>	<b>8,407,041</b>	<b>9,195,346</b>	<b>9,985,980</b>	<b>10,788,359</b>	<b>11,614,972</b>	<b>12,469,291</b>	<b>13,356,479</b>	<b>14,277,419</b>	<b>15,233,011</b>
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	16,500,000	17,500,000	17,031,250	16,562,500	16,093,750	15,625,000	15,156,250	14,687,500	14,218,750	13,750,000	13,281,250	12,812,500
Outros credores	0	0	1,000,000	500,000	100,000	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>0</b>	<b>16,500,000</b>	<b>18,500,000</b>	<b>17,531,250</b>	<b>16,662,500</b>	<b>16,093,750</b>	<b>15,625,000</b>	<b>15,156,250</b>	<b>14,687,500</b>	<b>14,218,750</b>	<b>13,750,000</b>	<b>13,281,250</b>	<b>12,812,500</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>7,500,000</b>	<b>23,599,491</b>	<b>25,090,694</b>	<b>25,159,320</b>	<b>25,069,541</b>	<b>25,289,096</b>	<b>25,610,980</b>	<b>25,944,609</b>	<b>26,302,472</b>	<b>26,688,041</b>	<b>27,106,479</b>	<b>27,558,669</b>	<b>28,045,511</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO H.2.2 – Balanço Óptica “A”/Cenário 4 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	3,567,927	4,137,171	4,743,710	5,388,529	6,072,636	6,800,559	6,773,167	6,785,764	6,839,406	6,938,306	7,088,222	7,280,001	7,514,751	35,388,989
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>28,567,927</b>	<b>29,137,171</b>	<b>29,743,710</b>	<b>30,388,529</b>	<b>31,072,636</b>	<b>31,800,559</b>	<b>31,773,167</b>	<b>31,785,764</b>	<b>31,839,406</b>	<b>31,938,306</b>	<b>32,088,222</b>	<b>32,280,001</b>	<b>32,514,751</b>	<b>60,388,989</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000
Resultados transitados	7,733,011	8,724,177	9,762,171	10,837,460	11,951,029	13,103,886	14,300,559	15,523,167	16,785,764	18,089,406	19,438,306	20,838,222	22,280,001	23,764,751
Resultado líquido do exercício	991,167	1,037,993	1,075,289	1,113,569	1,152,857	1,196,673	1,222,607	1,262,597	1,303,642	1,348,900	1,399,917	1,441,779	1,484,749	29,124,239
<i>Total do capital próprio</i>	<b>16,224,177</b>	<b>17,262,171</b>	<b>18,337,460</b>	<b>19,451,029</b>	<b>20,603,886</b>	<b>21,800,559</b>	<b>23,023,167</b>	<b>24,285,764</b>	<b>25,589,406</b>	<b>26,938,306</b>	<b>28,338,222</b>	<b>29,780,001</b>	<b>31,264,751</b>	<b>60,388,989</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	12,343,750	11,875,000	11,406,250	10,937,500	10,468,750	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>12,343,750</b>	<b>11,875,000</b>	<b>11,406,250</b>	<b>10,937,500</b>	<b>10,468,750</b>	<b>10,000,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>7,500,000</b>	<b>6,250,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>3,750,000</b>	<b>2,500,000</b>	<b>1,250,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>28,567,927</b>	<b>29,137,171</b>	<b>29,743,710</b>	<b>30,388,529</b>	<b>31,072,636</b>	<b>31,800,559</b>	<b>31,773,167</b>	<b>31,785,764</b>	<b>31,839,406</b>	<b>31,938,306</b>	<b>32,088,222</b>	<b>32,280,001</b>	<b>32,514,751</b>	<b>60,388,989</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO H.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 4 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	269,765	348,455	253,730	295,925	307,890	332,014	347,054	346,288	342,338	331,413	320,487	309,561
Estado e outros entes públicos	0	93,291	18,938	10,149	11,837	12,316	13,281	13,882	13,852	13,694	13,257	12,819	12,382
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	117,997	125,453	125,797	125,348	126,445	128,055	129,723	131,512	133,440	135,532	137,793	140,228
Fornecimento e serviços externos	0	17,500	17,745	17,993	18,245	18,501	18,760	19,022	19,289	19,559	19,833	20,110	20,392
<i>Total dos custos</i>	0	498,553	510,592	573,127	619,130	635,275	664,614	684,601	688,309	688,883	682,404	676,133	670,075
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	98,044	1,795	2,097	1,208	6,565	15,256	27,072	39,263	52,699	65,762	79,879	95,078
<i>Total dos proveitos</i>	0	98,044	1,795	1,656,678	1,678,953	1,707,799	1,740,307	1,776,274	1,812,953	1,851,221	1,889,464	1,929,112	1,970,200
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-400,509	-508,796	1,083,551	1,059,824	1,072,524	1,075,693	1,091,673	1,124,644	1,162,338	1,207,059	1,252,979	1,300,125
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>				-46,175	-280,853	-284,219	-285,059	-289,293	-298,031	-308,020	-319,871	-332,039	-344,533
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-400,509	-508,796	1,037,376	778,970	788,305	790,634	802,379	826,613	854,318	887,189	920,939	955,592

## ANEXO H.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 4 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	298,636	274,484	264,061	253,638	243,214	228,304	218,081	190,821	163,561	132,283	95,112	71,334	47,556	23,778
Estado e outros entes públicos	11,945	10,979	10,562	10,146	9,729	9,132	8,723	7,633	6,542	5,291	3,804	2,853	1,902	951
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	142,840	145,686	148,719	151,943	155,363	159,003	158,866	158,929	159,197	159,692	160,441	161,400	162,574	301,945
Fornecimento e serviços externos	20,677	20,967	21,260	21,558	21,860	22,166	22,476	22,791	23,110	23,433	23,761	24,094	24,431	24,773
<i>Total dos custos</i>	<b>664,235</b>	<b>644,916</b>	<b>640,101</b>	<b>635,519</b>	<b>631,176</b>	<b>622,430</b>	<b>614,825</b>	<b>589,746</b>	<b>564,916</b>	<b>536,180</b>	<b>501,617</b>	<b>481,238</b>	<b>461,122</b>	<b>351,448</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	111,387	129,158	148,094	168,224	189,582	212,307	211,451	211,845	213,519	216,607	221,287	227,274	234,603	0
<i>Total dos proveitos</i>	<b>2,012,761</b>	<b>2,057,152</b>	<b>2,103,079</b>	<b>2,150,580</b>	<b>2,199,690</b>	<b>2,250,556</b>	<b>2,278,237</b>	<b>2,307,565</b>	<b>2,338,580</b>	<b>2,371,418</b>	<b>2,406,266</b>	<b>2,442,842</b>	<b>2,481,189</b>	<b>39,976,262</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>1,348,526</b>	<b>1,412,236</b>	<b>1,462,978</b>	<b>1,515,060</b>	<b>1,568,513</b>	<b>1,628,127</b>	<b>1,663,411</b>	<b>1,717,819</b>	<b>1,773,663</b>	<b>1,835,238</b>	<b>1,904,649</b>	<b>1,961,604</b>	<b>2,020,067</b>	<b>39,624,814</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-357,359</b>	<b>-374,243</b>	<b>-387,689</b>	<b>-401,491</b>	<b>-415,656</b>	<b>-431,454</b>	<b>-440,804</b>	<b>-455,222</b>	<b>-470,021</b>	<b>-486,338</b>	<b>-504,732</b>	<b>-519,825</b>	<b>-535,318</b>	<b>-10,500,576</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>991,167</b>	<b>1,037,993</b>	<b>1,075,289</b>	<b>1,113,569</b>	<b>1,152,857</b>	<b>1,196,673</b>	<b>1,222,607</b>	<b>1,262,597</b>	<b>1,303,642</b>	<b>1,348,900</b>	<b>1,399,917</b>	<b>1,441,779</b>	<b>1,484,749</b>	<b>29,124,239</b>



## ANEXO I.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 5 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		10,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica A		15,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		112,816	351	669	9,434	24,916	41,770	65,059	87,310	110,861	132,367	154,966	178,787
<b>Total (Inflows)</b>		<b>10,000,000</b>	<b>15,112,816</b>	<b>351</b>	<b>1,655,250</b>	<b>1,687,179</b>	<b>1,726,149</b>	<b>1,766,821</b>	<b>1,814,261</b>	<b>1,861,001</b>	<b>1,909,383</b>	<b>1,956,068</b>	<b>2,004,199</b>	<b>2,053,909</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A		0	0	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A		-219,050	-248,970	-180,820	-202,570	-219,022	-224,859	-236,775	-238,045	-241,583	-235,831	-230,079	-220,265
IS Juros	4%		-8,762	-9,959	-7,233	-8,103	-8,761	-8,994	-9,471	-9,522	-9,663	-9,433	-9,203	-8,811
IS Capital	0.5%		-75,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção			-16,500,000	-7,750,000	-700,000	-50,000								
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.5%		-123,346	-125,089	-125,254	-127,715	-130,486	-133,364	-136,350	-139,482	-142,755	-146,200	-149,819	-153,634
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
IRC	26.5%		0	0	-112,953	-308,134	-312,503	-320,210	-327,996	-338,483	-348,732	-361,036	-373,667	-387,773
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,943,658</b>	<b>-8,151,763</b>	<b>-1,622,211</b>	<b>-1,195,042</b>	<b>-1,171,896</b>	<b>-1,191,192</b>	<b>-1,217,035</b>	<b>-1,234,689</b>	<b>-1,254,645</b>	<b>-1,267,203</b>	<b>-1,280,302</b>	<b>-1,290,887</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>10,000,000</b>	<b>-1,830,842</b>	<b>-8,151,411</b>	<b>33,038</b>	<b>492,137</b>	<b>554,253</b>	<b>575,629</b>	<b>597,226</b>	<b>626,311</b>	<b>654,738</b>	<b>688,865</b>	<b>723,897</b>	<b>763,022</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>10,000,000</b>	<b>8,169,158</b>	<b>17,747</b>	<b>50,785</b>	<b>542,922</b>	<b>1,097,176</b>	<b>1,672,804</b>	<b>2,270,030</b>	<b>2,896,341</b>	<b>3,551,079</b>	<b>4,239,944</b>	<b>4,963,841</b>	<b>5,726,863</b>

## ANEXO I.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 5 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica A														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	203,759	229,914	257,281	285,892	315,910	347,237	350,064	354,083	359,325	366,077	374,074	383,347	393,932	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,105,133</b>	<b>2,157,907</b>	<b>2,212,266</b>	<b>2,268,248</b>	<b>2,326,018</b>	<b>2,385,487</b>	<b>2,416,849</b>	<b>2,449,803</b>	<b>2,484,385</b>	<b>2,520,888</b>	<b>2,559,052</b>	<b>2,598,915</b>	<b>2,640,518</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A	-214,617	-208,969	-203,321	-197,673	-186,713	-181,222	-175,730	-153,764	-131,798	-99,415	-79,532	-59,649	-39,766	-19,883
IS Juros	4%	-8,585	-8,359	-8,133	-7,907	-7,469	-7,249	-7,029	-6,151	-5,272	-3,977	-3,181	-2,386	-1,591	-795
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.5%	-157,634	-161,823	-166,206	-170,788	-175,596	-180,613	-181,066	-181,709	-182,549	-183,631	-184,911	-186,396	-188,092	-327,384
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
IRC	26.5%	-401,073	-414,722	-428,730	-443,103	-459,343	-474,459	-483,325	-497,091	-511,225	-528,662	-543,030	-557,781	-572,925	-10,494,908
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,305,223</b>	<b>-1,320,139</b>	<b>-1,335,648</b>	<b>-1,351,765</b>	<b>-1,364,491</b>	<b>-1,382,034</b>	<b>-2,326,305</b>	<b>-2,321,078</b>	<b>-2,316,459</b>	<b>-2,304,598</b>	<b>-2,302,913</b>	<b>-2,301,863</b>	<b>-2,301,463</b>	<b>-12,117,744</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>799,910</b>	<b>837,768</b>	<b>876,618</b>	<b>916,483</b>	<b>961,527</b>	<b>1,003,453</b>	<b>90,544</b>	<b>128,725</b>	<b>167,926</b>	<b>216,290</b>	<b>256,139</b>	<b>297,052</b>	<b>339,055</b>	<b>27,858,518</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>6,526,774</b>	<b>7,364,542</b>	<b>8,241,159</b>	<b>9,157,642</b>	<b>10,119,169</b>	<b>11,122,623</b>	<b>11,213,167</b>	<b>11,341,891</b>	<b>11,509,817</b>	<b>11,726,107</b>	<b>11,982,246</b>	<b>12,279,298</b>	<b>12,618,354</b>	<b>40,476,872</b>

## ANEXO I.2.1 – Balanço “A”/Cenário 5 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	10,000,000	8,169,158	17,747	50,785	542,922	1,097,176	1,672,804	2,270,030	2,896,341	3,551,079	4,239,944	4,963,841	5,726,863
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	10,000,000	24,669,158	25,017,747	25,050,785	25,542,922	26,097,176	26,672,804	27,270,030	27,896,341	28,551,079	29,239,944	29,963,841	30,726,863
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Resultados transitados	0	0	-330,842	-732,253	313,285	1,167,922	2,034,676	2,922,804	3,832,530	4,771,341	5,738,579	6,739,944	7,776,341
Resultado líquido do exercício	0	-330,842	-401,411	1,045,538	854,637	866,753	888,129	909,726	938,811	967,238	1,001,365	1,036,397	1,075,522
<i>Total do capital próprio</i>	10,000,000	9,669,158	9,267,747	10,313,285	11,167,922	12,034,676	12,922,804	13,832,530	14,771,341	15,738,579	16,739,944	17,776,341	18,851,863
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	15,000,000	15,000,000	14,687,500	14,375,000	14,062,500	13,750,000	13,437,500	13,125,000	12,812,500	12,500,000	12,187,500	11,875,000
Outros credores	0	0	750,000	50,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	15,000,000	15,750,000	14,737,500	14,375,000	14,062,500	13,750,000	13,437,500	13,125,000	12,812,500	12,500,000	12,187,500	11,875,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	10,000,000	24,669,158	25,017,747	25,050,785	25,542,922	26,097,176	26,672,804	27,270,030	27,896,341	28,551,079	29,239,944	29,963,841	30,726,863
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO I.2.2 – Balanço “A”/Cenário 5 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	6,526,774	7,364,542	8,241,159	9,157,642	10,119,169	11,122,623	11,213,167	11,341,891	11,509,817	11,726,107	11,982,246	12,279,298	12,618,354	40,476,872
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>31,526,774</b>	<b>32,364,542</b>	<b>33,241,159</b>	<b>34,157,642</b>	<b>35,119,169</b>	<b>36,122,623</b>	<b>36,213,167</b>	<b>36,341,891</b>	<b>36,509,817</b>	<b>36,726,107</b>	<b>36,982,246</b>	<b>37,279,298</b>	<b>37,618,354</b>	<b>65,476,872</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Resultados transitados	8,851,863	9,964,274	11,114,542	12,303,659	13,532,642	14,806,669	16,122,623	17,463,167	18,841,891	20,259,817	21,726,107	23,232,246	24,779,298	26,368,354
Resultado líquido do exercício	1,112,410	1,150,268	1,189,118	1,228,983	1,274,027	1,315,953	1,340,544	1,378,725	1,417,926	1,466,290	1,506,139	1,547,052	1,589,055	29,108,518
<i>Total do capital próprio</i>	<b>19,964,274</b>	<b>21,114,542</b>	<b>22,303,659</b>	<b>23,532,642</b>	<b>24,806,669</b>	<b>26,122,623</b>	<b>27,463,167</b>	<b>28,841,891</b>	<b>30,259,817</b>	<b>31,726,107</b>	<b>33,232,246</b>	<b>34,779,298</b>	<b>36,368,354</b>	<b>65,476,872</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	11,562,500	11,250,000	10,937,500	10,625,000	10,312,500	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>11,562,500</b>	<b>11,250,000</b>	<b>10,937,500</b>	<b>10,625,000</b>	<b>10,312,500</b>	<b>10,000,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>7,500,000</b>	<b>6,250,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>3,750,000</b>	<b>2,500,000</b>	<b>1,250,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>31,526,774</b>	<b>32,364,542</b>	<b>33,241,159</b>	<b>34,157,642</b>	<b>35,119,169</b>	<b>36,122,623</b>	<b>36,213,167</b>	<b>36,341,891</b>	<b>36,509,817</b>	<b>36,726,107</b>	<b>36,982,246</b>	<b>37,279,298</b>	<b>37,618,354</b>	<b>65,476,872</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO I.3.1 – Demonstração de Resultados “A”/Cenário 5 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	219,050	248,970	180,820	202,570	219,022	224,859	236,775	238,045	241,583	235,831	230,079	220,265
Estado e outros entes públicos	0	83,762	9,959	7,233	8,103	8,761	8,994	9,471	9,522	9,663	9,433	9,203	8,811
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	123,346	125,089	125,254	127,715	130,486	133,364	136,350	139,482	142,755	146,200	149,819	153,634
Fornecimento e serviços externos	0	17,500	17,745	17,993	18,245	18,501	18,760	19,022	19,289	19,559	19,833	20,110	20,392
<i>Total dos custos</i>	0	443,658	401,763	496,758	524,407	546,893	558,483	576,539	583,707	593,413	593,667	594,135	590,614
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	112,816	351	669	9,434	24,916	41,770	65,059	87,310	110,861	132,367	154,966	178,787
<i>Total dos proveitos</i>	0	112,816	351	1,655,250	1,687,179	1,726,149	1,766,821	1,814,261	1,861,001	1,909,383	1,956,068	2,004,199	2,053,909
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-330,842	-401,411	1,158,491	1,162,772	1,179,256	1,208,338	1,237,722	1,277,294	1,315,970	1,362,401	1,410,064	1,463,296
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>				-112,953	-308,134	-312,503	-320,210	-327,996	-338,483	-348,732	-361,036	-373,667	-387,773
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-330,842	-401,411	1,045,538	854,637	866,753	888,129	909,726	938,811	967,238	1,001,365	1,036,397	1,075,522

## ANEXO I.3.2 – Demonstração de Resultados “A”/Cenário 5 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	214,617	208,969	203,321	197,673	186,713	181,222	175,730	153,764	131,798	99,415	79,532	59,649	39,766	19,883
Estado e outros entes públicos	8,585	8,359	8,133	7,907	7,469	7,249	7,029	6,151	5,272	3,977	3,181	2,386	1,591	795
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	157,634	161,823	166,206	170,788	175,596	180,613	181,066	181,709	182,549	183,631	184,911	186,396	188,092	327,384
Fornecimento e serviços externos	20,677	20,967	21,260	21,558	21,860	22,166	22,476	22,791	23,110	23,433	23,761	24,094	24,431	24,773
<i>Total dos custos</i>	<b>591,650</b>	<b>592,917</b>	<b>594,419</b>	<b>596,162</b>	<b>592,648</b>	<b>595,074</b>	<b>592,980</b>	<b>573,987</b>	<b>555,234</b>	<b>525,936</b>	<b>509,883</b>	<b>494,082</b>	<b>478,538</b>	<b>372,836</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	203,759	229,914	257,281	285,892	315,910	347,237	350,064	354,083	359,325	366,077	374,074	383,347	393,932	0
<i>Total dos proveitos</i>	<b>2,105,133</b>	<b>2,157,907</b>	<b>2,212,266</b>	<b>2,268,248</b>	<b>2,326,018</b>	<b>2,385,487</b>	<b>2,416,849</b>	<b>2,449,803</b>	<b>2,484,385</b>	<b>2,520,888</b>	<b>2,559,052</b>	<b>2,598,915</b>	<b>2,640,518</b>	<b>39,976,262</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>1,513,483</b>	<b>1,564,990</b>	<b>1,617,847</b>	<b>1,672,085</b>	<b>1,733,370</b>	<b>1,790,412</b>	<b>1,823,869</b>	<b>1,875,816</b>	<b>1,929,151</b>	<b>1,994,952</b>	<b>2,049,169</b>	<b>2,104,833</b>	<b>2,161,980</b>	<b>39,603,426</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-401,073</b>	<b>-414,722</b>	<b>-428,730</b>	<b>-443,103</b>	<b>-459,343</b>	<b>-474,459</b>	<b>-483,325</b>	<b>-497,091</b>	<b>-511,225</b>	<b>-528,662</b>	<b>-543,030</b>	<b>-557,781</b>	<b>-572,925</b>	<b>-10,494,908</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>1,112,410</b>	<b>1,150,268</b>	<b>1,189,118</b>	<b>1,228,983</b>	<b>1,274,027</b>	<b>1,315,953</b>	<b>1,340,544</b>	<b>1,378,725</b>	<b>1,417,926</b>	<b>1,466,290</b>	<b>1,506,139</b>	<b>1,547,052</b>	<b>1,589,055</b>	<b>29,108,518</b>

## ANEXO J.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 6 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		12,500,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica A		12,500,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		114,215	1,452	4,777	19,621	43,743	68,696	103,427	135,697	169,561	199,728	231,063	263,597
<b>Total (Inflows)</b>		<b>12,500,000</b>	<b>12,614,215</b>	<b>1,452</b>	<b>1,659,358</b>	<b>1,697,366</b>	<b>1,744,976</b>	<b>1,793,747</b>	<b>1,852,629</b>	<b>1,909,387</b>	<b>1,968,083</b>	<b>2,023,429</b>	<b>2,080,296</b>	<b>2,138,719</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A		0	0	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A		-134,525	-149,485	-111,660	-120,663	-119,947	-123,850	-131,005	-132,762	-133,475	-131,671	-129,868	-128,064
IS Juros	4%		-5,381	-5,979	-4,466	-4,827	-4,798	-4,954	-5,240	-5,310	-5,339	-5,267	-5,195	-5,123
IS Capital	0.5%		-62,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção			-16,500,000	-7,900,000	-600,000									
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.5%		-123,852	-125,367	-126,814	-130,646	-134,631	-138,756	-143,044	-147,507	-152,157	-156,988	-162,007	-167,217
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
IRC	26.5%		0	0	-187,169	-332,631	-343,699	-353,755	-365,540	-378,195	-391,591	-404,735	-418,221	-432,059
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,843,758</b>	<b>-8,198,576</b>	<b>-1,369,811</b>	<b>-931,036</b>	<b>-947,949</b>	<b>-968,829</b>	<b>-995,022</b>	<b>-1,016,682</b>	<b>-1,038,223</b>	<b>-1,057,114</b>	<b>-1,076,574</b>	<b>-1,096,617</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>12,500,000</b>	<b>-4,229,543</b>	<b>-8,197,125</b>	<b>289,547</b>	<b>766,330</b>	<b>797,028</b>	<b>824,918</b>	<b>857,607</b>	<b>892,705</b>	<b>929,860</b>	<b>966,316</b>	<b>1,003,722</b>	<b>1,042,102</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>12,500,000</b>	<b>8,270,457</b>	<b>73,332</b>	<b>362,879</b>	<b>1,129,209</b>	<b>1,926,237</b>	<b>2,751,155</b>	<b>3,608,762</b>	<b>4,501,467</b>	<b>5,431,327</b>	<b>6,397,643</b>	<b>7,401,365</b>	<b>8,443,467</b>

## ANEXO J.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “A”/Cenário 6 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica A														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	297,359	332,383	368,700	406,344	445,350	485,750	492,766	500,872	510,099	520,478	532,039	544,815	558,838	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,198,733</b>	<b>2,260,376</b>	<b>2,323,686</b>	<b>2,388,700</b>	<b>2,455,458</b>	<b>2,524,000</b>	<b>2,559,551</b>	<b>2,596,592</b>	<b>2,635,160</b>	<b>2,675,289</b>	<b>2,717,017</b>	<b>2,760,383</b>	<b>2,805,424</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica A	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica A	-126,260	-124,457	-122,653	-120,849	-119,045	-117,242	-115,438	-101,008	-86,579	-72,149	-57,719	-43,289	-28,860	-14,430
IS Juros	4%	-5,050	-4,978	-4,906	-4,834	-4,762	-4,690	-4,618	-4,040	-3,463	-2,886	-2,309	-1,732	-1,154	-577
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.5%	-172,625	-178,234	-184,051	-190,080	-196,327	-202,797	-203,921	-205,219	-206,697	-208,359	-210,211	-212,257	-214,503	-353,719
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
IRC	26.5%	-446,256	-460,819	-475,759	-491,083	-506,800	-522,919	-531,701	-544,300	-557,243	-570,540	-584,198	-598,225	-612,632	-10,489,432
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,117,256</b>	<b>-1,138,504</b>	<b>-1,160,377</b>	<b>-1,182,889</b>	<b>-1,206,055</b>	<b>-1,229,889</b>	<b>-2,334,832</b>	<b>-2,336,930</b>	<b>-2,339,598</b>	<b>-2,342,848</b>	<b>-2,346,695</b>	<b>-2,351,154</b>	<b>-2,356,238</b>	<b>-12,132,932</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,081,478</b>	<b>1,121,872</b>	<b>1,163,308</b>	<b>1,205,810</b>	<b>1,249,403</b>	<b>1,294,111</b>	<b>224,719</b>	<b>259,662</b>	<b>295,562</b>	<b>332,441</b>	<b>370,322</b>	<b>409,229</b>	<b>449,186</b>	<b>27,843,330</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>9,524,945</b>	<b>10,646,817</b>	<b>11,810,125</b>	<b>13,015,935</b>	<b>14,265,338</b>	<b>15,559,449</b>	<b>15,784,168</b>	<b>16,043,830</b>	<b>16,339,392</b>	<b>16,671,832</b>	<b>17,042,154</b>	<b>17,451,383</b>	<b>17,900,569</b>	<b>45,743,899</b>



## ANEXO J.2.1 – Balanço Óptica “A”/Cenário 6 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	12,500,000	8,270,457	73,332	362,879	1,129,209	1,926,237	2,751,155	3,608,762	4,501,467	5,431,327	6,397,643	7,401,365	8,443,467
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	12,500,000	24,770,457	25,073,332	25,362,879	26,129,209	26,926,237	27,751,155	28,608,762	29,501,467	30,431,327	31,397,643	32,401,365	33,443,467
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000
Resultados transitados	0	0	-229,543	-526,668	519,129	1,441,709	2,394,987	3,376,155	4,390,012	5,438,967	6,525,077	7,647,643	8,807,615
Resultado líquido do exercício	0	-229,543	-297,125	1,045,797	922,580	953,278	981,168	1,013,857	1,048,955	1,086,110	1,122,566	1,159,972	1,198,352
<i>Total do capital próprio</i>	12,500,000	12,270,457	11,973,332	13,019,129	13,941,709	14,894,987	15,876,155	16,890,012	17,938,967	19,025,077	20,147,643	21,307,615	22,505,967
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	12,500,000	12,500,000	12,343,750	12,187,500	12,031,250	11,875,000	11,718,750	11,562,500	11,406,250	11,250,000	11,093,750	10,937,500
Outros credores	0	0	600,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	12,500,000	13,100,000	12,343,750	12,187,500	12,031,250	11,875,000	11,718,750	11,562,500	11,406,250	11,250,000	11,093,750	10,937,500
<i>Total capital próprio+passivo</i>	12,500,000	24,770,457	25,073,332	25,362,879	26,129,209	26,926,237	27,751,155	28,608,762	29,501,467	30,431,327	31,397,643	32,401,365	33,443,467
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO J.2.2 – Balanço Óptica “A”/Cenário 6 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	9,524,945	10,646,817	11,810,125	13,015,935	14,265,338	15,559,449	15,784,168	16,043,830	16,339,392	16,671,832	17,042,154	17,451,383	17,900,569	45,743,899
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>34,524,945</b>	<b>35,646,817</b>	<b>36,810,125</b>	<b>38,015,935</b>	<b>39,265,338</b>	<b>40,559,449</b>	<b>40,784,168</b>	<b>41,043,830</b>	<b>41,339,392</b>	<b>41,671,832</b>	<b>42,042,154</b>	<b>42,451,383</b>	<b>42,900,569</b>	<b>70,743,899</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000
Resultados transitados	10,005,967	11,243,695	12,521,817	13,841,375	15,203,435	16,609,088	18,059,449	19,534,168	21,043,830	22,589,392	24,171,832	25,792,154	27,451,383	29,150,569
Resultado líquido do exercício	1,237,728	1,278,122	1,319,558	1,362,060	1,405,653	1,450,361	1,474,719	1,509,662	1,545,562	1,582,441	1,620,322	1,659,229	1,699,186	29,093,330
<i>Total do capital próprio</i>	<b>23,743,695</b>	<b>25,021,817</b>	<b>26,341,375</b>	<b>27,703,435</b>	<b>29,109,088</b>	<b>30,559,449</b>	<b>32,034,168</b>	<b>33,543,830</b>	<b>35,089,392</b>	<b>36,671,832</b>	<b>38,292,154</b>	<b>39,951,383</b>	<b>41,650,569</b>	<b>70,743,899</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	10,781,250	10,625,000	10,468,750	10,312,500	10,156,250	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>10,781,250</b>	<b>10,625,000</b>	<b>10,468,750</b>	<b>10,312,500</b>	<b>10,156,250</b>	<b>10,000,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>7,500,000</b>	<b>6,250,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>3,750,000</b>	<b>2,500,000</b>	<b>1,250,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>34,524,945</b>	<b>35,646,817</b>	<b>36,810,125</b>	<b>38,015,935</b>	<b>39,265,338</b>	<b>40,559,449</b>	<b>40,784,168</b>	<b>41,043,830</b>	<b>41,339,392</b>	<b>41,671,832</b>	<b>42,042,154</b>	<b>42,451,383</b>	<b>42,900,569</b>	<b>70,743,899</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO J.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 6 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	134,525	149,485	111,660	120,663	119,947	123,850	131,005	132,762	133,475	131,671	129,868	128,064
Estado e outros entes públicos	0	67,881	5,979	4,466	4,827	4,798	4,954	5,240	5,310	5,339	5,267	5,195	5,123
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	123,852	125,367	126,814	130,646	134,631	138,756	143,044	147,507	152,157	156,988	162,007	167,217
Fornecimento e serviços externos	0	17,500	17,745	17,993	18,245	18,501	18,760	19,022	19,289	19,559	19,833	20,110	20,392
<i>Total dos custos</i>	0	343,758	298,576	426,392	442,155	448,000	458,824	473,232	482,237	490,382	496,129	502,103	508,308
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	114,215	1,452	4,777	19,621	43,743	68,696	103,427	135,697	169,561	199,728	231,063	263,597
<i>Total dos proveitos</i>	0	114,215	1,452	1,659,358	1,697,366	1,744,976	1,793,747	1,852,629	1,909,387	1,968,083	2,023,429	2,080,296	2,138,719
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-229,543	-297,125	1,232,966	1,255,211	1,296,976	1,334,923	1,379,397	1,427,150	1,477,701	1,527,300	1,578,194	1,630,411
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>				-187,169	-332,631	-343,699	-353,755	-365,540	-378,195	-391,591	-404,735	-418,221	-432,059
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-229,543	-297,125	1,045,797	922,580	953,278	981,168	1,013,857	1,048,955	1,086,110	1,122,566	1,159,972	1,198,352

## ANEXO J.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “A”/Cenário 6 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	126,260	124,457	122,653	120,849	119,045	117,242	115,438	101,008	86,579	72,149	57,719	43,289	28,860	14,430
Estado e outros entes públicos	5,050	4,978	4,906	4,834	4,762	4,690	4,618	4,040	3,463	2,886	2,309	1,732	1,154	577
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	172,625	178,234	184,051	190,080	196,327	202,797	203,921	205,219	206,697	208,359	210,211	212,257	214,503	353,719
Fornecimento e serviços externos	20,677	20,967	21,260	21,558	21,860	22,166	22,476	22,791	23,110	23,433	23,761	24,094	24,431	24,773
<i>Total dos custos</i>	<b>514,750</b>	<b>521,435</b>	<b>528,368</b>	<b>535,556</b>	<b>543,005</b>	<b>550,719</b>	<b>553,131</b>	<b>542,631</b>	<b>532,354</b>	<b>522,308</b>	<b>512,498</b>	<b>502,929</b>	<b>493,607</b>	<b>393,500</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	297,359	332,383	368,700	406,344	445,350	485,750	492,766	500,872	510,099	520,478	532,039	544,815	558,838	0
<i>Total dos proveitos</i>	<b>2,198,733</b>	<b>2,260,376</b>	<b>2,323,686</b>	<b>2,388,700</b>	<b>2,455,458</b>	<b>2,524,000</b>	<b>2,559,551</b>	<b>2,596,592</b>	<b>2,635,160</b>	<b>2,675,289</b>	<b>2,717,017</b>	<b>2,760,383</b>	<b>2,805,424</b>	<b>39,976,262</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>1,683,983</b>	<b>1,738,941</b>	<b>1,795,317</b>	<b>1,853,143</b>	<b>1,912,453</b>	<b>1,973,281</b>	<b>2,006,420</b>	<b>2,053,962</b>	<b>2,102,805</b>	<b>2,152,981</b>	<b>2,204,520</b>	<b>2,257,454</b>	<b>2,311,817</b>	<b>39,582,762</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-446,256</b>	<b>-460,819</b>	<b>-475,759</b>	<b>-491,083</b>	<b>-506,800</b>	<b>-522,919</b>	<b>-531,701</b>	<b>-544,300</b>	<b>-557,243</b>	<b>-570,540</b>	<b>-584,198</b>	<b>-598,225</b>	<b>-612,632</b>	<b>-10,489,432</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>1,237,728</b>	<b>1,278,122</b>	<b>1,319,558</b>	<b>1,362,060</b>	<b>1,405,653</b>	<b>1,450,361</b>	<b>1,474,719</b>	<b>1,509,662</b>	<b>1,545,562</b>	<b>1,582,441</b>	<b>1,620,322</b>	<b>1,659,229</b>	<b>1,699,186</b>	<b>29,093,330</b>

## ANEXO L.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 1 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		5,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica B		16,500,000	3,500,000										
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		46,439	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total (Inflows)</b>		<b>5,000,000</b>	<b>16,546,439</b>	<b>3,500,000</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,677,745</b>	<b>1,701,234</b>	<b>1,725,051</b>	<b>1,749,202</b>	<b>1,773,690</b>	<b>1,798,522</b>	<b>1,823,701</b>	<b>1,849,233</b>	<b>1,875,122</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B		0	0	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B		-327,385	-517,528	-395,968	-787,818	-566,570	-940,431	-810,832	-984,539	-879,337	-903,163	-794,240	-751,691
IS Juros	4%		-13,095	-20,701	-15,839	-31,513	-22,663	-37,617	-32,433	-39,382	-35,173	-36,127	-31,770	-30,068
IS Capital	0.5%		-82,500	-17,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
Construção			-16,500,000	-8,500,000										
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-78,689	-89,151	-88,684	-86,759	-85,764	-83,385	-81,583	-79,181	-77,263	-75,329	-73,893	-72,697
Comissão Depositário	0.125%		-26,230	-29,717	-29,561	-28,920	-28,588	-27,795	-27,194	-26,394	-25,754	-25,110	-24,631	-24,232
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-17,062,799</b>	<b>-9,209,953</b>	<b>-1,779,151</b>	<b>-2,191,062</b>	<b>-1,966,688</b>	<b>-2,359,481</b>	<b>-2,229,547</b>	<b>-2,414,350</b>	<b>-2,309,838</b>	<b>-2,339,597</b>	<b>-2,232,066</b>	<b>-2,193,993</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>5,000,000</b>	<b>-516,359</b>	<b>-5,709,953</b>	<b>-124,570</b>	<b>-513,317</b>	<b>-265,455</b>	<b>-634,430</b>	<b>-480,345</b>	<b>-640,660</b>	<b>-511,316</b>	<b>-515,895</b>	<b>-382,833</b>	<b>-318,871</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>5,000,000</b>	<b>4,483,641</b>	<b>-1,226,312</b>	<b>-1,350,882</b>	<b>-1,864,199</b>	<b>-2,129,654</b>	<b>-2,764,085</b>	<b>-3,244,430</b>	<b>-3,885,090</b>	<b>-4,396,405</b>	<b>-4,912,301</b>	<b>-5,295,134</b>	<b>-5,614,005</b>

## ANEXO L.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 1 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica B														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>1,901,374</b>	<b>1,927,993</b>	<b>1,954,985</b>	<b>1,982,355</b>	<b>2,010,108</b>	<b>2,038,250</b>	<b>2,066,785</b>	<b>2,095,720</b>	<b>2,125,060</b>	<b>2,154,811</b>	<b>2,184,978</b>	<b>2,215,568</b>	<b>2,246,586</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000	-750,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B	-709,143	-666,594	-591,045	-550,747	-467,698	-378,275	-285,851	-214,420	-174,788	-138,157	-110,526	-73,894	-49,263	-24,631
IS Juros	4%	-28,366	-26,664	-23,642	-22,030	-18,708	-15,131	-11,434	-8,577	-6,992	-5,526	-4,421	-2,956	-1,971	-985
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	-4,997,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-71,741	-71,025	-70,675	-70,555	-70,830	-71,525	-71,716	-72,259	-73,030	-74,017	-75,185	-76,569	-78,123	-204,247
Comissão Depositário	0.125%	-23,914	-23,675	-23,558	-23,518	-23,610	-23,842	-23,905	-24,086	-24,343	-24,672	-25,062	-25,523	-26,041	-68,082
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-2,156,349</b>	<b>-2,119,134</b>	<b>-2,048,200</b>	<b>-2,014,346</b>	<b>-1,936,674</b>	<b>-1,853,047</b>	<b>-2,015,748</b>	<b>-1,950,870</b>	<b>-1,919,489</b>	<b>-1,891,639</b>	<b>-1,873,516</b>	<b>-1,846,448</b>	<b>-1,832,215</b>	<b>-6,343,386</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>-254,975</b>	<b>-191,140</b>	<b>-93,215</b>	<b>-31,991</b>	<b>73,434</b>	<b>185,202</b>	<b>51,037</b>	<b>144,850</b>	<b>205,571</b>	<b>263,172</b>	<b>311,462</b>	<b>369,120</b>	<b>414,371</b>	<b>33,632,876</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>-5,868,979</b>	<b>-6,060,120</b>	<b>-6,153,334</b>	<b>-6,185,325</b>	<b>-6,111,890</b>	<b>-5,926,688</b>	<b>-5,875,651</b>	<b>-5,730,801</b>	<b>-5,525,230</b>	<b>-5,262,058</b>	<b>-4,950,596</b>	<b>-4,581,476</b>	<b>-4,167,104</b>	<b>29,465,772</b>

## ANEXO L.2.1 – Balanço Óptica “B”/Cenário 1 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	5,000,000	4,483,641	-1,226,312	-1,350,882	-1,864,199	-2,129,654	-2,764,085	-3,244,430	-3,885,090	-4,396,405	-4,912,301	-5,295,134	-5,614,005
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	5,000,000	20,983,641	23,773,688	23,649,118	23,135,801	22,870,346	22,235,915	21,755,570	21,114,910	20,603,595	20,087,699	19,704,866	19,385,995
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Resultados transitados	0	0	-516,359	-1,226,312	-600,882	-364,199	120,346	235,915	505,570	614,910	853,595	1,087,699	1,454,866
Resultado Líquido do exercício	0	-516,359	-709,953	625,430	236,683	484,545	115,570	269,655	109,340	238,684	234,105	367,167	431,129
<i>Total do capital próprio</i>	5,000,000	4,483,641	3,773,688	4,399,118	4,635,801	5,120,346	5,235,915	5,505,570	5,614,910	5,853,595	6,087,699	6,454,866	6,885,995
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	16,500,000	20,000,000	19,250,000	18,500,000	17,750,000	17,000,000	16,250,000	15,500,000	14,750,000	14,000,000	13,250,000	12,500,000
<i>Total do passivo</i>	0	16,500,000	20,000,000	19,250,000	18,500,000	17,750,000	17,000,000	16,250,000	15,500,000	14,750,000	14,000,000	13,250,000	12,500,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	5,000,000	20,983,641	23,773,688	23,649,118	23,135,801	22,870,346	22,235,915	21,755,570	21,114,910	20,603,595	20,087,699	19,704,866	19,385,995
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO L.2.2 – Balanço Óptica “B”/Cenário 1 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	-5,868,979	-6,060,120	-6,153,334	-6,185,325	-6,111,890	-5,926,688	-5,875,651	-5,730,801	-5,525,230	-5,262,058	-4,950,596	-4,581,476	-4,167,104	29,465,772
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>19,131,021</b>	<b>18,939,880</b>	<b>18,846,666</b>	<b>18,814,675</b>	<b>18,888,110</b>	<b>19,073,312</b>	<b>19,124,349</b>	<b>19,269,199</b>	<b>19,474,770</b>	<b>19,737,942</b>	<b>20,049,404</b>	<b>20,418,524</b>	<b>20,832,896</b>	<b>54,465,772</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Resultados transitados	1,885,995	2,381,021	2,939,880	3,596,666	4,314,675	5,138,110	6,073,312	7,124,349	8,269,199	9,474,770	10,737,942	12,049,404	13,418,524	14,832,896
Resultado líquido do exercício	495,025	558,860	656,785	718,009	823,434	935,202	1,051,037	1,144,850	1,205,571	1,263,172	1,311,462	1,369,120	1,414,371	34,632,876
<i>Total do capital próprio</i>	<b>7,381,021</b>	<b>7,939,880</b>	<b>8,596,666</b>	<b>9,314,675</b>	<b>10,138,110</b>	<b>11,073,312</b>	<b>12,124,349</b>	<b>13,269,199</b>	<b>14,474,770</b>	<b>15,737,942</b>	<b>17,049,404</b>	<b>18,418,524</b>	<b>19,832,896</b>	<b>54,465,772</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	11,750,000	11,000,000	10,250,000	9,500,000	8,750,000	8,000,000	7,000,000	6,000,000	5,000,000	4,000,000	3,000,000	2,000,000	1,000,000	0
<i>Total do passivo</i>	<b>11,750,000</b>	<b>11,000,000</b>	<b>10,250,000</b>	<b>9,500,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>8,000,000</b>	<b>7,000,000</b>	<b>6,000,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>4,000,000</b>	<b>3,000,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>19,131,021</b>	<b>18,939,880</b>	<b>18,846,666</b>	<b>18,814,675</b>	<b>18,888,110</b>	<b>19,073,312</b>	<b>19,124,349</b>	<b>19,269,199</b>	<b>19,474,770</b>	<b>19,737,942</b>	<b>20,049,404</b>	<b>20,418,524</b>	<b>20,832,896</b>	<b>54,465,772</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



## ANEXO L.3 – Demonstração de Resultados Óptica “B”/Cenário 1 (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	327,385	517,528	395,968	787,818	566,570	940,431	810,832	984,539	879,337	903,163	794,240	751,691
Estado e outros entes públicos	0	95,595	38,201	313,663	333,507	328,885	348,126	347,290	358,646	358,907	364,393	364,632	367,590
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	107,318	121,268	120,646	118,079	116,752	113,580	111,178	107,975	105,418	102,838	100,924	99,330
Fornecimento e serviços externos	0	32,500	32,955	33,416	33,884	34,359	34,840	35,327	35,822	36,323	36,832	37,348	37,870
<i>Total dos custos</i>	0	562,799	709,953	1,029,151	1,441,062	1,216,688	1,609,481	1,479,547	1,664,350	1,559,838	1,589,597	1,482,066	1,443,993
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	46,439	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	46,439	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-516,359	-709,953	625,430	236,683	484,545	115,570	269,655	109,340	238,684	234,105	367,167	431,129

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	709,143	666,594	591,045	550,747	467,698	378,275	285,851	214,420	174,788	138,157	110,526	73,894	49,263	24,631
Estado e outros entes públicos	370,613	373,703	375,539	378,854	380,527	382,016	383,455	385,806	389,502	393,392	397,717	401,758	406,356	4,998,018
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	98,055	97,099	96,633	96,473	96,841	97,767	98,022	98,746	99,774	101,090	102,647	104,493	106,564	274,729
Fornecimento e serviços externos	38,401	38,938	39,483	40,036	40,597	41,165	41,741	42,326	42,918	43,519	44,128	44,746	45,373	46,008
<i>Total dos custos</i>	1,406,349	1,369,134	1,298,200	1,264,346	1,186,674	1,103,047	1,015,748	950,870	919,489	891,639	873,516	846,448	832,215	5,343,386
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	495,025	558,860	656,785	718,009	823,434	935,202	1,051,037	1,144,850	1,205,571	1,263,172	1,311,462	1,369,120	1,414,371	34,632,876

## ANEXO M.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 2 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		7,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica B		16,500,000	1,500,000										
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		67,266	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total (Inflows)</b>		<b>7,000,000</b>	<b>16,567,266</b>	<b>1,500,000</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,677,745</b>	<b>1,701,234</b>	<b>1,725,051</b>	<b>1,749,202</b>	<b>1,773,690</b>	<b>1,798,522</b>	<b>1,823,701</b>	<b>1,849,233</b>	<b>1,875,122</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B		0	0	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B		-327,385	-437,940	-336,640	-568,317	-402,084	-752,231	-496,517	-778,004	-575,692	-720,755	-597,415	-620,256
IS Juros	4%		-13,095	-17,518	-13,466	-22,733	-16,083	-30,089	-19,861	-31,120	-23,028	-28,830	-23,897	-24,810
IS Capital	0.5%		-82,500	-7,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
Construção			-16,500,000	-8,500,000										
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-86,229	-89,538	-89,765	-89,153	-89,251	-88,051	-87,912	-86,746	-86,436	-85,630	-85,373	-85,097
Comissão Depositário	0.125%		-28,743	-29,846	-29,922	-29,718	-29,750	-29,350	-29,304	-28,915	-28,812	-28,543	-28,458	-28,366
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-17,072,852</b>	<b>-9,117,696</b>	<b>-1,593,892</b>	<b>-1,840,973</b>	<b>-1,675,272</b>	<b>-2,044,975</b>	<b>-1,786,098</b>	<b>-2,084,641</b>	<b>-1,881,277</b>	<b>-2,038,627</b>	<b>-1,917,676</b>	<b>-1,948,833</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>7,000,000</b>	<b>-505,587</b>	<b>-7,617,696</b>	<b>60,689</b>	<b>-163,228</b>	<b>25,962</b>	<b>-319,925</b>	<b>-36,896</b>	<b>-310,951</b>	<b>-82,755</b>	<b>-214,926</b>	<b>-68,443</b>	<b>-73,711</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>7,000,000</b>	<b>6,494,413</b>	<b>-1,123,283</b>	<b>-1,062,593</b>	<b>-1,225,822</b>	<b>-1,199,860</b>	<b>-1,519,784</b>	<b>-1,556,681</b>	<b>-1,867,631</b>	<b>-1,950,387</b>	<b>-2,165,312</b>	<b>-2,233,755</b>	<b>-2,307,466</b>

## ANEXO M.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 2 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica B														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	413	8,787	18,412	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>1,901,374</b>	<b>1,927,993</b>	<b>1,954,985</b>	<b>1,982,355</b>	<b>2,010,108</b>	<b>2,038,250</b>	<b>2,066,785</b>	<b>2,095,720</b>	<b>2,125,060</b>	<b>2,154,811</b>	<b>2,185,391</b>	<b>2,224,355</b>	<b>2,264,998</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B	-539,971	-511,249	-424,194	-398,945	-265,778	-247,820	-214,307	-187,518	-155,730	-129,775	-92,709	-69,532	-46,354	-23,177
IS Juros	4%	-21,599	-20,450	-16,968	-15,958	-10,631	-9,913	-8,572	-7,501	-6,229	-5,191	-3,708	-2,781	-1,854	-927
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	-4,997,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-85,202	-85,488	-86,180	-87,038	-88,482	-90,061	-90,438	-90,992	-91,744	-92,670	-93,816	-95,157	-96,699	-222,735
Comissão Depositário	0.125%	-28,401	-28,496	-28,727	-29,013	-29,494	-30,020	-30,146	-30,331	-30,581	-30,890	-31,272	-31,719	-32,233	-74,245
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,873,358</b>	<b>-1,851,859</b>	<b>-1,770,348</b>	<b>-1,753,449</b>	<b>-1,625,212</b>	<b>-1,617,089</b>	<b>-1,966,304</b>	<b>-1,947,869</b>	<b>-1,924,620</b>	<b>-1,907,793</b>	<b>-1,879,828</b>	<b>-1,866,695</b>	<b>-1,853,957</b>	<b>-6,366,525</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>28,016</b>	<b>76,134</b>	<b>184,637</b>	<b>228,906</b>	<b>384,896</b>	<b>421,160</b>	<b>100,481</b>	<b>147,851</b>	<b>200,441</b>	<b>247,018</b>	<b>305,564</b>	<b>357,661</b>	<b>411,040</b>	<b>33,609,737</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>-2,279,450</b>	<b>-2,203,316</b>	<b>-2,018,678</b>	<b>-1,789,772</b>	<b>-1,404,876</b>	<b>-983,716</b>	<b>-883,235</b>	<b>-735,384</b>	<b>-534,944</b>	<b>-287,925</b>	<b>17,638</b>	<b>375,299</b>	<b>786,339</b>	<b>34,396,076</b>

## ANEXO M.2.1 – Balanço Óptica “B”/Cenário 2 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	7,000,000	6,494,413	-1,123,283	-1,062,593	-1,225,822	-1,199,860	-1,519,784	-1,556,681	-1,867,631	-1,950,387	-2,165,312	-2,233,755	-2,307,466
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	7,000,000	22,994,413	23,876,717	23,937,407	23,774,178	23,800,140	23,480,216	23,443,319	23,132,369	23,049,613	22,834,688	22,766,245	22,692,534
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000
Resultados transitados	0	0	-505,587	-1,123,283	-437,593	24,178	675,140	980,216	1,568,319	1,882,369	2,424,613	2,834,688	3,391,245
Resultado Líquido do exercício	0	-505,587	-617,696	685,689	461,772	650,962	305,075	588,104	314,049	542,245	410,074	556,557	551,289
<i>Total do capital próprio</i>	7,000,000	6,494,413	5,876,717	6,562,407	7,024,178	7,675,140	7,980,216	8,568,319	8,882,369	9,424,613	9,834,688	10,391,245	10,942,534
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	16,500,000	18,000,000	17,375,000	16,750,000	16,125,000	15,500,000	14,875,000	14,250,000	13,625,000	13,000,000	12,375,000	11,750,000
<i>Total do passivo</i>	0	16,500,000	18,000,000	17,375,000	16,750,000	16,125,000	15,500,000	14,875,000	14,250,000	13,625,000	13,000,000	12,375,000	11,750,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	7,000,000	22,994,413	23,876,717	23,937,407	23,774,178	23,800,140	23,480,216	23,443,319	23,132,369	23,049,613	22,834,688	22,766,245	22,692,534
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO M.2.2 – Balanço Óptica “B”/Cenário 2 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	-2,279,450	-2,203,316	-2,018,678	-1,789,772	-1,404,876	-983,716	-883,235	-735,384	-534,944	-287,925	17,638	375,299	786,339	34,396,076
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>22,720,550</b>	<b>22,796,684</b>	<b>22,981,322</b>	<b>23,210,228</b>	<b>23,595,124</b>	<b>24,016,284</b>	<b>24,116,765</b>	<b>24,264,616</b>	<b>24,465,056</b>	<b>24,712,075</b>	<b>25,017,638</b>	<b>25,375,299</b>	<b>25,786,339</b>	<b>59,396,076</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000
Resultados transitados	3,942,534	4,595,550	5,296,684	6,106,322	6,960,228	7,970,124	9,016,284	10,116,765	11,264,616	12,465,056	13,712,075	15,017,638	16,375,299	17,786,339
Resultado líquido do exercício	653,016	701,134	809,637	853,906	1,009,896	1,046,160	1,100,481	1,147,851	1,200,441	1,247,018	1,305,564	1,357,661	1,411,040	34,609,737
<i>Total do capital próprio</i>	<b>11,595,550</b>	<b>12,296,684</b>	<b>13,106,322</b>	<b>13,960,228</b>	<b>14,970,124</b>	<b>16,016,284</b>	<b>17,116,765</b>	<b>18,264,616</b>	<b>19,465,056</b>	<b>20,712,075</b>	<b>22,017,638</b>	<b>23,375,299</b>	<b>24,786,339</b>	<b>59,396,076</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	11,125,000	10,500,000	9,875,000	9,250,000	8,625,000	8,000,000	7,000,000	6,000,000	5,000,000	4,000,000	3,000,000	2,000,000	1,000,000	0
<i>Total do passivo</i>	<b>11,125,000</b>	<b>10,500,000</b>	<b>9,875,000</b>	<b>9,250,000</b>	<b>8,625,000</b>	<b>8,000,000</b>	<b>7,000,000</b>	<b>6,000,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>4,000,000</b>	<b>3,000,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>22,720,550</b>	<b>22,796,684</b>	<b>22,981,322</b>	<b>23,210,228</b>	<b>23,595,124</b>	<b>24,016,284</b>	<b>24,116,765</b>	<b>24,264,616</b>	<b>24,465,056</b>	<b>24,712,075</b>	<b>25,017,638</b>	<b>25,375,299</b>	<b>25,786,339</b>	<b>59,396,076</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO M.3 – Demonstração de Resultados Óptica “B”/Cenário 2 (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	327,385	437,940	336,640	568,317	402,084	752,231	496,517	778,004	575,692	720,755	597,415	620,256
Estado e outros entes públicos	0	95,595	25,018	311,290	324,727	322,305	340,598	334,717	350,384	346,762	357,096	356,759	362,332
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	117,372	121,784	122,087	121,271	121,401	119,801	119,617	118,062	117,648	116,573	116,231	115,863
Fornecimento e serviços externos	0	32,500	32,955	33,416	33,884	34,359	34,840	35,327	35,822	36,323	36,832	37,348	37,870
<i>Total dos custos</i>	0	572,852	617,696	968,892	1,215,973	1,050,272	1,419,975	1,161,098	1,459,641	1,256,277	1,413,627	1,292,676	1,323,833
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	67,266	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	67,266	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-505,587	-617,696	685,689	461,772	650,962	305,075	588,104	314,049	542,245	410,074	556,557	551,289

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	539,971	511,249	424,194	398,945	265,778	247,820	214,307	187,518	155,730	129,775	92,709	69,532	46,354	23,177
Estado e outros entes públicos	363,846	367,489	368,865	372,782	372,451	376,798	380,594	384,730	388,740	393,057	397,004	401,584	406,240	4,997,960
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	116,003	116,383	117,307	118,451	120,376	122,481	122,984	123,723	124,725	125,960	127,488	129,276	131,332	299,380
Fornecimento e serviços externos	38,401	38,938	39,483	40,036	40,597	41,165	41,741	42,326	42,918	43,519	44,128	44,746	45,373	46,008
<i>Total dos custos</i>	1,248,358	1,226,859	1,145,348	1,128,449	1,000,212	992,089	966,304	947,869	924,620	907,793	879,828	866,695	853,957	5,366,525
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	413	8,787	18,412	0
<i>Total dos proveitos</i>	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,185,391	2,224,355	2,264,998	39,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	653,016	701,134	809,637	853,906	1,009,896	1,046,160	1,100,481	1,147,851	1,200,441	1,247,018	1,305,564	1,357,661	1,411,040	34,609,737

## ANEXO N.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 3 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		9,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica B		16,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		83,095	0	0	0	0	0	3,445	9,472	16,549	24,163	32,672	42,100
<b>Total (Inflows)</b>		<b>9,000,000</b>	<b>16,083,095</b>	<b>0</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,677,745</b>	<b>1,701,234</b>	<b>1,725,051</b>	<b>1,752,647</b>	<b>1,783,162</b>	<b>1,815,071</b>	<b>1,847,864</b>	<b>1,881,905</b>	<b>1,917,223</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B		0	0	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B		-310,480	-358,352	-277,312	-301,289	-331,568	-336,908	-351,120	-348,604	-342,674	-329,494	-316,314	-303,134
IS Juros	4%		-12,419	-14,334	-11,092	-12,052	-13,263	-13,476	-14,045	-13,944	-13,707	-13,180	-12,653	-12,125
IS Capital	0.5%		-80,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
Construção			-16,500,000	-8,500,000										
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-91,960	-89,980	-90,902	-91,787	-92,611	-93,473	-94,351	-95,321	-96,401	-97,620	-98,983	-100,493
Comissão Depositário	0.125%		-30,653	-29,993	-30,301	-30,596	-30,870	-31,158	-31,450	-31,774	-32,134	-32,540	-32,994	-33,498
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-17,060,413</b>	<b>-9,028,014</b>	<b>-1,408,706</b>	<b>-1,441,776</b>	<b>-1,481,416</b>	<b>-1,495,268</b>	<b>-1,518,470</b>	<b>-1,524,498</b>	<b>-1,527,224</b>	<b>-1,522,702</b>	<b>-1,518,476</b>	<b>-1,514,555</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>9,000,000</b>	<b>-977,318</b>	<b>-9,028,014</b>	<b>245,875</b>	<b>235,969</b>	<b>219,818</b>	<b>229,783</b>	<b>234,177</b>	<b>258,664</b>	<b>287,847</b>	<b>325,162</b>	<b>363,429</b>	<b>402,668</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>9,000,000</b>	<b>8,022,682</b>	<b>-1,005,332</b>	<b>-759,457</b>	<b>-523,488</b>	<b>-303,670</b>	<b>-73,888</b>	<b>160,289</b>	<b>418,954</b>	<b>706,801</b>	<b>1,031,963</b>	<b>1,395,392</b>	<b>1,798,060</b>

## ANEXO N.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 3 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica B														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	52,470	64,132	76,775	90,422	105,213	121,056	126,051	132,363	139,875	148,927	159,182	170,671	183,422	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>1,953,845</b>	<b>1,992,125</b>	<b>2,031,760</b>	<b>2,072,778</b>	<b>2,115,321</b>	<b>2,159,305</b>	<b>2,192,836</b>	<b>2,228,083</b>	<b>2,264,935</b>	<b>2,303,738</b>	<b>2,344,161</b>	<b>2,386,239</b>	<b>2,430,008</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B	-289,955	-263,650	-251,095	-238,540	-221,486	-209,181	-196,876	-167,017	-143,157	-106,798	-85,438	-64,079	-42,719	-21,360
IS Juros	4%	-11,598	-10,546	-10,044	-9,542	-8,859	-8,367	-7,875	-6,681	-5,726	-4,272	-3,418	-2,563	-1,709	-854
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	-4,997,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-102,154	-104,021	-106,046	-108,232	-110,601	-113,138	-115,938	-118,949	-122,152	-125,602	-129,244	-133,084	-137,127	-249,039
Comissão Depositário	0.125%	-34,051	-34,674	-35,349	-36,077	-36,867	-37,713	-37,979	-38,316	-38,717	-39,201	-39,748	-40,361	-41,042	-83,013
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,510,943</b>	<b>-1,494,067</b>	<b>-1,491,813</b>	<b>-1,489,887</b>	<b>-1,483,640</b>	<b>-1,482,674</b>	<b>-1,979,510</b>	<b>-1,958,490</b>	<b>-1,944,088</b>	<b>-1,917,138</b>	<b>-1,906,171</b>	<b>-1,895,593</b>	<b>-1,885,413</b>	<b>-6,399,706</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>442,902</b>	<b>498,058</b>	<b>539,947</b>	<b>582,891</b>	<b>631,681</b>	<b>676,631</b>	<b>213,326</b>	<b>269,593</b>	<b>320,847</b>	<b>386,600</b>	<b>437,990</b>	<b>490,646</b>	<b>544,594</b>	<b>33,576,556</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>2,240,962</b>	<b>2,739,020</b>	<b>3,278,967</b>	<b>3,861,857</b>	<b>4,493,539</b>	<b>5,170,170</b>	<b>5,383,496</b>	<b>5,653,089</b>	<b>5,973,936</b>	<b>6,360,536</b>	<b>6,798,526</b>	<b>7,289,172</b>	<b>7,833,767</b>	<b>41,410,323</b>



## ANEXO N.2.1 – Balanço Óptica “B”/Cenário 3 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	9,000,000	8,022,682	-1,005,332	-759,457	-523,488	-303,670	-73,888	160,289	418,954	706,801	1,031,963	1,395,392	1,798,060
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	9,000,000	24,522,682	23,994,668	24,240,543	24,476,512	24,696,330	24,926,112	25,160,289	25,418,954	25,706,801	26,031,963	26,395,392	26,798,060
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000
Resultados transitados	0	0	-477,318	-1,005,332	-259,457	476,512	1,196,330	1,926,112	2,660,289	3,418,954	4,206,801	5,031,963	5,895,392
Resultado Líquido do exercício	0	-477,318	-528,014	745,875	735,969	719,818	729,783	734,177	758,664	787,847	825,162	863,429	902,668
<i>Total do capital próprio</i>	9,000,000	8,522,682	7,994,668	8,740,543	9,476,512	10,196,330	10,926,112	11,660,289	12,418,954	13,206,801	14,031,963	14,895,392	15,798,060
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	16,000,000	16,000,000	15,500,000	15,000,000	14,500,000	14,000,000	13,500,000	13,000,000	12,500,000	12,000,000	11,500,000	11,000,000
<i>Total do passivo</i>	0	16,000,000	16,000,000	15,500,000	15,000,000	14,500,000	14,000,000	13,500,000	13,000,000	12,500,000	12,000,000	11,500,000	11,000,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	9,000,000	24,522,682	23,994,668	24,240,543	24,476,512	24,696,330	24,926,112	25,160,289	25,418,954	25,706,801	26,031,963	26,395,392	26,798,060
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO N.2.2 – Balanço Óptica “B”/Cenário 3 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	2,240,962	2,739,020	3,278,967	3,861,857	4,493,539	5,170,170	5,383,496	5,653,089	5,973,936	6,360,536	6,798,526	7,289,172	7,833,767	41,410,323
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>27,240,962</b>	<b>27,739,020</b>	<b>28,278,967</b>	<b>28,861,857</b>	<b>29,493,539</b>	<b>30,170,170</b>	<b>30,383,496</b>	<b>30,653,089</b>	<b>30,973,936</b>	<b>31,360,536</b>	<b>31,798,526</b>	<b>32,289,172</b>	<b>32,833,767</b>	<b>66,410,323</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000
Resultados transitados	6,798,060	7,740,962	8,739,020	9,778,967	10,861,857	11,993,539	13,170,170	14,383,496	15,653,089	16,973,936	18,360,536	19,798,526	21,289,172	22,833,767
Resultado líquido do exercício	942,902	998,058	1,039,947	1,082,891	1,131,681	1,176,631	1,213,326	1,269,593	1,320,847	1,386,600	1,437,990	1,490,646	1,544,594	34,576,556
<i>Total do capital próprio</i>	<b>16,740,962</b>	<b>17,739,020</b>	<b>18,778,967</b>	<b>19,861,857</b>	<b>20,993,539</b>	<b>22,170,170</b>	<b>23,383,496</b>	<b>24,653,089</b>	<b>25,973,936</b>	<b>27,360,536</b>	<b>28,798,526</b>	<b>30,289,172</b>	<b>31,833,767</b>	<b>66,410,323</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	10,500,000	10,000,000	9,500,000	9,000,000	8,500,000	8,000,000	7,000,000	6,000,000	5,000,000	4,000,000	3,000,000	2,000,000	1,000,000	0
<i>Total do passivo</i>	<b>10,500,000</b>	<b>10,000,000</b>	<b>9,500,000</b>	<b>9,000,000</b>	<b>8,500,000</b>	<b>8,000,000</b>	<b>7,000,000</b>	<b>6,000,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>4,000,000</b>	<b>3,000,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>27,240,962</b>	<b>27,739,020</b>	<b>28,278,967</b>	<b>28,861,857</b>	<b>29,493,539</b>	<b>30,170,170</b>	<b>30,383,496</b>	<b>30,653,089</b>	<b>30,973,936</b>	<b>31,360,536</b>	<b>31,798,526</b>	<b>32,289,172</b>	<b>32,833,767</b>	<b>66,410,323</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO N.3 – Demonstração de Resultados Óptica “B”/Cenário 3 (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	310,480	358,352	277,312	301,289	331,568	336,908	351,120	348,604	342,674	329,494	316,314	303,134
Estado e outros entes públicos	0	92,419	14,334	308,917	314,046	319,485	323,985	328,901	333,208	337,441	341,446	345,515	349,647
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	125,013	122,373	123,603	124,783	125,882	127,031	128,201	129,495	130,934	132,560	134,377	136,390
Fornecimento e serviços externos	0	32,500	32,955	33,416	33,884	34,359	34,840	35,327	35,822	36,323	36,832	37,348	37,870
<i>Total dos custos</i>	0	560,413	528,014	908,706	941,776	981,416	995,268	1,018,470	1,024,498	1,027,224	1,022,702	1,018,476	1,014,555
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	83,095	0	0	0	0	0	3,445	9,472	16,549	24,163	32,672	42,100
<i>Total dos proveitos</i>	0	83,095	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,752,647	1,783,162	1,815,071	1,847,864	1,881,905	1,917,223
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-477,318	-528,014	745,875	735,969	719,818	729,783	734,177	758,664	787,847	825,162	863,429	902,668

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	289,955	263,650	251,095	238,540	221,486	209,181	196,876	167,017	143,157	106,798	85,438	64,079	42,719	21,360
Estado e outros entes públicos	353,846	357,585	361,941	366,366	370,679	375,252	379,896	383,910	388,237	392,138	396,714	401,365	406,094	4,997,887
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	138,605	141,095	143,795	146,709	149,868	153,251	154,317	155,665	157,270	159,203	161,393	163,846	166,569	334,452
Fornecimento e serviços externos	38,401	38,938	39,483	40,036	40,597	41,165	41,741	42,326	42,918	43,519	44,128	44,746	45,373	46,008
<i>Total dos custos</i>	1,010,943	994,067	991,813	989,887	983,640	982,674	979,510	958,490	944,088	917,138	906,171	895,593	885,413	5,399,706
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	52,470	64,132	76,775	90,422	105,213	121,056	126,051	132,363	139,875	148,927	159,182	170,671	183,422	0
<i>Total dos proveitos</i>	1,953,845	1,992,125	2,031,760	2,072,778	2,115,321	2,159,305	2,192,836	2,228,083	2,264,935	2,303,738	2,344,161	2,386,239	2,430,008	39,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	942,902	998,058	1,039,947	1,082,891	1,131,681	1,176,631	1,213,326	1,269,593	1,320,847	1,386,600	1,437,990	1,490,646	1,544,594	34,576,556

## ANEXO O.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 4 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		11,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica B		14,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		83,931	48	472	306	7,953	17,277	29,929	42,728	56,637	69,884	84,011	99,043
<b>Total (Inflows)</b>		<b>11,000,000</b>	<b>14,083,931</b>	<b>48</b>	<b>1,655,053</b>	<b>1,678,051</b>	<b>1,709,187</b>	<b>1,742,328</b>	<b>1,779,131</b>	<b>1,816,419</b>	<b>1,855,159</b>	<b>1,893,585</b>	<b>1,933,245</b>	<b>1,974,166</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B		0	0	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B		-242,860	-278,764	-202,984	-236,740	-240,633	-251,817	-264,250	-264,039	-261,281	-252,943	-244,604	-236,265
IS Juros	4%		-9,714	-11,151	-8,119	-9,470	-9,625	-10,073	-10,570	-10,562	-10,451	-10,118	-9,784	-9,451
IS Capital	0.5%		-70,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
Construção			-16,500,000	-7,650,000	-400,000	-450,000								
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-92,263	-93,762	-93,929	-93,838	-95,501	-97,210	-98,971	-100,837	-102,821	-104,942	-107,205	-109,613
Comissão Depositário	0.125%		-30,754	-31,254	-31,310	-31,279	-31,834	-32,403	-32,990	-33,612	-34,274	-34,981	-35,735	-36,538
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,980,492</b>	<b>-8,100,286</b>	<b>-1,610,441</b>	<b>-1,702,380</b>	<b>-1,265,697</b>	<b>-1,286,756</b>	<b>-1,309,286</b>	<b>-1,318,906</b>	<b>-1,326,137</b>	<b>-1,327,852</b>	<b>-1,329,861</b>	<b>-1,332,171</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>11,000,000</b>	<b>-2,896,560</b>	<b>-8,100,238</b>	<b>44,612</b>	<b>-24,329</b>	<b>443,490</b>	<b>455,572</b>	<b>469,845</b>	<b>497,513</b>	<b>529,022</b>	<b>565,733</b>	<b>603,383</b>	<b>641,995</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>11,000,000</b>	<b>8,103,440</b>	<b>3,202</b>	<b>47,813</b>	<b>23,484</b>	<b>466,974</b>	<b>922,546</b>	<b>1,392,391</b>	<b>1,889,904</b>	<b>2,418,927</b>	<b>2,984,660</b>	<b>3,588,043</b>	<b>4,230,038</b>

## ANEXO O.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 4 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica B														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	115,111	132,128	150,117	169,103	189,112	210,302	217,655	226,154	235,827	246,968	259,295	272,835	287,619	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,016,485</b>	<b>2,060,121</b>	<b>2,105,102</b>	<b>2,151,458</b>	<b>2,199,220</b>	<b>2,248,552</b>	<b>2,284,440</b>	<b>2,321,874</b>	<b>2,360,887</b>	<b>2,401,779</b>	<b>2,444,273</b>	<b>2,488,403</b>	<b>2,534,205</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000	-375,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B	-223,533	-215,355	-207,177	-198,999	-190,821	-177,259	-169,322	-148,157	-126,992	-95,112	-76,090	-57,067	-38,045	-19,022
IS Juros	4%	-8,941	-8,614	-8,287	-7,960	-7,633	-7,090	-6,773	-5,926	-5,080	-3,804	-3,044	-2,283	-1,522	-761
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	-4,997,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-112,186	-114,911	-117,793	-120,833	-124,038	-127,432	-128,609	-129,971	-131,520	-133,304	-135,278	-137,447	-139,815	-265,653
Comissão Depositário	0.125%	-37,395	-38,304	-39,264	-40,278	-41,346	-42,477	-42,870	-43,324	-43,840	-44,435	-45,093	-45,816	-46,605	-88,551
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,330,242</b>	<b>-1,333,361</b>	<b>-1,336,800</b>	<b>-1,340,566</b>	<b>-1,344,665</b>	<b>-1,343,534</b>	<b>-1,970,416</b>	<b>-1,958,905</b>	<b>-1,947,766</b>	<b>-1,925,922</b>	<b>-1,917,827</b>	<b>-1,910,118</b>	<b>-1,902,803</b>	<b>-6,419,428</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>686,244</b>	<b>726,760</b>	<b>768,302</b>	<b>810,892</b>	<b>854,555</b>	<b>905,018</b>	<b>314,025</b>	<b>362,969</b>	<b>413,121</b>	<b>475,858</b>	<b>526,446</b>	<b>578,285</b>	<b>631,402</b>	<b>33,556,834</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>4,916,282</b>	<b>5,643,041</b>	<b>6,411,343</b>	<b>7,222,235</b>	<b>8,076,790</b>	<b>8,981,809</b>	<b>9,295,833</b>	<b>9,658,802</b>	<b>10,071,923</b>	<b>10,547,780</b>	<b>11,074,226</b>	<b>11,652,511</b>	<b>12,283,913</b>	<b>45,840,747</b>

## ANEXO O.2.1 – Balanço Óptica “B”/Cenário 4 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	11,000,000	8,103,440	3,202	47,813	23,484	466,974	922,546	1,392,391	1,889,904	2,418,927	2,984,660	3,588,043	4,230,038
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>11,000,000</b>	<b>24,603,440</b>	<b>25,003,202</b>	<b>25,047,813</b>	<b>25,023,484</b>	<b>25,466,974</b>	<b>25,922,546</b>	<b>26,392,391</b>	<b>26,889,904</b>	<b>27,418,927</b>	<b>27,984,660</b>	<b>28,588,043</b>	<b>29,230,038</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000
Resultados transitados	0	0	-396,560	-846,798	-27,187	773,484	1,591,974	2,422,546	3,267,391	4,139,904	5,043,927	5,984,660	6,963,043
Resultado Líquido do exercício	0	-396,560	-450,238	819,612	800,671	818,490	830,572	844,845	872,513	904,022	940,733	978,383	1,016,995
<i>Total do capital próprio</i>	<b>11,000,000</b>	<b>10,603,440</b>	<b>10,153,202</b>	<b>10,972,813</b>	<b>11,773,484</b>	<b>12,591,974</b>	<b>13,422,546</b>	<b>14,267,391</b>	<b>15,139,904</b>	<b>16,043,927</b>	<b>16,984,660</b>	<b>17,963,043</b>	<b>18,980,038</b>
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	14,000,000	14,000,000	13,625,000	13,250,000	12,875,000	12,500,000	12,125,000	11,750,000	11,375,000	11,000,000	10,625,000	10,250,000
Outros credores	0	0	850,000	450,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>0</b>	<b>14,000,000</b>	<b>14,850,000</b>	<b>14,075,000</b>	<b>13,250,000</b>	<b>12,875,000</b>	<b>12,500,000</b>	<b>12,125,000</b>	<b>11,750,000</b>	<b>11,375,000</b>	<b>11,000,000</b>	<b>10,625,000</b>	<b>10,250,000</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>11,000,000</b>	<b>24,603,440</b>	<b>25,003,202</b>	<b>25,047,813</b>	<b>25,023,484</b>	<b>25,466,974</b>	<b>25,922,546</b>	<b>26,392,391</b>	<b>26,889,904</b>	<b>27,418,927</b>	<b>27,984,660</b>	<b>28,588,043</b>	<b>29,230,038</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO O.2.2 – Balanço Óptica “B”/Cenário 4 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	4,916,282	5,643,041	6,411,343	7,222,235	8,076,790	8,981,809	9,295,833	9,658,802	10,071,923	10,547,780	11,074,226	11,652,511	12,283,913	45,840,747
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>29,916,282</b>	<b>30,643,041</b>	<b>31,411,343</b>	<b>32,222,235</b>	<b>33,076,790</b>	<b>33,981,809</b>	<b>34,295,833</b>	<b>34,658,802</b>	<b>35,071,923</b>	<b>35,547,780</b>	<b>36,074,226</b>	<b>36,652,511</b>	<b>37,283,913</b>	<b>70,840,747</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000	11,000,000
Resultados transitados	7,980,038	9,041,282	10,143,041	11,286,343	12,472,235	13,701,790	14,981,809	16,295,833	17,658,802	19,071,923	20,547,780	22,074,226	23,652,511	25,283,913
Resultado líquido do exercício	1,061,244	1,101,760	1,143,302	1,185,892	1,229,555	1,280,018	1,314,025	1,362,969	1,413,121	1,475,858	1,526,446	1,578,285	1,631,402	34,556,834
<i>Total do capital próprio</i>	<b>20,041,282</b>	<b>21,143,041</b>	<b>22,286,343</b>	<b>23,472,235</b>	<b>24,701,790</b>	<b>25,981,809</b>	<b>27,295,833</b>	<b>28,658,802</b>	<b>30,071,923</b>	<b>31,547,780</b>	<b>33,074,226</b>	<b>34,652,511</b>	<b>36,283,913</b>	<b>70,840,747</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	9,875,000	9,500,000	9,125,000	8,750,000	8,375,000	8,000,000	7,000,000	6,000,000	5,000,000	4,000,000	3,000,000	2,000,000	1,000,000	0
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>9,875,000</b>	<b>9,500,000</b>	<b>9,125,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>8,375,000</b>	<b>8,000,000</b>	<b>7,000,000</b>	<b>6,000,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>4,000,000</b>	<b>3,000,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>29,916,282</b>	<b>30,643,041</b>	<b>31,411,343</b>	<b>32,222,235</b>	<b>33,076,790</b>	<b>33,981,809</b>	<b>34,295,833</b>	<b>34,658,802</b>	<b>35,071,923</b>	<b>35,547,780</b>	<b>36,074,226</b>	<b>36,652,511</b>	<b>37,283,913</b>	<b>70,840,747</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO O.3 – Balanço Óptica “B”/Cenário 4 (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	242,860	278,764	202,984	236,740	240,633	251,817	264,250	264,039	261,281	252,943	244,604	236,265
Estado e outros entes públicos	0	79,714	11,151	305,944	311,464	315,847	320,582	325,426	329,826	334,185	338,384	342,646	346,973
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	125,417	127,416	127,639	127,517	129,735	132,013	134,362	136,850	139,495	142,323	145,340	148,550
Fornecimento e serviços externos	0	32,500	32,955	33,416	33,884	34,359	34,840	35,327	35,822	36,323	36,832	37,348	37,870
<i>Total dos custos</i>	0	480,492	450,286	835,441	877,380	890,697	911,756	934,286	943,906	951,137	952,852	954,861	957,171
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	83,931	48	472	306	7,953	17,277	29,929	42,728	56,637	69,884	84,011	99,043
<i>Total dos proveitos</i>	0	83,931	48	1,655,053	1,678,051	1,709,187	1,742,328	1,779,131	1,816,419	1,855,159	1,893,585	1,933,245	1,974,166
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-396,560	-450,238	819,612	800,671	818,490	830,572	844,845	872,513	904,022	940,733	978,383	1,016,995

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	223,533	215,355	207,177	198,999	190,821	177,259	169,322	148,157	126,992	95,112	76,090	57,067	38,045	19,022
Estado e outros entes públicos	351,189	355,653	360,184	364,784	369,452	373,975	378,794	383,156	387,590	391,670	396,340	401,085	405,907	4,997,794
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	151,981	155,615	159,457	163,511	167,784	172,309	173,879	175,694	177,760	180,139	182,771	185,663	188,820	356,604
Fornecimento e serviços externos	38,401	38,938	39,483	40,036	40,597	41,165	41,741	42,326	42,918	43,519	44,128	44,746	45,373	46,008
<i>Total dos custos</i>	955,242	958,361	961,800	965,566	969,665	968,534	970,416	958,905	947,766	925,922	917,827	910,118	902,803	5,419,428
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	115,111	132,128	150,117	169,103	189,112	210,302	217,655	226,154	235,827	246,968	259,295	272,835	287,619	0
<i>Total dos proveitos</i>	2,016,485	2,060,121	2,105,102	2,151,458	2,199,220	2,248,552	2,284,440	2,321,874	2,360,887	2,401,779	2,444,273	2,488,403	2,534,205	39,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	1,061,244	1,101,760	1,143,302	1,185,892	1,229,555	1,280,018	1,314,025	1,362,969	1,413,121	1,475,858	1,526,446	1,578,285	1,631,402	34,556,834



## ANEXO P.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 5 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		13,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica B		12,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		84,768	250	465	7,611	21,048	35,781	56,082	75,496	96,095	114,869	134,531	155,103
<b>Total (Inflows)</b>		<b>13,000,000</b>	<b>12,084,768</b>	<b>250</b>	<b>1,655,046</b>	<b>1,685,357</b>	<b>1,722,281</b>	<b>1,760,832</b>	<b>1,805,283</b>	<b>1,849,186</b>	<b>1,894,617</b>	<b>1,938,571</b>	<b>1,983,764</b>	<b>2,030,226</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B		0	0	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B		-175,240	-199,176	-144,656	-158,139	-169,468	-174,263	-183,920	-185,061	-184,517	-180,123	-175,730	-171,337
IS Juros	4%		-7,010	-7,967	-5,786	-6,326	-6,779	-6,971	-7,357	-7,402	-7,381	-7,205	-7,029	-6,853
IS Capital	0.5%		-60,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
Construção			-16,500,000	-7,800,000	-600,000	-100,000								
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-92,566	-93,813	-93,927	-95,940	-98,384	-100,915	-103,534	-106,272	-109,140	-112,147	-115,296	-118,591
Comissão Depositário	0.125%		-30,855	-31,271	-31,309	-31,980	-32,795	-33,638	-34,511	-35,424	-36,380	-37,382	-38,432	-39,530
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,900,571</b>	<b>-8,167,582</b>	<b>-1,624,777</b>	<b>-1,148,438</b>	<b>-1,070,530</b>	<b>-1,086,040</b>	<b>-1,106,826</b>	<b>-1,119,015</b>	<b>-1,129,727</b>	<b>-1,136,726</b>	<b>-1,144,021</b>	<b>-1,151,617</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>13,000,000</b>	<b>-4,815,803</b>	<b>-8,167,332</b>	<b>30,269</b>	<b>536,919</b>	<b>651,752</b>	<b>674,792</b>	<b>698,457</b>	<b>730,171</b>	<b>764,889</b>	<b>801,844</b>	<b>839,744</b>	<b>878,609</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>13,000,000</b>	<b>8,184,197</b>	<b>16,865</b>	<b>47,135</b>	<b>584,053</b>	<b>1,235,805</b>	<b>1,910,597</b>	<b>2,609,054</b>	<b>3,339,225</b>	<b>4,104,115</b>	<b>4,905,959</b>	<b>5,745,703</b>	<b>6,624,312</b>

## ANEXO P.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 5 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica B														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	176,608	199,070	222,513	246,961	272,441	299,318	309,384	320,517	332,743	346,089	360,584	376,257	393,135	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,077,983</b>	<b>2,127,064</b>	<b>2,177,498</b>	<b>2,229,317</b>	<b>2,282,549</b>	<b>2,337,568</b>	<b>2,376,169</b>	<b>2,416,237</b>	<b>2,457,803</b>	<b>2,500,900</b>	<b>2,545,563</b>	<b>2,591,825</b>	<b>2,639,721</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000	-250,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B	-166,944	-162,550	-158,157	-153,764	-149,371	-131,227	-127,251	-111,344	-95,438	-79,532	-63,625	-47,719	-31,813	-15,906
IS Juros	4%	-6,678	-6,502	-6,326	-6,151	-5,975	-5,249	-5,090	-4,454	-3,818	-3,181	-2,545	-1,909	-1,273	-636
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	-4,997,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-122,035	-125,633	-129,387	-133,303	-137,384	-141,688	-143,301	-145,084	-147,042	-149,179	-151,501	-154,011	-156,714	-282,480
Comissão Depositário	0.125%	-40,678	-41,878	-43,129	-44,434	-45,795	-47,229	-47,767	-48,361	-49,014	-49,726	-50,500	-51,337	-52,238	-94,160
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,159,521</b>	<b>-1,167,739</b>	<b>-1,176,279</b>	<b>-1,185,147</b>	<b>-1,194,351</b>	<b>-1,189,669</b>	<b>-1,946,249</b>	<b>-1,940,770</b>	<b>-1,935,646</b>	<b>-1,930,885</b>	<b>-1,926,494</b>	<b>-1,922,481</b>	<b>-1,918,854</b>	<b>-6,438,624</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>918,462</b>	<b>959,324</b>	<b>1,001,219</b>	<b>1,044,169</b>	<b>1,088,198</b>	<b>1,147,898</b>	<b>429,920</b>	<b>475,467</b>	<b>522,157</b>	<b>570,015</b>	<b>619,069</b>	<b>669,344</b>	<b>720,867</b>	<b>33,537,638</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>7,542,774</b>	<b>8,502,098</b>	<b>9,503,318</b>	<b>10,547,487</b>	<b>11,635,685</b>	<b>12,783,583</b>	<b>13,213,503</b>	<b>13,688,970</b>	<b>14,211,127</b>	<b>14,781,142</b>	<b>15,400,211</b>	<b>16,069,555</b>	<b>16,790,422</b>	<b>50,328,061</b>

## ANEXO P.2.1 – Balanço Óptica “B”/Cenário 5 (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	13,000,000	8,184,197	16,865	47,135	584,053	1,235,805	1,910,597	2,609,054	3,339,225	4,104,115	4,905,959	5,745,703	6,624,312
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	13,000,000	24,684,197	25,016,865	25,047,135	25,584,053	26,235,805	26,910,597	27,609,054	28,339,225	29,104,115	29,905,959	30,745,703	31,624,312
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000
Resultados transitados	0	0	-315,803	-683,135	197,135	1,084,053	1,985,805	2,910,597	3,859,054	4,839,225	5,854,115	6,905,959	7,995,703
Resultado Líquido do exercício	0	-315,803	-367,332	880,269	886,919	901,752	924,792	948,457	980,171	1,014,889	1,051,844	1,089,744	1,128,609
<i>Total do capital próprio</i>	13,000,000	12,684,197	12,316,865	13,197,135	14,084,053	14,985,805	15,910,597	16,859,054	17,839,225	18,854,115	19,905,959	20,995,703	22,124,312
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	12,000,000	12,000,000	11,750,000	11,500,000	11,250,000	11,000,000	10,750,000	10,500,000	10,250,000	10,000,000	9,750,000	9,500,000
Outros credores	0	0	700,000	100,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	12,000,000	12,700,000	11,850,000	11,500,000	11,250,000	11,000,000	10,750,000	10,500,000	10,250,000	10,000,000	9,750,000	9,500,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	13,000,000	24,684,197	25,016,865	25,047,135	25,584,053	26,235,805	26,910,597	27,609,054	28,339,225	29,104,115	29,905,959	30,745,703	31,624,312
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO P.2.2 – Balanço Óptica “B”/Cenário 5 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	7,542,774	8,502,098	9,503,318	10,547,487	11,635,685	12,783,583	13,213,503	13,688,970	14,211,127	14,781,142	15,400,211	16,069,555	16,790,422	50,328,061
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>32,542,774</b>	<b>33,502,098</b>	<b>34,503,318</b>	<b>35,547,487</b>	<b>36,635,685</b>	<b>37,783,583</b>	<b>38,213,503</b>	<b>38,688,970</b>	<b>39,211,127</b>	<b>39,781,142</b>	<b>40,400,211</b>	<b>41,069,555</b>	<b>41,790,422</b>	<b>75,328,061</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000	13,000,000
Resultados transitados	9,124,312	10,292,774	11,502,098	12,753,318	14,047,487	15,385,685	16,783,583	18,213,503	19,688,970	21,211,127	22,781,142	24,400,211	26,069,555	27,790,422
Resultado líquido do exercício	1,168,462	1,209,324	1,251,219	1,294,169	1,338,198	1,397,898	1,429,920	1,475,467	1,522,157	1,570,015	1,619,069	1,669,344	1,720,867	34,537,638
<i>Total do capital próprio</i>	<b>23,292,774</b>	<b>24,502,098</b>	<b>25,753,318</b>	<b>27,047,487</b>	<b>28,385,685</b>	<b>29,783,583</b>	<b>31,213,503</b>	<b>32,688,970</b>	<b>34,211,127</b>	<b>35,781,142</b>	<b>37,400,211</b>	<b>39,069,555</b>	<b>40,790,422</b>	<b>75,328,061</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	9,250,000	9,000,000	8,750,000	8,500,000	8,250,000	8,000,000	7,000,000	6,000,000	5,000,000	4,000,000	3,000,000	2,000,000	1,000,000	0
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>9,250,000</b>	<b>9,000,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>8,500,000</b>	<b>8,250,000</b>	<b>8,000,000</b>	<b>7,000,000</b>	<b>6,000,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>4,000,000</b>	<b>3,000,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>32,542,774</b>	<b>33,502,098</b>	<b>34,503,318</b>	<b>35,547,487</b>	<b>36,635,685</b>	<b>37,783,583</b>	<b>38,213,503</b>	<b>38,688,970</b>	<b>39,211,127</b>	<b>39,781,142</b>	<b>40,400,211</b>	<b>41,069,555</b>	<b>41,790,422</b>	<b>75,328,061</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO P.3 – Demonstração de Resultados Óptica “B”/Cenário 5 (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	175,240	199,176	144,656	158,139	169,468	174,263	183,920	185,061	184,517	180,123	175,730	171,337
Estado e outros entes públicos	0	67,010	7,967	303,611	308,320	313,001	317,480	322,213	326,667	331,115	335,471	339,891	344,376
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	125,821	127,484	127,636	130,320	133,579	136,953	140,445	144,096	147,921	151,930	156,129	160,522
Fornecimento e serviços externos	0	32,500	32,955	33,416	33,884	34,359	34,840	35,327	35,822	36,323	36,832	37,348	37,870
<i>Total dos custos</i>	0	400,571	367,582	774,777	798,438	820,530	836,040	856,826	869,015	879,727	886,726	894,021	901,617
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	84,768	250	465	7,611	21,048	35,781	56,082	75,496	96,095	114,869	134,531	155,103
<i>Total dos proveitos</i>	0	84,768	250	1,655,046	1,685,357	1,722,281	1,760,832	1,805,283	1,849,186	1,894,617	1,938,571	1,983,764	2,030,226
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-315,803	-367,332	880,269	886,919	901,752	924,792	948,457	980,171	1,014,889	1,051,844	1,089,744	1,128,609

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	166,944	162,550	158,157	153,764	149,371	131,227	127,251	111,344	95,438	79,532	63,625	47,719	31,813	15,906
Estado e outros entes públicos	348,925	353,541	358,224	362,974	367,794	372,134	377,111	381,683	386,328	391,047	395,841	400,711	405,658	4,997,669
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	165,114	169,910	174,917	180,137	185,578	191,318	193,468	195,845	198,456	201,306	204,401	207,748	211,352	379,040
Fornecimento e serviços externos	38,401	38,938	39,483	40,036	40,597	41,165	41,741	42,326	42,918	43,519	44,128	44,746	45,373	46,008
<i>Total dos custos</i>	909,521	917,739	926,279	935,147	944,351	939,669	946,249	940,770	935,646	930,885	926,494	922,481	918,854	5,438,624
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	176,608	199,070	222,513	246,961	272,441	299,318	309,384	320,517	332,743	346,089	360,584	376,257	393,135	0
<i>Total dos proveitos</i>	2,077,983	2,127,064	2,177,498	2,229,317	2,282,549	2,337,568	2,376,169	2,416,237	2,457,803	2,500,900	2,545,563	2,591,825	2,639,721	39,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	1,168,462	1,209,324	1,251,219	1,294,169	1,338,198	1,397,898	1,429,920	1,475,467	1,522,157	1,570,015	1,619,069	1,669,344	1,720,867	34,537,638

## ANEXO Q.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 6 (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		15,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica B		10,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		85,604	453	3,011	14,932	34,204	54,307	82,232	108,258	135,571	159,923	185,194	211,407
<b>Total (Inflows)</b>		<b>15,000,000</b>	<b>10,085,604</b>	<b>453</b>	<b>1,657,592</b>	<b>1,692,677</b>	<b>1,735,438</b>	<b>1,779,357</b>	<b>1,831,434</b>	<b>1,881,948</b>	<b>1,934,093</b>	<b>1,983,624</b>	<b>2,034,427</b>	<b>2,086,529</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B		0	0	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B		-107,620	-119,588	-79,328	-86,655	-95,958	-99,080	-104,804	-106,209	-106,780	-105,337	-103,894	-102,451
IS Juros	4%		-4,305	-4,784	-3,173	-3,466	-3,838	-3,963	-4,192	-4,248	-4,271	-4,213	-4,156	-4,098
IS Capital	0.5%		-50,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
Construção			-16,500,000	-7,950,000	-550,000									
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-92,869	-93,864	-94,894	-98,047	-101,281	-104,624	-108,096	-111,706	-115,463	-119,363	-123,410	-127,609
Comissão Depositário	0.125%		-30,956	-31,288	-31,631	-32,682	-33,760	-34,875	-36,032	-37,235	-38,488	-39,788	-41,137	-42,536
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	10,000 €		-10,000	-10,140	-10,282	-10,426	-10,572	-10,720	-10,870	-11,022	-11,176	-11,333	-11,492	-11,652
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,820,650</b>	<b>-8,234,879</b>	<b>-1,383,125</b>	<b>-851,903</b>	<b>-872,941</b>	<b>-887,796</b>	<b>-905,628</b>	<b>-919,255</b>	<b>-932,312</b>	<b>-943,570</b>	<b>-955,130</b>	<b>-966,999</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>15,000,000</b>	<b>-6,735,045</b>	<b>-8,234,426</b>	<b>274,467</b>	<b>840,774</b>	<b>862,497</b>	<b>891,561</b>	<b>925,805</b>	<b>962,694</b>	<b>1,001,782</b>	<b>1,040,055</b>	<b>1,079,297</b>	<b>1,119,530</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>15,000,000</b>	<b>8,264,955</b>	<b>30,529</b>	<b>304,996</b>	<b>1,145,770</b>	<b>2,008,266</b>	<b>2,899,828</b>	<b>3,825,633</b>	<b>4,788,327</b>	<b>5,790,109</b>	<b>6,830,163</b>	<b>7,909,460</b>	<b>9,028,991</b>

## ANEXO Q.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “B”/Cenário 6 (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica B														
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	238,586	266,755	295,938	326,162	357,451	389,834	402,464	416,100	430,769	446,495	463,307	481,231	500,295	
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,139,960</b>	<b>2,194,748</b>	<b>2,250,923</b>	<b>2,308,517</b>	<b>2,367,560</b>	<b>2,428,083</b>	<b>2,469,249</b>	<b>2,511,820</b>	<b>2,555,829</b>	<b>2,601,306</b>	<b>2,648,285</b>	<b>2,696,799</b>	<b>2,746,881</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica B	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000	-125,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000	-1,000,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica B	-101,008	-99,565	-98,122	-96,679	-95,236	-93,793	-92,350	-80,807	-69,263	-57,719	-46,175	-34,631	-23,088	-11,544
IS Juros	4%	-4,040	-3,983	-3,925	-3,867	-3,809	-3,752	-3,694	-3,232	-2,771	-2,309	-1,847	-1,385	-924	-462
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	-4,997,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-131,962	-136,473	-141,147	-145,988	-150,999	-156,185	-158,208	-160,392	-162,741	-165,260	-167,953	-170,823	-173,877	-299,574
Comissão Depositário	0.125%	-43,987	-45,491	-47,049	-48,663	-50,333	-52,062	-52,736	-53,464	-54,247	-55,087	-55,984	-56,941	-57,959	-99,858
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	10,000 €	-11,816	-11,981	-12,149	-12,319	-12,491	-12,666	-12,843	-13,023	-13,206	-13,391	-13,578	-13,768	-13,961	-14,156
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-979,183</b>	<b>-991,688</b>	<b>-1,004,523</b>	<b>-1,017,692</b>	<b>-1,031,205</b>	<b>-1,045,067</b>	<b>-1,929,830</b>	<b>-1,929,422</b>	<b>-1,929,357</b>	<b>-1,929,641</b>	<b>-1,930,281</b>	<b>-1,931,286</b>	<b>-1,932,663</b>	<b>-6,456,879</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,160,777</b>	<b>1,203,059</b>	<b>1,246,401</b>	<b>1,290,824</b>	<b>1,336,355</b>	<b>1,383,016</b>	<b>539,419</b>	<b>582,398</b>	<b>626,472</b>	<b>671,665</b>	<b>718,004</b>	<b>765,512</b>	<b>814,217</b>	<b>33,519,383</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>10,189,768</b>	<b>11,392,827</b>	<b>12,639,228</b>	<b>13,930,052</b>	<b>15,266,407</b>	<b>16,649,423</b>	<b>17,188,842</b>	<b>17,771,240</b>	<b>18,397,712</b>	<b>19,069,377</b>	<b>19,787,381</b>	<b>20,552,893</b>	<b>21,367,111</b>	<b>54,886,494</b>

## ANEXO Q.2.1 – Balanço Óptica “B”/Cenário 6 (Período entre 2012 e 2023)

<b>RUTHLESS FUND - BALANÇO</b>	<b>01-07-2012</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2018</b>	<b>31-12-2019</b>	<b>31-12-2020</b>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2023</b>
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	15,000,000	8,264,955	30,529	304,996	1,145,770	2,008,266	2,899,828	3,825,633	4,788,327	5,790,109	6,830,163	7,909,460	9,028,991
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>15,000,000</b>	<b>24,764,955</b>	<b>25,030,529</b>	<b>25,304,996</b>	<b>26,145,770</b>	<b>27,008,266</b>	<b>27,899,828</b>	<b>28,825,633</b>	<b>29,788,327</b>	<b>30,790,109</b>	<b>31,830,163</b>	<b>32,909,460</b>	<b>34,028,991</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000
Resultados transitados	0	0	-235,045	-519,471	429,996	1,395,770	2,383,266	3,399,828	4,450,633	5,538,327	6,665,109	7,830,163	9,034,460
Resultado líquido do exercício	0	-235,045	-284,426	949,467	965,774	987,497	1,016,561	1,050,805	1,087,694	1,126,782	1,165,055	1,204,297	1,244,530
<i>Total do capital próprio</i>	<b>15,000,000</b>	<b>14,764,955</b>	<b>14,480,529</b>	<b>15,429,996</b>	<b>16,395,770</b>	<b>17,383,266</b>	<b>18,399,828</b>	<b>19,450,633</b>	<b>20,538,327</b>	<b>21,665,109</b>	<b>22,830,163</b>	<b>24,034,460</b>	<b>25,278,991</b>
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	10,000,000	10,000,000	9,875,000	9,750,000	9,625,000	9,500,000	9,375,000	9,250,000	9,125,000	9,000,000	8,875,000	8,750,000
Outros credores	0	0	550,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>0</b>	<b>10,000,000</b>	<b>10,550,000</b>	<b>9,875,000</b>	<b>9,750,000</b>	<b>9,625,000</b>	<b>9,500,000</b>	<b>9,375,000</b>	<b>9,250,000</b>	<b>9,125,000</b>	<b>9,000,000</b>	<b>8,875,000</b>	<b>8,750,000</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>15,000,000</b>	<b>24,764,955</b>	<b>25,030,529</b>	<b>25,304,996</b>	<b>26,145,770</b>	<b>27,008,266</b>	<b>27,899,828</b>	<b>28,825,633</b>	<b>29,788,327</b>	<b>30,790,109</b>	<b>31,830,163</b>	<b>32,909,460</b>	<b>34,028,991</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



## ANEXO Q.2.2 – Balanço Óptica “B”/Cenário 6 (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	10,189,768	11,392,827	12,639,228	13,930,052	15,266,407	16,649,423	17,188,842	17,771,240	18,397,712	19,069,377	19,787,381	20,552,893	21,367,111	54,886,494
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	<b>35,189,768</b>	<b>36,392,827</b>	<b>37,639,228</b>	<b>38,930,052</b>	<b>40,266,407</b>	<b>41,649,423</b>	<b>42,188,842</b>	<b>42,771,240</b>	<b>43,397,712</b>	<b>44,069,377</b>	<b>44,787,381</b>	<b>45,552,893</b>	<b>46,367,111</b>	<b>79,886,494</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000
Resultados transitados	10,278,991	11,564,768	12,892,827	14,264,228	15,680,052	17,141,407	18,649,423	20,188,842	21,771,240	23,397,712	25,069,377	26,787,381	28,552,893	30,367,111
Resultado líquido do exercício	1,285,777	1,328,059	1,371,401	1,415,824	1,461,355	1,508,016	1,539,419	1,582,398	1,626,472	1,671,665	1,718,004	1,765,512	1,814,217	34,519,383
<i>Total do capital próprio</i>	<b>26,564,768</b>	<b>27,892,827</b>	<b>29,264,228</b>	<b>30,680,052</b>	<b>32,141,407</b>	<b>33,649,423</b>	<b>35,188,842</b>	<b>36,771,240</b>	<b>38,397,712</b>	<b>40,069,377</b>	<b>41,787,381</b>	<b>43,552,893</b>	<b>45,367,111</b>	<b>79,886,494</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	8,625,000	8,500,000	8,375,000	8,250,000	8,125,000	8,000,000	7,000,000	6,000,000	5,000,000	4,000,000	3,000,000	2,000,000	1,000,000	0
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>8,625,000</b>	<b>8,500,000</b>	<b>8,375,000</b>	<b>8,250,000</b>	<b>8,125,000</b>	<b>8,000,000</b>	<b>7,000,000</b>	<b>6,000,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>4,000,000</b>	<b>3,000,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>35,189,768</b>	<b>36,392,827</b>	<b>37,639,228</b>	<b>38,930,052</b>	<b>40,266,407</b>	<b>41,649,423</b>	<b>42,188,842</b>	<b>42,771,240</b>	<b>43,397,712</b>	<b>44,069,377</b>	<b>44,787,381</b>	<b>45,552,893</b>	<b>46,367,111</b>	<b>79,886,494</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO Q.3 – Balanço Óptica “B”/Cenário 6 (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	107,620	119,588	79,328	86,655	95,958	99,080	104,804	106,209	106,780	105,337	103,894	102,451
Estado e outros entes públicos	0	54,305	4,784	300,998	305,460	310,060	314,472	319,048	323,513	328,005	332,480	337,018	341,620
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	126,225	127,553	128,925	133,129	137,441	141,899	146,528	151,342	156,351	161,551	166,947	172,545
Fornecimento e serviços externos	0	32,500	32,955	33,416	33,884	34,359	34,840	35,327	35,822	36,323	36,832	37,348	37,870
<i>Total dos custos</i>	0	320,650	284,879	708,125	726,903	747,941	762,796	780,628	794,255	807,312	818,570	830,130	841,999
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	85,604	453	3,011	14,932	34,204	54,307	82,232	108,258	135,571	159,923	185,194	211,407
<i>Total dos proveitos</i>	0	85,604	453	1,657,592	1,692,677	1,735,438	1,779,357	1,831,434	1,881,948	1,934,093	1,983,624	2,034,427	2,086,529
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-235,045	-284,426	949,467	965,774	987,497	1,016,561	1,050,805	1,087,694	1,126,782	1,165,055	1,204,297	1,244,530

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	101,008	99,565	98,122	96,679	95,236	93,793	92,350	80,807	69,263	57,719	46,175	34,631	23,088	11,544
Estado e outros entes públicos	346,288	351,021	355,822	360,691	365,629	370,637	375,715	380,462	385,281	390,175	395,143	400,187	405,309	4,997,495
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	178,349	184,364	190,596	197,050	203,732	210,647	213,344	216,256	219,389	222,747	226,337	230,164	234,236	401,832
Fornecimento e serviços externos	38,401	38,938	39,483	40,036	40,597	41,165	41,741	42,326	42,918	43,519	44,128	44,746	45,373	46,008
<i>Total dos custos</i>	854,183	866,688	879,523	892,692	906,205	920,067	929,830	929,422	929,357	929,641	930,281	931,286	932,663	5,456,879
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	39,976,262
Juros aplicações	238,586	266,755	295,938	326,162	357,451	389,834	402,464	416,100	430,769	446,495	463,307	481,231	500,295	0
<i>Total dos proveitos</i>	2,139,960	2,194,748	2,250,923	2,308,517	2,367,560	2,428,083	2,469,249	2,511,820	2,555,829	2,601,306	2,648,285	2,696,799	2,746,881	39,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	1,285,777	1,328,059	1,371,401	1,415,824	1,461,355	1,508,016	1,539,419	1,582,398	1,626,472	1,671,665	1,718,004	1,765,512	1,814,217	34,519,383

RUTE

ANEXO R.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		50,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica C		25,000,000											
Dividendos	Distribuição Resultados		0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais		29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo													
<b>Total (Inflows)</b>		<b>50,000</b>	<b>25,029,114</b>	<b>137</b>	<b>1,111,215</b>	<b>1,368,033</b>	<b>1,417,237</b>	<b>1,469,983</b>	<b>1,534,987</b>	<b>1,598,614</b>	<b>1,664,930</b>	<b>1,727,436</b>	<b>1,791,750</b>	<b>1,857,917</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C		0	0	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C		-557,150	-646,910	-1,072,460	-1,093,054	-1,297,900	-1,275,382	-1,523,540	-1,474,423	-1,506,046	-1,433,173	-1,360,300	-1,212,895
IS Juros	4%		-22,286	-25,876	-42,898	-43,722	-51,916	-51,015	-60,942	-58,977	-60,242	-57,327	-54,412	-48,516
IS Capital	0.5%		-125,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo		-25,000,000											
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
IRC	26.5%	0	0	0	0	0	285,974	-36,630	14,556	-15,821	-24,659	-61,287	-98,392	-156,530
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-25,709,436</b>	<b>-677,856</b>	<b>-2,057,999</b>	<b>-2,079,489</b>	<b>-2,006,628</b>	<b>-2,305,887</b>	<b>-2,512,860</b>	<b>-2,492,233</b>	<b>-2,534,035</b>	<b>-2,494,953</b>	<b>-2,456,350</b>	<b>-2,361,267</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>50,000</b>	<b>-680,322</b>	<b>-677,719</b>	<b>-946,785</b>	<b>-711,456</b>	<b>-589,391</b>	<b>-835,904</b>	<b>-977,873</b>	<b>-893,619</b>	<b>-869,106</b>	<b>-767,516</b>	<b>-664,600</b>	<b>-503,350</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>50,000</b>	<b>-630,322</b>	<b>-1,308,041</b>	<b>-2,254,826</b>	<b>-2,966,281</b>	<b>-3,555,672</b>	<b>-4,391,576</b>	<b>-5,369,449</b>	<b>-6,263,068</b>	<b>-7,132,174</b>	<b>-7,899,690</b>	<b>-8,564,290</b>	<b>-9,067,641</b>

## ANEXO R.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>IPC s/ habitação</b>		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica C														
Dividendos	Distribuição Resultados	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	881,487
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo														25,000,000
<b>Total (Inflows)</b>		<b>1,925,986</b>	<b>1,996,008</b>	<b>2,068,031</b>	<b>2,142,109</b>	<b>2,218,295</b>	<b>2,296,642</b>	<b>2,377,208</b>	<b>2,460,049</b>	<b>2,545,224</b>	<b>2,632,794</b>	<b>2,722,819</b>	<b>2,815,364</b>	<b>2,910,492</b>	<b>38,944,387</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-937,500	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C	-1,144,241	-899,336	-841,932	-726,871	-673,685	-587,687	-537,314	-430,775	-324,236	-191,446	-145,657	-103,618	-61,579	-30,789
IS Juros	4%	-45,770	-35,973	-33,677	-29,075	-26,947	-23,507	-21,493	-17,231	-12,969	-7,658	-5,826	-4,145	-2,463	-1,232
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo														
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
IRC	26.5%	-193,468	-279,497	-314,382	-365,701	-400,525	-444,965	-480,175	-531,466	-583,375	-643,154	-679,605	-715,690	-752,460	-3,684,901
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-2,326,886</b>	<b>-2,158,298</b>	<b>-2,133,566</b>	<b>-2,065,306</b>	<b>-2,044,904</b>	<b>-1,999,993</b>	<b>-2,295,403</b>	<b>-2,235,983</b>	<b>-2,177,183</b>	<b>-2,098,953</b>	<b>-2,087,877</b>	<b>-2,080,337</b>	<b>-2,073,482</b>	<b>-4,974,000</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>-400,900</b>	<b>-162,290</b>	<b>-65,534</b>	<b>76,803</b>	<b>173,391</b>	<b>296,649</b>	<b>81,805</b>	<b>224,066</b>	<b>368,041</b>	<b>533,841</b>	<b>634,942</b>	<b>735,027</b>	<b>837,011</b>	<b>33,970,386</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>-9,468,540</b>	<b>-9,630,830</b>	<b>-9,696,365</b>	<b>-9,619,562</b>	<b>-9,446,171</b>	<b>-9,149,522</b>	<b>-9,067,717</b>	<b>-8,843,651</b>	<b>-8,475,610</b>	<b>-7,941,769</b>	<b>-7,306,827</b>	<b>-6,571,800</b>	<b>-5,734,789</b>	<b>28,235,597</b>

## ANEXO R.2.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	50,000	-630,322	-1,308,041	-2,254,826	-2,966,281	-3,555,672	-4,391,576	-5,369,449	-6,263,068	-7,132,174	-7,899,690	-8,564,290	-9,067,641
Investimentos Financeiros	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	50,000	24,369,678	23,691,959	22,745,174	22,033,719	21,444,328	20,608,424	19,630,551	18,736,932	17,867,826	17,100,310	16,435,710	15,932,359
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Resultados transitados	0	0	-680,322	-1,358,041	-1,367,326	-1,141,281	-793,172	-691,576	-731,949	-688,068	-619,674	-449,690	-176,790
Resultado líquido do exercício	0	-680,322	-677,719	-9,285	226,044	348,109	101,596	-40,373	43,881	68,394	169,984	272,900	434,150
<i>Total do capital próprio</i>	50,000	-630,322	-1,308,041	-1,317,326	-1,091,281	-743,172	-641,576	-681,949	-638,068	-569,674	-399,690	-126,790	307,359
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	25,000,000	25,000,000	24,062,500	23,125,000	22,187,500	21,250,000	20,312,500	19,375,000	18,437,500	17,500,000	16,562,500	15,625,000
<i>Total do passivo</i>	0	25,000,000	25,000,000	24,062,500	23,125,000	22,187,500	21,250,000	20,312,500	19,375,000	18,437,500	17,500,000	16,562,500	15,625,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	50,000	24,369,678	23,691,959	22,745,174	22,033,719	21,444,328	20,608,424	19,630,551	18,736,932	17,867,826	17,100,310	16,435,710	15,932,359
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO R.2.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	-9,468,540	-9,630,830	-9,696,365	-9,619,562	-9,446,171	-9,149,522	-9,067,717	-8,843,651	-8,475,610	-7,941,769	-7,306,827	-6,571,800	-5,734,789	28,235,597
Investimentos Financeiros	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	15,531,460	15,369,170	15,303,635	15,380,438	15,553,829	15,850,478	15,932,283	16,156,349	16,524,390	17,058,231	17,693,173	18,428,200	19,265,211	28,235,597
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Resultados transitados	257,359	793,960	1,569,170	2,441,135	3,455,438	4,566,329	5,800,478	7,132,283	8,606,349	10,224,390	12,008,231	13,893,173	15,878,200	17,965,211
Resultado líquido do exercício	536,600	775,210	871,966	1,014,303	1,110,891	1,234,149	1,331,805	1,474,066	1,618,041	1,783,841	1,884,942	1,985,027	2,087,011	10,220,386
<i>Total do capital próprio</i>	843,960	1,619,170	2,491,135	3,505,438	4,616,329	5,850,478	7,182,283	8,656,349	10,274,390	12,058,231	13,943,173	15,928,200	18,015,211	28,235,597
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	14,687,500	13,750,000	12,812,500	11,875,000	10,937,500	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
<i>Total do passivo</i>	14,687,500	13,750,000	12,812,500	11,875,000	10,937,500	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	15,531,460	15,369,170	15,303,635	15,380,438	15,553,829	15,850,478	15,932,283	16,156,349	16,524,390	17,058,231	17,693,173	18,428,200	19,265,211	28,235,597
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO R.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	557,150	646,910	1,072,460	1,093,054	1,297,900	1,275,382	1,523,540	1,474,423	1,506,046	1,433,173	1,360,300	1,212,895
Estado e outros entes públicos	0	147,286	25,876	42,898	43,722	51,916	51,015	60,942	58,977	60,242	57,327	54,412	48,516
Fornecimento e serviços externos	0	5,000	5,070	5,141	5,213	5,286	5,360	5,435	5,511	5,588	5,666	5,746	5,826
<i>Total dos custos</i>	0	709,436	677,856	1,120,499	1,141,989	1,355,102	1,331,757	1,589,917	1,538,911	1,571,876	1,496,166	1,420,457	1,267,237
<b>PROVEITOS</b>													
Dividendos	0	0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolsos Fundo	0	29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	29,114	137	1,111,215	1,368,033	1,417,237	1,469,983	1,534,987	1,598,614	1,664,930	1,727,436	1,791,750	1,857,917
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-680,322	-677,719	-9,285	226,044	62,135	138,226	-54,930	59,702	93,054	231,270	371,292	590,680
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>						285,974	-36,630	14,556	-15,821	-24,659	-61,287	-98,392	-156,530
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-680,322	-677,719	-9,285	226,044	348,109	101,596	-40,373	43,881	68,394	169,984	272,900	434,150

## ANEXO R.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	1,144,241	899,336	841,932	726,871	673,685	587,687	537,314	430,775	324,236	191,446	145,657	103,618	61,579	30,789
Estado e outros entes públicos	45,770	35,973	33,677	29,075	26,947	23,507	21,493	17,231	12,969	7,658	5,826	4,145	2,463	1,232
Fornecimento e serviços externos	5,908	5,991	6,074	6,159	6,246	6,333	6,422	6,512	6,603	6,695	6,789	6,884	6,980	7,078
<i>Total dos custos</i>	<b>1,195,918</b>	<b>941,300</b>	<b>881,683</b>	<b>762,105</b>	<b>706,878</b>	<b>617,528</b>	<b>565,228</b>	<b>454,517</b>	<b>343,808</b>	<b>205,799</b>	<b>158,272</b>	<b>114,646</b>	<b>71,022</b>	<b>39,099</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Dividendos	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolsos Fundo	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	881,487
<i>Total dos proveitos</i>	<b>1,925,986</b>	<b>1,996,008</b>	<b>2,068,031</b>	<b>2,142,109</b>	<b>2,218,295</b>	<b>2,296,642</b>	<b>2,377,208</b>	<b>2,460,049</b>	<b>2,545,224</b>	<b>2,632,794</b>	<b>2,722,819</b>	<b>2,815,364</b>	<b>2,910,492</b>	<b>13,944,387</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>730,068</b>	<b>1,054,708</b>	<b>1,186,348</b>	<b>1,380,004</b>	<b>1,511,416</b>	<b>1,679,114</b>	<b>1,811,980</b>	<b>2,005,532</b>	<b>2,201,416</b>	<b>2,426,994</b>	<b>2,564,547</b>	<b>2,700,717</b>	<b>2,839,470</b>	<b>13,905,288</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-193,468</b>	<b>-279,497</b>	<b>-314,382</b>	<b>-365,701</b>	<b>-400,525</b>	<b>-444,965</b>	<b>-480,175</b>	<b>-531,466</b>	<b>-583,375</b>	<b>-643,154</b>	<b>-679,605</b>	<b>-715,690</b>	<b>-752,460</b>	<b>-3,684,901</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>536,600</b>	<b>775,210</b>	<b>871,966</b>	<b>1,014,303</b>	<b>1,110,891</b>	<b>1,234,149</b>	<b>1,331,805</b>	<b>1,474,066</b>	<b>1,618,041</b>	<b>1,783,841</b>	<b>1,884,942</b>	<b>1,985,027</b>	<b>2,087,011</b>	<b>10,220,386</b>



## ANEXO R.4.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>IPC s/ habitação</b>			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)			25,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Desinvestimento														
<b>Total (Inflows)</b>		<b>0</b>	<b>25,087,343</b>	<b>412</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,688,345</b>	<b>1,733,183</b>	<b>1,780,789</b>	<b>1,837,700</b>	<b>1,893,693</b>	<b>1,951,818</b>	<b>2,007,204</b>	<b>2,064,064</b>	<b>2,122,436</b>
<b>2. Outflows</b>														
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%													
Construção			-16,500,000	-8,250,000	-250,000									
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-93,498	-93,854	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750
Comissão Depositário	0.125%		-31,166	-31,285	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
Liquidação Fundo														
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,654,564</b>	<b>-8,405,424</b>	<b>-868,958</b>	<b>-625,840</b>	<b>-632,818</b>	<b>-639,894</b>	<b>-647,069</b>	<b>-654,344</b>	<b>-661,721</b>	<b>-669,202</b>	<b>-676,787</b>	<b>-684,479</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>-8,405,012</b>	<b>785,623</b>	<b>1,062,505</b>	<b>1,100,365</b>	<b>1,140,895</b>	<b>1,190,631</b>	<b>1,239,349</b>	<b>1,290,097</b>	<b>1,338,002</b>	<b>1,387,277</b>	<b>1,437,957</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>27,767</b>	<b>813,390</b>	<b>1,875,895</b>	<b>2,976,261</b>	<b>4,117,155</b>	<b>5,307,786</b>	<b>6,547,135</b>	<b>7,837,232</b>	<b>9,175,234</b>	<b>10,562,512</b>	<b>12,000,469</b>

**ANEXO R.4.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)**

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>IPC s/ habitação</b>		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	
Desinvestimento															39,976,262
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,182,356</b>	<b>2,243,864</b>	<b>2,307,000</b>	<b>2,371,805</b>	<b>2,438,319</b>	<b>2,506,587</b>	<b>2,576,651</b>	<b>2,648,556</b>	<b>2,722,349</b>	<b>2,798,077</b>	<b>2,875,787</b>	<b>2,955,529</b>	<b>3,037,354</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	0
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%														-1,872,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	0
Comissão Depositário	0.125%	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	0
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
Liquidação Fundo															-25,000,000
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-692,278</b>	<b>-700,186</b>	<b>-708,205</b>	<b>-716,336</b>	<b>-724,581</b>	<b>-732,942</b>	<b>-741,419</b>	<b>-750,016</b>	<b>-758,732</b>	<b>-767,571</b>	<b>-776,533</b>	<b>-785,621</b>	<b>-794,836</b>	<b>-26,913,362</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,490,078</b>	<b>1,543,679</b>	<b>1,598,795</b>	<b>1,655,469</b>	<b>1,713,738</b>	<b>1,773,645</b>	<b>1,835,231</b>	<b>1,898,541</b>	<b>1,963,617</b>	<b>2,030,506</b>	<b>2,099,254</b>	<b>2,169,908</b>	<b>2,242,517</b>	<b>13,062,900</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>13,490,547</b>	<b>15,034,226</b>	<b>16,633,021</b>	<b>18,288,490</b>	<b>20,002,228</b>	<b>21,775,873</b>	<b>23,611,104</b>	<b>25,509,645</b>	<b>27,473,262</b>	<b>29,503,768</b>	<b>31,603,021</b>	<b>33,772,929</b>	<b>36,015,446</b>	<b>49,078,346</b>

## ANEXO R.5.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	0	8,432,779	27,767	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Resultados transitados	0	0	-67,221	-222,233	813,390	1,875,895	2,976,261	4,117,155	5,307,786	6,547,135	7,837,232	9,175,234	10,562,512
Resultado líquido do exercício	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Resultado distribuídos exercícios findos	0	0	0	-813,390	-1,875,895	-2,976,261	-4,117,155	-5,307,786	-6,547,135	-7,837,232	-9,175,234	-10,562,512	-12,000,469
<i>Total do capital próprio</i>	0	24,932,779	24,777,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>PASSIVO</b>													
Outros credores	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO R.5.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Resultados transitados	12,000,469	13,490,547	15,034,226	16,633,021	18,288,490	20,002,228	21,775,873	23,611,104	25,509,645	27,473,262	29,503,768	31,603,021	33,772,929	36,015,446
Resultado líquido do exercício	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Resultado distribuídos exercícios findos	-13,490,547	-15,034,226	-16,633,021	-18,288,490	-20,002,228	-21,775,873	-23,611,104	-25,509,645	-27,473,262	-29,503,768	-31,603,021	-33,772,929	-36,015,446	-49,078,346
<i>Total do capital próprio</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>PASSIVO</b>														
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO R.6 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 1 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Estado e outros entes públicos	0	0	0	297,825	301,994	306,222	310,509	314,856	319,264	323,734	328,266	332,862	337,522
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	127,064	127,539	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400
Fornecimento e serviços externos	0	27,500	27,885	28,275	28,671	29,073	29,480	29,892	30,311	30,735	31,166	31,602	32,044
<i>Total dos custos</i>	0	154,564	155,424	618,958	625,840	632,818	639,894	647,069	654,344	661,721	669,202	676,787	684,479
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	87,343	412	1,654,581	1,688,345	1,733,183	1,780,789	1,837,700	1,893,693	1,951,818	2,007,204	2,064,064	2,122,436
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
<i>Distribuição Rendimentos</i>				813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Estado e outros entes públicos	342,247	347,039	351,897	356,824	361,819	366,885	372,021	377,230	382,511	387,866	393,296	398,802	404,385	1,872,033
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	2,400
Fornecimento e serviços externos	32,493	32,948	33,409	33,877	34,351	34,832	35,320	35,814	36,315	36,824	37,339	37,862	38,392	38,930
<i>Total dos custos</i>	692,278	700,186	708,205	716,336	724,581	732,942	741,419	750,016	758,732	767,571	776,533	785,621	794,836	1,913,362
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	0
Juros aplicações	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	0
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14,976,262
<i>Total dos proveitos</i>	2,182,356	2,243,864	2,307,000	2,371,805	2,438,319	2,506,587	2,576,651	2,648,556	2,722,349	2,798,077	2,875,787	2,955,529	3,037,354	14,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
<i>Distribuição Rendimentos</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900

RUTE

ANEXO S.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		2,500,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica C		22,500,000											
Dividendos	Distribuição Resultados		0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais		29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo													
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,500,000</b>	<b>22,529,114</b>	<b>137</b>	<b>1,111,215</b>	<b>1,368,033</b>	<b>1,417,237</b>	<b>1,469,983</b>	<b>1,534,987</b>	<b>1,598,614</b>	<b>1,664,930</b>	<b>1,727,436</b>	<b>1,791,750</b>	<b>1,857,917</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C		0	0	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C		-472,625	-547,425	-683,300	-831,056	-1,008,594	-996,279	-1,078,111	-1,049,979	-1,016,490	-971,907	-927,324	-882,741
IS Juros	4%		-18,905	-21,897	-27,332	-33,242	-40,344	-39,851	-43,124	-41,999	-40,660	-38,876	-37,093	-35,310
IS Capital	0.5%		-112,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo		-25,000,000											
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
IRC	26.5%	0	0	0	0	0	-27,244	-113,551	-108,204	-132,798	-159,581	-188,411	-217,720	-247,521
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-25,609,030</b>	<b>-574,392</b>	<b>-1,497,023</b>	<b>-1,650,761</b>	<b>-1,862,718</b>	<b>-1,936,291</b>	<b>-2,016,124</b>	<b>-2,011,537</b>	<b>-2,003,569</b>	<b>-1,986,111</b>	<b>-1,969,134</b>	<b>-1,952,648</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>2,500,000</b>	<b>-3,079,916</b>	<b>-574,255</b>	<b>-385,808</b>	<b>-282,728</b>	<b>-445,480</b>	<b>-466,307</b>	<b>-481,138</b>	<b>-412,923</b>	<b>-338,639</b>	<b>-258,675</b>	<b>-177,384</b>	<b>-94,731</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>2,500,000</b>	<b>-579,916</b>	<b>-1,154,170</b>	<b>-1,539,979</b>	<b>-1,822,707</b>	<b>-2,268,187</b>	<b>-2,734,495</b>	<b>-3,215,632</b>	<b>-3,628,556</b>	<b>-3,967,195</b>	<b>-4,225,870</b>	<b>-4,403,254</b>	<b>-4,497,985</b>

**ANEXO S.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)**

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>IPC s/ habitação</b>		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica C														
Dividendos	Distribuição Resultados	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23,348	1,088,666
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo														25,000,000
<b>Total (Inflows)</b>		1,925,986	1,996,008	2,068,031	2,142,109	2,218,295	2,296,642	2,377,208	2,460,049	2,545,224	2,632,794	2,722,819	2,815,364	2,933,840	39,151,566
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-781,250	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C	-838,159	-735,633	-694,305	-618,689	-579,532	-495,452	-459,550	-292,731	-250,913	-170,899	-133,942	-86,915	-57,943	-28,972
IS Juros	4%	-33,526	-29,425	-27,772	-24,748	-23,181	-19,818	-18,382	-11,709	-10,037	-6,836	-5,358	-3,477	-2,318	-1,159
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo														
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
IRC	26.5%	-277,824	-324,614	-355,068	-395,516	-426,474	-470,385	-501,606	-569,511	-603,583	-648,816	-682,834	-720,293	-759,649	-3,740,305
<b>Total (Outflows)</b>		-1,936,667	-1,876,913	-1,864,470	-1,826,362	-1,816,683	-1,773,239	-2,235,960	-2,130,463	-2,121,135	-2,083,247	-2,078,922	-2,067,569	-2,076,890	-5,027,513
<b>Total (1+2)</b>		<b>-10,681</b>	<b>119,095</b>	<b>203,561</b>	<b>315,747</b>	<b>401,612</b>	<b>523,403</b>	<b>141,248</b>	<b>329,586</b>	<b>424,089</b>	<b>549,547</b>	<b>643,897</b>	<b>747,795</b>	<b>856,950</b>	<b>34,124,053</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>-4,508,665</b>	<b>-4,389,570</b>	<b>-4,186,009</b>	<b>-3,870,262</b>	<b>-3,468,650</b>	<b>-2,945,247</b>	<b>-2,803,999</b>	<b>-2,474,413</b>	<b>-2,050,323</b>	<b>-1,500,776</b>	<b>-856,879</b>	<b>-109,084</b>	<b>747,866</b>	<b>34,871,918</b>

## ANEXO S.2.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	2,500,000	-579,916	-1,154,170	-1,539,979	-1,822,707	-2,268,187	-2,734,495	-3,215,632	-3,628,556	-3,967,195	-4,225,870	-4,403,254	-4,497,985
Investimentos Financeiros	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	2,500,000	24,420,084	23,845,830	23,460,021	23,177,293	22,731,813	22,265,505	21,784,368	21,371,444	21,032,805	20,774,130	20,596,746	20,502,015
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000
Resultados transitados	0	0	-579,916	-1,154,170	-758,729	-260,207	75,563	390,505	690,618	1,058,944	1,501,555	2,024,130	2,627,996
Resultado líquido do exercício	0	-579,916	-574,255	395,442	498,522	335,770	314,943	300,112	368,327	442,611	522,575	603,866	686,519
<i>Total do capital próprio</i>	2,500,000	1,920,084	1,345,830	1,741,271	2,239,793	2,575,563	2,890,505	3,190,618	3,558,944	4,001,555	4,524,130	5,127,996	5,814,515
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	22,500,000	22,500,000	21,718,750	20,937,500	20,156,250	19,375,000	18,593,750	17,812,500	17,031,250	16,250,000	15,468,750	14,687,500
<i>Total do passivo</i>	0	22,500,000	22,500,000	21,718,750	20,937,500	20,156,250	19,375,000	18,593,750	17,812,500	17,031,250	16,250,000	15,468,750	14,687,500
<i>Total capital próprio+passivo</i>	2,500,000	24,420,084	23,845,830	23,460,021	23,177,293	22,731,813	22,265,505	21,784,368	21,371,444	21,032,805	20,774,130	20,596,746	20,502,015
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



## ANEXO S.2.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	-4,508,665	-4,389,570	-4,186,009	-3,870,262	-3,468,650	-2,945,247	-2,803,999	-2,474,413	-2,050,323	-1,500,776	-856,879	-109,084	747,866	34,871,918
Investimentos Financeiros	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	20,491,335	20,610,430	20,813,991	21,129,738	21,531,350	22,054,753	22,196,001	22,525,587	22,949,677	23,499,224	24,143,121	24,890,916	25,747,866	34,871,918
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000
Resultados transitados	3,314,515	4,085,085	4,985,430	5,970,241	7,067,238	8,250,100	9,554,753	10,946,001	12,525,587	14,199,677	15,999,224	17,893,121	19,890,916	21,997,866
Resultado líquido do exercício	770,569	900,345	984,811	1,096,997	1,182,862	1,304,653	1,391,248	1,579,586	1,674,089	1,799,547	1,893,897	1,997,795	2,106,950	10,374,053
<i>Total do capital próprio</i>	6,585,085	7,485,430	8,470,241	9,567,238	10,750,100	12,054,753	13,446,001	15,025,587	16,699,677	18,499,224	20,393,121	22,390,916	24,497,866	34,871,918
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	13,906,250	13,125,000	12,343,750	11,562,500	10,781,250	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
<i>Total do passivo</i>	13,906,250	13,125,000	12,343,750	11,562,500	10,781,250	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	20,491,335	20,610,430	20,813,991	21,129,738	21,531,350	22,054,753	22,196,001	22,525,587	22,949,677	23,499,224	24,143,121	24,890,916	25,747,866	34,871,918
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO S.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	472,625	547,425	683,300	831,056	1,008,594	996,279	1,078,111	1,049,979	1,016,490	971,907	927,324	882,741
Estado e outros entes públicos	0	131,405	21,897	27,332	33,242	40,344	39,851	43,124	41,999	40,660	38,876	37,093	35,310
Fornecimento e serviços externos	0	5,000	5,070	5,141	5,213	5,286	5,360	5,435	5,511	5,588	5,666	5,746	5,826
<i>Total dos custos</i>	0	609,030	574,392	715,773	869,511	1,054,224	1,041,490	1,126,671	1,097,489	1,062,738	1,016,450	970,163	923,877
<b>PROVEITOS</b>													
Dividendos	0	0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolsos Fundo	0	29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	29,114	137	1,111,215	1,368,033	1,417,237	1,469,983	1,534,987	1,598,614	1,664,930	1,727,436	1,791,750	1,857,917
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-579,916	-574,255	395,442	498,522	363,013	428,494	408,316	501,125	602,192	710,986	821,587	934,040
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>						-27,244	-113,551	-108,204	-132,798	-159,581	-188,411	-217,720	-247,521
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-579,916	-574,255	395,442	498,522	335,770	314,943	300,112	368,327	442,611	522,575	603,866	686,519

## ANEXO S.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	838,159	735,633	694,305	618,689	579,532	495,452	459,550	292,731	250,913	170,899	133,942	86,915	57,943	28,972
Estado e outros entes públicos	33,526	29,425	27,772	24,748	23,181	19,818	18,382	11,709	10,037	6,836	5,358	3,477	2,318	1,159
Fornecimento e serviços externos	5,908	5,991	6,074	6,159	6,246	6,333	6,422	6,512	6,603	6,695	6,789	6,884	6,980	7,078
<i>Total dos custos</i>	<b>877,593</b>	<b>771,049</b>	<b>728,152</b>	<b>649,596</b>	<b>608,959</b>	<b>521,604</b>	<b>484,354</b>	<b>310,952</b>	<b>267,552</b>	<b>184,431</b>	<b>146,088</b>	<b>97,275</b>	<b>67,241</b>	<b>37,209</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Dividendos	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolsos Fundo	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23,348	1,088,666
<i>Total dos proveitos</i>	<b>1,925,986</b>	<b>1,996,008</b>	<b>2,068,031</b>	<b>2,142,109</b>	<b>2,218,295</b>	<b>2,296,642</b>	<b>2,377,208</b>	<b>2,460,049</b>	<b>2,545,224</b>	<b>2,632,794</b>	<b>2,722,819</b>	<b>2,815,364</b>	<b>2,933,840</b>	<b>14,151,566</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>1,048,394</b>	<b>1,224,959</b>	<b>1,339,879</b>	<b>1,492,513</b>	<b>1,609,336</b>	<b>1,775,039</b>	<b>1,892,854</b>	<b>2,149,097</b>	<b>2,277,672</b>	<b>2,448,363</b>	<b>2,576,731</b>	<b>2,718,089</b>	<b>2,866,599</b>	<b>14,114,357</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-277,824</b>	<b>-324,614</b>	<b>-355,068</b>	<b>-395,516</b>	<b>-426,474</b>	<b>-470,385</b>	<b>-501,606</b>	<b>-569,511</b>	<b>-603,583</b>	<b>-648,816</b>	<b>-682,834</b>	<b>-720,293</b>	<b>-759,649</b>	<b>-3,740,305</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>770,569</b>	<b>900,345</b>	<b>984,811</b>	<b>1,096,997</b>	<b>1,182,862</b>	<b>1,304,653</b>	<b>1,391,248</b>	<b>1,579,586</b>	<b>1,674,089</b>	<b>1,799,547</b>	<b>1,893,897</b>	<b>1,997,795</b>	<b>2,106,950</b>	<b>10,374,053</b>

## ANEXO S.4.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>IPC s/ habitação</b>			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)			25,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Desinvestimento														
<b>Total (Inflows)</b>		<b>0</b>	<b>25,087,343</b>	<b>412</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,688,345</b>	<b>1,733,183</b>	<b>1,780,789</b>	<b>1,837,700</b>	<b>1,893,693</b>	<b>1,951,818</b>	<b>2,007,204</b>	<b>2,064,064</b>	<b>2,122,436</b>
<b>2. Outflows</b>														
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%													
Construção			-16,500,000	-8,250,000	-250,000									
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-93,498	-93,854	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750
Comissão Depositário	0.125%		-31,166	-31,285	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
Liquidação Fundo														
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,654,564</b>	<b>-8,405,424</b>	<b>-868,958</b>	<b>-625,840</b>	<b>-632,818</b>	<b>-639,894</b>	<b>-647,069</b>	<b>-654,344</b>	<b>-661,721</b>	<b>-669,202</b>	<b>-676,787</b>	<b>-684,479</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>-8,405,012</b>	<b>785,623</b>	<b>1,062,505</b>	<b>1,100,365</b>	<b>1,140,895</b>	<b>1,190,631</b>	<b>1,239,349</b>	<b>1,290,097</b>	<b>1,338,002</b>	<b>1,387,277</b>	<b>1,437,957</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>27,767</b>	<b>813,390</b>	<b>1,875,895</b>	<b>2,976,261</b>	<b>4,117,155</b>	<b>5,307,786</b>	<b>6,547,135</b>	<b>7,837,232</b>	<b>9,175,234</b>	<b>10,562,512</b>	<b>12,000,469</b>

## ANEXO S.4.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	
Desinvestimento															39,976,262
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,182,356</b>	<b>2,243,864</b>	<b>2,307,000</b>	<b>2,371,805</b>	<b>2,438,319</b>	<b>2,506,587</b>	<b>2,576,651</b>	<b>2,648,556</b>	<b>2,722,349</b>	<b>2,798,077</b>	<b>2,875,787</b>	<b>2,955,529</b>	<b>3,037,354</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	0
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%														-1,872,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	0
Comissão Depositário	0.125%	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	0
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
Liquidação Fundo															-25,000,000
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-692,278</b>	<b>-700,186</b>	<b>-708,205</b>	<b>-716,336</b>	<b>-724,581</b>	<b>-732,942</b>	<b>-741,419</b>	<b>-750,016</b>	<b>-758,732</b>	<b>-767,571</b>	<b>-776,533</b>	<b>-785,621</b>	<b>-794,836</b>	<b>-26,913,362</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,490,078</b>	<b>1,543,679</b>	<b>1,598,795</b>	<b>1,655,469</b>	<b>1,713,738</b>	<b>1,773,645</b>	<b>1,835,231</b>	<b>1,898,541</b>	<b>1,963,617</b>	<b>2,030,506</b>	<b>2,099,254</b>	<b>2,169,908</b>	<b>2,242,517</b>	<b>13,062,900</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>13,490,547</b>	<b>15,034,226</b>	<b>16,633,021</b>	<b>18,288,490</b>	<b>20,002,228</b>	<b>21,775,873</b>	<b>23,611,104</b>	<b>25,509,645</b>	<b>27,473,262</b>	<b>29,503,768</b>	<b>31,603,021</b>	<b>33,772,929</b>	<b>36,015,446</b>	<b>49,078,346</b>

## ANEXO S.5.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	0	8,432,779	27,767	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Resultados transitados	0	0	-67,221	-222,233	813,390	1,875,895	2,976,261	4,117,155	5,307,786	6,547,135	7,837,232	9,175,234	10,562,512
Resultado líquido do exercício	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Resultado distribuídos exercícios findos	0	0	0	-813,390	-1,875,895	-2,976,261	-4,117,155	-5,307,786	-6,547,135	-7,837,232	-9,175,234	-10,562,512	-12,000,469
<i>Total do capital próprio</i>	0	24,932,779	24,777,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>PASSIVO</b>													
Outros credores	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO S.5.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Resultados transitados	12,000,469	13,490,547	15,034,226	16,633,021	18,288,490	20,002,228	21,775,873	23,611,104	25,509,645	27,473,262	29,503,768	31,603,021	33,772,929	36,015,446
Resultado líquido do exercício	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Resultado distribuídos exercícios findos	-13,490,547	-15,034,226	-16,633,021	-18,288,490	-20,002,228	-21,775,873	-23,611,104	-25,509,645	-27,473,262	-29,503,768	-31,603,021	-33,772,929	-36,015,446	-49,078,346
<i>Total do capital próprio</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>PASSIVO</b>														
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO S.6 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 2 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Estado e outros entes públicos	0	0	0	297,825	301,994	306,222	310,509	314,856	319,264	323,734	328,266	332,862	337,522
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	127,064	127,539	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400
Fornecimento e serviços externos	0	27,500	27,885	28,275	28,671	29,073	29,480	29,892	30,311	30,735	31,166	31,602	32,044
<i>Total dos custos</i>	0	154,564	155,424	618,958	625,840	632,818	639,894	647,069	654,344	661,721	669,202	676,787	684,479
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	87,343	412	1,654,581	1,688,345	1,733,183	1,780,789	1,837,700	1,893,693	1,951,818	2,007,204	2,064,064	2,122,436
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
<i>Distribuição Rendimentos</i>				813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Estado e outros entes públicos	342,247	347,039	351,897	356,824	361,819	366,885	372,021	377,230	382,511	387,866	393,296	398,802	404,385	1,872,033
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	2,400
Fornecimento e serviços externos	32,493	32,948	33,409	33,877	34,351	34,832	35,320	35,814	36,315	36,824	37,339	37,862	38,392	38,930
<i>Total dos custos</i>	692,278	700,186	708,205	716,336	724,581	732,942	741,419	750,016	758,732	767,571	776,533	785,621	794,836	1,913,362
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	0
Juros aplicações	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	0
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14,976,262
<i>Total dos proveitos</i>	2,182,356	2,243,864	2,307,000	2,371,805	2,438,319	2,506,587	2,576,651	2,648,556	2,722,349	2,798,077	2,875,787	2,955,529	3,037,354	14,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
<i>Distribuição Rendimentos</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900



RUTE

ANEXO T.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		5,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica C		20,000,000											
Dividendos	Distribuição Resultados		0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais		29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo													
<b>Total (Inflows)</b>		<b>5,000,000</b>	<b>20,029,114</b>	<b>137</b>	<b>1,111,215</b>	<b>1,368,033</b>	<b>1,417,237</b>	<b>1,469,983</b>	<b>1,534,987</b>	<b>1,598,614</b>	<b>1,664,930</b>	<b>1,727,436</b>	<b>1,791,750</b>	<b>1,857,917</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C		0	0	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C		-388,100	-447,940	-431,640	-580,049	-611,334	-770,041	-775,775	-802,786	-781,779	-751,711	-721,643	-691,574
IS Juros	4%		-15,524	-17,918	-17,266	-23,202	-24,453	-30,802	-31,031	-32,111	-31,271	-30,068	-28,866	-27,663
IS Capital	0.5%		-100,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo		-25,000,000											
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
IRC	26.5%	0	0	0	0	0	-329,289	-175,902	-191,528	-200,924	-224,267	-249,097	-274,406	-300,206
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-25,508,624</b>	<b>-470,928</b>	<b>-1,079,047</b>	<b>-1,233,464</b>	<b>-1,595,363</b>	<b>-1,607,104</b>	<b>-1,628,769</b>	<b>-1,666,333</b>	<b>-1,667,906</b>	<b>-1,661,543</b>	<b>-1,655,660</b>	<b>-1,650,269</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>5,000,000</b>	<b>-5,479,510</b>	<b>-470,790</b>	<b>32,168</b>	<b>134,569</b>	<b>-178,126</b>	<b>-137,121</b>	<b>-93,782</b>	<b>-67,719</b>	<b>-2,976</b>	<b>65,893</b>	<b>136,089</b>	<b>207,647</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>5,000,000</b>	<b>-479,510</b>	<b>-950,300</b>	<b>-918,132</b>	<b>-783,563</b>	<b>-961,689</b>	<b>-1,098,809</b>	<b>-1,192,591</b>	<b>-1,260,310</b>	<b>-1,263,287</b>	<b>-1,197,394</b>	<b>-1,061,304</b>	<b>-853,657</b>

**ANEXO T.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)**

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>IPC s/ habitação</b>		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica C														
Dividendos	Distribuição Resultados	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	0	0	10,348	28,643	51,167	76,621	87,719	101,827	119,389	140,170	164,393	192,314	223,775	1,293,856
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo														25,000,000
<b>Total (Inflows)</b>		<b>1,925,986</b>	<b>1,996,008</b>	<b>2,078,379</b>	<b>2,170,752</b>	<b>2,269,462</b>	<b>2,373,263</b>	<b>2,464,927</b>	<b>2,561,876</b>	<b>2,664,613</b>	<b>2,772,963</b>	<b>2,887,212</b>	<b>3,007,678</b>	<b>3,134,267</b>	<b>39,356,755</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-625,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C	-627,131	-598,625	-523,244	-497,082	-414,669	-391,632	-263,595	-230,646	-184,571	-153,809	-119,298	-80,098	-53,399	-26,699
IS Juros	4%	-25,085	-23,945	-20,930	-19,883	-16,587	-15,665	-10,544	-9,226	-7,383	-6,152	-4,772	-3,204	-2,136	-1,068
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo														
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
IRC	26.5%	-335,984	-362,374	-404,955	-436,621	-485,469	-519,303	-578,857	-613,606	-653,505	-690,671	-730,434	-773,135	-814,014	-3,795,306
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,619,107</b>	<b>-1,615,934</b>	<b>-1,580,203</b>	<b>-1,584,746</b>	<b>-1,547,971</b>	<b>-1,557,933</b>	<b>-2,109,418</b>	<b>-2,109,989</b>	<b>-2,102,062</b>	<b>-2,107,328</b>	<b>-2,111,292</b>	<b>-2,113,321</b>	<b>-2,126,529</b>	<b>-5,080,152</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>306,879</b>	<b>380,074</b>	<b>498,177</b>	<b>586,006</b>	<b>721,490</b>	<b>815,330</b>	<b>355,510</b>	<b>451,887</b>	<b>562,552</b>	<b>665,635</b>	<b>775,920</b>	<b>894,356</b>	<b>1,007,737</b>	<b>34,276,604</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>-546,778</b>	<b>-166,704</b>	<b>331,473</b>	<b>917,479</b>	<b>1,638,970</b>	<b>2,454,299</b>	<b>2,809,809</b>	<b>3,261,696</b>	<b>3,824,248</b>	<b>4,489,883</b>	<b>5,265,803</b>	<b>6,160,160</b>	<b>7,167,897</b>	<b>41,444,501</b>

## ANEXO T.2.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	5,000,000	-479,510	-950,300	-918,132	-783,563	-961,689	-1,098,809	-1,192,591	-1,260,310	-1,263,287	-1,197,394	-1,061,304	-853,657
Investimentos Financeiros	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	5,000,000	24,520,490	24,049,700	24,081,868	24,216,437	24,038,311	23,901,191	23,807,409	23,739,690	23,736,713	23,802,606	23,938,696	24,146,343
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Resultados transitados	0	0	-479,510	-950,300	-293,132	466,437	913,311	1,401,191	1,932,409	2,489,690	3,111,713	3,802,606	4,563,696
Resultado líquido do exercício	0	-479,510	-470,790	657,168	759,569	446,874	487,879	531,218	557,281	622,024	690,893	761,089	832,647
<i>Total do capital próprio</i>	5,000,000	4,520,490	4,049,700	4,706,868	5,466,437	5,913,311	6,401,191	6,932,409	7,489,690	8,111,713	8,802,606	9,563,696	10,396,343
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	20,000,000	20,000,000	19,375,000	18,750,000	18,125,000	17,500,000	16,875,000	16,250,000	15,625,000	15,000,000	14,375,000	13,750,000
<i>Total do passivo</i>	0	20,000,000	20,000,000	19,375,000	18,750,000	18,125,000	17,500,000	16,875,000	16,250,000	15,625,000	15,000,000	14,375,000	13,750,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	5,000,000	24,520,490	24,049,700	24,081,868	24,216,437	24,038,311	23,901,191	23,807,409	23,739,690	23,736,713	23,802,606	23,938,696	24,146,343
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO T.2.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	-546,778	-166,704	331,473	917,479	1,638,970	2,454,299	2,809,809	3,261,696	3,824,248	4,489,883	5,265,803	6,160,160	7,167,897	41,444,501
Investimentos Financeiros	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	24,453,222	24,833,296	25,331,473	25,917,479	26,638,970	27,454,299	27,809,809	28,261,696	28,824,248	29,489,883	30,265,803	31,160,160	32,167,897	41,444,501
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Resultados transitados	5,396,343	6,328,222	7,333,296	8,456,473	9,667,479	11,013,970	12,454,299	14,059,809	15,761,696	17,574,248	19,489,883	21,515,803	23,660,160	25,917,897
Resultado líquido do exercício	931,879	1,005,074	1,123,177	1,211,006	1,346,490	1,440,330	1,605,510	1,701,887	1,812,552	1,915,635	2,025,920	2,144,356	2,257,737	10,526,604
<i>Total do capital próprio</i>	11,328,222	12,333,296	13,456,473	14,667,479	16,013,970	17,454,299	19,059,809	20,761,696	22,574,248	24,489,883	26,515,803	28,660,160	30,917,897	41,444,501
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	13,125,000	12,500,000	11,875,000	11,250,000	10,625,000	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
<i>Total do passivo</i>	13,125,000	12,500,000	11,875,000	11,250,000	10,625,000	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	24,453,222	24,833,296	25,331,473	25,917,479	26,638,970	27,454,299	27,809,809	28,261,696	28,824,248	29,489,883	30,265,803	31,160,160	32,167,897	41,444,501
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO T.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	388,100	447,940	431,640	580,049	611,334	770,041	775,775	802,786	781,779	751,711	721,643	691,574
Estado e outros entes públicos	0	115,524	17,918	17,266	23,202	24,453	30,802	31,031	32,111	31,271	30,068	28,866	27,663
Fornecimento e serviços externos	0	5,000	5,070	5,141	5,213	5,286	5,360	5,435	5,511	5,588	5,666	5,746	5,826
<i>Total dos custos</i>	0	508,624	470,928	454,047	608,464	641,074	806,202	812,241	840,408	818,639	787,446	756,254	725,063
<b>PROVEITOS</b>													
Dividendos	0	0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolsos Fundo	0	29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	29,114	137	1,111,215	1,368,033	1,417,237	1,469,983	1,534,987	1,598,614	1,664,930	1,727,436	1,791,750	1,857,917
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-479,510	-470,790	657,168	759,569	776,164	663,781	722,746	758,205	846,291	939,990	1,035,496	1,132,854
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>						-329,289	-175,902	-191,528	-200,924	-224,267	-249,097	-274,406	-300,206
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-479,510	-470,790	657,168	759,569	446,874	487,879	531,218	557,281	622,024	690,893	761,089	832,647

## ANEXO T.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	627,131	598,625	523,244	497,082	414,669	391,632	263,595	230,646	184,571	153,809	119,298	80,098	53,399	26,699
Estado e outros entes públicos	25,085	23,945	20,930	19,883	16,587	15,665	10,544	9,226	7,383	6,152	4,772	3,204	2,136	1,068
Fornecimento e serviços externos	5,908	5,991	6,074	6,159	6,246	6,333	6,422	6,512	6,603	6,695	6,789	6,884	6,980	7,078
<i>Total dos custos</i>	<b>658,124</b>	<b>628,560</b>	<b>550,248</b>	<b>523,124</b>	<b>437,502</b>	<b>413,631</b>	<b>280,561</b>	<b>246,383</b>	<b>198,557</b>	<b>166,657</b>	<b>130,858</b>	<b>90,186</b>	<b>62,515</b>	<b>34,845</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Dividendos	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolsos Fundo	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	0	0	10,348	28,643	51,167	76,621	87,719	101,827	119,389	140,170	164,393	192,314	223,775	1,293,856
<i>Total dos proveitos</i>	<b>1,925,986</b>	<b>1,996,008</b>	<b>2,078,379</b>	<b>2,170,752</b>	<b>2,269,462</b>	<b>2,373,263</b>	<b>2,464,927</b>	<b>2,561,876</b>	<b>2,664,613</b>	<b>2,772,963</b>	<b>2,887,212</b>	<b>3,007,678</b>	<b>3,134,267</b>	<b>14,356,755</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>1,267,863</b>	<b>1,367,447</b>	<b>1,528,132</b>	<b>1,647,628</b>	<b>1,831,960</b>	<b>1,959,632</b>	<b>2,184,367</b>	<b>2,315,493</b>	<b>2,466,057</b>	<b>2,606,306</b>	<b>2,756,354</b>	<b>2,917,492</b>	<b>3,071,752</b>	<b>14,321,910</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-335,984</b>	<b>-362,374</b>	<b>-404,955</b>	<b>-436,621</b>	<b>-485,469</b>	<b>-519,303</b>	<b>-578,857</b>	<b>-613,606</b>	<b>-653,505</b>	<b>-690,671</b>	<b>-730,434</b>	<b>-773,135</b>	<b>-814,014</b>	<b>-3,795,306</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>931,879</b>	<b>1,005,074</b>	<b>1,123,177</b>	<b>1,211,006</b>	<b>1,346,490</b>	<b>1,440,330</b>	<b>1,605,510</b>	<b>1,701,887</b>	<b>1,812,552</b>	<b>1,915,635</b>	<b>2,025,920</b>	<b>2,144,356</b>	<b>2,257,737</b>	<b>10,526,604</b>

## ANEXO T.4.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>IPC s/ habitação</b>			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)			25,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Desinvestimento														
<b>Total (Inflows)</b>		<b>0</b>	<b>25,087,343</b>	<b>412</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,688,345</b>	<b>1,733,183</b>	<b>1,780,789</b>	<b>1,837,700</b>	<b>1,893,693</b>	<b>1,951,818</b>	<b>2,007,204</b>	<b>2,064,064</b>	<b>2,122,436</b>
<b>2. Outflows</b>														
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%													
Construção			-16,500,000	-8,250,000	-250,000									
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-93,498	-93,854	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750
Comissão Depositário	0.125%		-31,166	-31,285	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
Liquidação Fundo														
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,654,564</b>	<b>-8,405,424</b>	<b>-868,958</b>	<b>-625,840</b>	<b>-632,818</b>	<b>-639,894</b>	<b>-647,069</b>	<b>-654,344</b>	<b>-661,721</b>	<b>-669,202</b>	<b>-676,787</b>	<b>-684,479</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>-8,405,012</b>	<b>785,623</b>	<b>1,062,505</b>	<b>1,100,365</b>	<b>1,140,895</b>	<b>1,190,631</b>	<b>1,239,349</b>	<b>1,290,097</b>	<b>1,338,002</b>	<b>1,387,277</b>	<b>1,437,957</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>27,767</b>	<b>813,390</b>	<b>1,875,895</b>	<b>2,976,261</b>	<b>4,117,155</b>	<b>5,307,786</b>	<b>6,547,135</b>	<b>7,837,232</b>	<b>9,175,234</b>	<b>10,562,512</b>	<b>12,000,469</b>

## ANEXO T.4.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>IPC s/ habitação</b>		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	
Desinvestimento															39,976,262
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,182,356</b>	<b>2,243,864</b>	<b>2,307,000</b>	<b>2,371,805</b>	<b>2,438,319</b>	<b>2,506,587</b>	<b>2,576,651</b>	<b>2,648,556</b>	<b>2,722,349</b>	<b>2,798,077</b>	<b>2,875,787</b>	<b>2,955,529</b>	<b>3,037,354</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	0
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%														-1,872,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	0
Comissão Depositário	0.125%	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	0
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
Liquidação Fundo															-25,000,000
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-692,278</b>	<b>-700,186</b>	<b>-708,205</b>	<b>-716,336</b>	<b>-724,581</b>	<b>-732,942</b>	<b>-741,419</b>	<b>-750,016</b>	<b>-758,732</b>	<b>-767,571</b>	<b>-776,533</b>	<b>-785,621</b>	<b>-794,836</b>	<b>-26,913,362</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,490,078</b>	<b>1,543,679</b>	<b>1,598,795</b>	<b>1,655,469</b>	<b>1,713,738</b>	<b>1,773,645</b>	<b>1,835,231</b>	<b>1,898,541</b>	<b>1,963,617</b>	<b>2,030,506</b>	<b>2,099,254</b>	<b>2,169,908</b>	<b>2,242,517</b>	<b>13,062,900</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>13,490,547</b>	<b>15,034,226</b>	<b>16,633,021</b>	<b>18,288,490</b>	<b>20,002,228</b>	<b>21,775,873</b>	<b>23,611,104</b>	<b>25,509,645</b>	<b>27,473,262</b>	<b>29,503,768</b>	<b>31,603,021</b>	<b>33,772,929</b>	<b>36,015,446</b>	<b>49,078,346</b>



## ANEXO T.5.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	0	8,432,779	27,767	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Resultados transitados	0	0	-67,221	-222,233	813,390	1,875,895	2,976,261	4,117,155	5,307,786	6,547,135	7,837,232	9,175,234	10,562,512
Resultado líquido do exercício	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Resultado distribuídos exercícios findos	0	0	0	-813,390	-1,875,895	-2,976,261	-4,117,155	-5,307,786	-6,547,135	-7,837,232	-9,175,234	-10,562,512	-12,000,469
<i>Total do capital próprio</i>	0	24,932,779	24,777,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>PASSIVO</b>													
Outros credores	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO T.5.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Resultados transitados	12,000,469	13,490,547	15,034,226	16,633,021	18,288,490	20,002,228	21,775,873	23,611,104	25,509,645	27,473,262	29,503,768	31,603,021	33,772,929	36,015,446
Resultado líquido do exercício	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Resultado distribuídos exercícios findos	-13,490,547	-15,034,226	-16,633,021	-18,288,490	-20,002,228	-21,775,873	-23,611,104	-25,509,645	-27,473,262	-29,503,768	-31,603,021	-33,772,929	-36,015,446	-49,078,346
<i>Total do capital próprio</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>PASSIVO</b>														
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO T.6 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 3 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Estado e outros entes públicos	0	0	0	297,825	301,994	306,222	310,509	314,856	319,264	323,734	328,266	332,862	337,522
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	127,064	127,539	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400
Fornecimento e serviços externos	0	27,500	27,885	28,275	28,671	29,073	29,480	29,892	30,311	30,735	31,166	31,602	32,044
<i>Total dos custos</i>	0	154,564	155,424	618,958	625,840	632,818	639,894	647,069	654,344	661,721	669,202	676,787	684,479
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	87,343	412	1,654,581	1,688,345	1,733,183	1,780,789	1,837,700	1,893,693	1,951,818	2,007,204	2,064,064	2,122,436
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
<i>Distribuição Rendimentos</i>				813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Estado e outros entes públicos	342,247	347,039	351,897	356,824	361,819	366,885	372,021	377,230	382,511	387,866	393,296	398,802	404,385	1,872,033
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	2,400
Fornecimento e serviços externos	32,493	32,948	33,409	33,877	34,351	34,832	35,320	35,814	36,315	36,824	37,339	37,862	38,392	38,930
<i>Total dos custos</i>	692,278	700,186	708,205	716,336	724,581	732,942	741,419	750,016	758,732	767,571	776,533	785,621	794,836	1,913,362
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	0
Juros aplicações	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	0
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14,976,262
<i>Total dos proveitos</i>	2,182,356	2,243,864	2,307,000	2,371,805	2,438,319	2,506,587	2,576,651	2,648,556	2,722,349	2,798,077	2,875,787	2,955,529	3,037,354	14,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
<i>Distribuição Rendimentos</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900

RUTE

ANEXO U.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		7,500,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica C		17,500,000											
Dividendos	Distribuição Resultados		0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais		29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		293	1,088	119	3,454	5,343	14,988	28,996	44,677	62,985	81,828	102,888	126,262
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo													
Suprimentos			400,000	400,000	-400,000	-400,000								
<b>Total (Inflows)</b>		<b>7,500,000</b>	<b>17,929,407</b>	<b>401,225</b>	<b>711,333</b>	<b>971,487</b>	<b>1,422,580</b>	<b>1,484,971</b>	<b>1,563,983</b>	<b>1,643,290</b>	<b>1,727,915</b>	<b>1,809,264</b>	<b>1,894,638</b>	<b>1,984,179</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C		0	0	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C		-303,575	-348,455	-272,480	-295,925	-307,890	-332,014	-347,054	-346,288	-342,338	-331,413	-320,487	-309,561
IS Juros	4%		-12,143	-13,938	-10,899	-11,837	-12,316	-13,281	-13,882	-13,852	-13,694	-13,257	-12,819	-12,382
IS Capital	0.5%		-87,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo		-25,000,000											
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
IRC	26.5%	0	0	0	0	0	-591,841	-300,594	-317,367	-338,575	-362,068	-386,616	-412,230	-438,949
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-25,408,218</b>	<b>-367,463</b>	<b>-757,270</b>	<b>-781,725</b>	<b>-1,386,083</b>	<b>-1,119,999</b>	<b>-1,152,488</b>	<b>-1,172,975</b>	<b>-1,192,438</b>	<b>-1,205,702</b>	<b>-1,220,032</b>	<b>-1,235,468</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>7,500,000</b>	<b>-7,478,811</b>	<b>33,762</b>	<b>-45,937</b>	<b>189,762</b>	<b>36,497</b>	<b>364,973</b>	<b>411,495</b>	<b>470,315</b>	<b>535,477</b>	<b>603,563</b>	<b>674,606</b>	<b>748,711</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>7,500,000</b>	<b>21,189</b>	<b>54,951</b>	<b>9,014</b>	<b>198,775</b>	<b>235,273</b>	<b>600,245</b>	<b>1,011,741</b>	<b>1,482,056</b>	<b>2,017,533</b>	<b>2,621,095</b>	<b>3,295,701</b>	<b>4,044,412</b>

## ANEXO U.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>IPC s/ habitação</b>		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica C														
Dividendos	Distribuição Resultados	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	152,049	180,673	211,914	245,881	282,687	322,560	340,546	361,564	385,739	413,300	444,529	479,243	517,585	1,594,637
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo														25,000,000
Suprimentos															
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,078,035</b>	<b>2,176,681</b>	<b>2,279,945</b>	<b>2,387,990</b>	<b>2,500,982</b>	<b>2,619,202</b>	<b>2,717,754</b>	<b>2,821,613</b>	<b>2,930,963</b>	<b>3,046,094</b>	<b>3,167,348</b>	<b>3,294,607</b>	<b>3,428,077</b>	<b>39,657,537</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-468,750	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C	-298,636	-274,484	-264,061	-253,638	-243,214	-228,304	-218,081	-190,821	-163,561	-132,283	-95,112	-71,334	-47,556	-23,778
IS Juros	4%	-11,945	-10,979	-10,562	-10,146	-9,729	-9,132	-8,723	-7,633	-6,542	-5,291	-3,804	-2,853	-1,902	-951
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo														
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
IRC	26.5%	-466,810	-499,585	-529,801	-561,283	-594,075	-629,490	-658,400	-693,411	-729,878	-768,984	-811,335	-851,587	-893,484	-3,875,818
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,252,049</b>	<b>-1,259,789</b>	<b>-1,279,248</b>	<b>-1,299,975</b>	<b>-1,322,014</b>	<b>-1,342,009</b>	<b>-2,141,626</b>	<b>-2,148,377</b>	<b>-2,156,584</b>	<b>-2,163,253</b>	<b>-2,167,041</b>	<b>-2,182,658</b>	<b>-2,199,923</b>	<b>-5,157,626</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>825,987</b>	<b>916,892</b>	<b>1,000,697</b>	<b>1,088,015</b>	<b>1,178,968</b>	<b>1,277,193</b>	<b>576,128</b>	<b>673,236</b>	<b>774,379</b>	<b>882,841</b>	<b>1,000,307</b>	<b>1,111,948</b>	<b>1,228,154</b>	<b>34,499,911</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>4,870,399</b>	<b>5,787,290</b>	<b>6,787,987</b>	<b>7,876,002</b>	<b>9,054,970</b>	<b>10,332,163</b>	<b>10,908,291</b>	<b>11,581,527</b>	<b>12,355,905</b>	<b>13,238,746</b>	<b>14,239,054</b>	<b>15,351,002</b>	<b>16,579,156</b>	<b>51,079,067</b>

## ANEXO U.2.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	7,500,000	21,189	54,951	9,014	198,775	235,273	600,245	1,011,741	1,482,056	2,017,533	2,621,095	3,295,701	4,044,412
Investimentos Financeiros	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	7,500,000	25,021,189	25,054,951	25,009,014	25,198,775	25,235,273	25,600,245	26,011,741	26,482,056	27,017,533	27,621,095	28,295,701	29,044,412
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000
Resultados transitados	0	0	-378,811	-745,049	77,764	1,136,275	1,641,523	2,475,245	3,355,491	4,294,556	5,298,783	6,371,095	7,514,451
Resultado líquido do exercício	0	-378,811	-366,238	822,813	1,058,512	505,247	833,723	880,245	939,065	1,004,227	1,072,313	1,143,356	1,217,461
<i>Total do capital próprio</i>	7,500,000	7,121,189	6,754,951	7,577,764	8,636,275	9,141,523	9,975,245	10,855,491	11,794,556	12,798,783	13,871,095	15,014,451	16,231,912
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	17,500,000	17,500,000	17,031,250	16,562,500	16,093,750	15,625,000	15,156,250	14,687,500	14,218,750	13,750,000	13,281,250	12,812,500
Prestações suplementares	0	400,000	800,000	400,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	17,900,000	18,300,000	17,431,250	16,562,500	16,093,750	15,625,000	15,156,250	14,687,500	14,218,750	13,750,000	13,281,250	12,812,500
<i>Total capital próprio+passivo</i>	7,500,000	25,021,189	25,054,951	25,009,014	25,198,775	25,235,273	25,600,245	26,011,741	26,482,056	27,017,533	27,621,095	28,295,701	29,044,412
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO U.2.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	4,870,399	5,787,290	6,787,987	7,876,002	9,054,970	10,332,163	10,908,291	11,581,527	12,355,905	13,238,746	14,239,054	15,351,002	16,579,156	51,079,067
Investimentos Financeiros	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	29,870,399	30,787,290	31,787,987	32,876,002	34,054,970	35,332,163	35,908,291	36,581,527	37,355,905	38,238,746	39,239,054	40,351,002	41,579,156	51,079,067
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000	7,500,000
Resultados transitados	8,731,912	10,026,649	11,412,290	12,881,737	14,438,502	16,086,220	17,832,163	19,658,291	21,581,527	23,605,905	25,738,746	27,989,054	30,351,002	32,829,156
Resultado líquido do exercício	1,294,737	1,385,642	1,469,447	1,556,765	1,647,718	1,745,943	1,826,128	1,923,236	2,024,379	2,132,841	2,250,307	2,361,948	2,478,154	10,749,911
<i>Total do capital próprio</i>	17,526,649	18,912,290	20,381,737	21,938,502	23,586,220	25,332,163	27,158,291	29,081,527	31,105,905	33,238,746	35,489,054	37,851,002	40,329,156	51,079,067
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	12,343,750	11,875,000	11,406,250	10,937,500	10,468,750	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
Prestações suplementares	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	12,343,750	11,875,000	11,406,250	10,937,500	10,468,750	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	29,870,399	30,787,290	31,787,987	32,876,002	34,054,970	35,332,163	35,908,291	36,581,527	37,355,905	38,238,746	39,239,054	40,351,002	41,579,156	51,079,067
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO U.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	303,575	348,455	272,480	295,925	307,890	332,014	347,054	346,288	342,338	331,413	320,487	309,561
Estado e outros entes públicos	0	99,643	13,938	10,899	11,837	12,316	13,281	13,882	13,852	13,694	13,257	12,819	12,382
Fornecimento e serviços externos	0	5,000	5,070	5,141	5,213	5,286	5,360	5,435	5,511	5,588	5,666	5,746	5,826
<i>Total dos custos</i>	0	408,218	367,463	288,520	312,975	325,491	350,655	366,371	365,650	361,620	350,336	339,052	327,770
<b>PROVEITOS</b>													
Dividendos	0	0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolsos Fundo	0	29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	0	293	1,088	119	3,454	5,343	14,988	28,996	44,677	62,985	81,828	102,888	126,262
<i>Total dos proveitos</i>	0	29,407	1,225	1,111,333	1,371,487	1,422,580	1,484,971	1,563,983	1,643,290	1,727,915	1,809,264	1,894,638	1,984,179
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-378,811	-366,238	822,813	1,058,512	1,097,089	1,134,317	1,197,612	1,277,640	1,366,295	1,458,929	1,555,586	1,656,410
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>						-591,841	-300,594	-317,367	-338,575	-362,068	-386,616	-412,230	-438,949
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-378,811	-366,238	822,813	1,058,512	505,247	833,723	880,245	939,065	1,004,227	1,072,313	1,143,356	1,217,461



## ANEXO U.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	298,636	274,484	264,061	253,638	243,214	228,304	218,081	190,821	163,561	132,283	95,112	71,334	47,556	23,778
Estado e outros entes públicos	11,945	10,979	10,562	10,146	9,729	9,132	8,723	7,633	6,542	5,291	3,804	2,853	1,902	951
Fornecimento e serviços externos	5,908	5,991	6,074	6,159	6,246	6,333	6,422	6,512	6,603	6,695	6,789	6,884	6,980	7,078
<i>Total dos custos</i>	<b>316,489</b>	<b>291,454</b>	<b>280,698</b>	<b>269,942</b>	<b>259,188</b>	<b>243,769</b>	<b>233,226</b>	<b>204,966</b>	<b>176,706</b>	<b>144,270</b>	<b>105,706</b>	<b>81,072</b>	<b>56,439</b>	<b>31,807</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Dividendos	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolsos Fundo	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	152,049	180,673	211,914	245,881	282,687	322,560	340,546	361,564	385,739	413,300	444,529	479,243	517,585	1,594,637
<i>Total dos proveitos</i>	<b>2,078,035</b>	<b>2,176,681</b>	<b>2,279,945</b>	<b>2,387,990</b>	<b>2,500,982</b>	<b>2,619,202</b>	<b>2,717,754</b>	<b>2,821,613</b>	<b>2,930,963</b>	<b>3,046,094</b>	<b>3,167,348</b>	<b>3,294,607</b>	<b>3,428,077</b>	<b>14,657,537</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>1,761,547</b>	<b>1,885,227</b>	<b>1,999,248</b>	<b>2,118,048</b>	<b>2,241,793</b>	<b>2,375,433</b>	<b>2,484,527</b>	<b>2,616,647</b>	<b>2,754,257</b>	<b>2,901,825</b>	<b>3,061,643</b>	<b>3,213,535</b>	<b>3,371,638</b>	<b>14,625,730</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-466,810</b>	<b>-499,585</b>	<b>-529,801</b>	<b>-561,283</b>	<b>-594,075</b>	<b>-629,490</b>	<b>-658,400</b>	<b>-693,411</b>	<b>-729,878</b>	<b>-768,984</b>	<b>-811,335</b>	<b>-851,587</b>	<b>-893,484</b>	<b>-3,875,818</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>1,294,737</b>	<b>1,385,642</b>	<b>1,469,447</b>	<b>1,556,765</b>	<b>1,647,718</b>	<b>1,745,943</b>	<b>1,826,128</b>	<b>1,923,236</b>	<b>2,024,379</b>	<b>2,132,841</b>	<b>2,250,307</b>	<b>2,361,948</b>	<b>2,478,154</b>	<b>10,749,911</b>

## ANEXO U.4.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>IPC s/ habitação</b>			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)			25,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Desinvestimento														
<b>Total (Inflows)</b>		<b>0</b>	<b>25,087,343</b>	<b>412</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,688,345</b>	<b>1,733,183</b>	<b>1,780,789</b>	<b>1,837,700</b>	<b>1,893,693</b>	<b>1,951,818</b>	<b>2,007,204</b>	<b>2,064,064</b>	<b>2,122,436</b>
<b>2. Outflows</b>														
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%													
Construção			-16,500,000	-8,250,000	-250,000									
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-93,498	-93,854	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750
Comissão Depositário	0.125%		-31,166	-31,285	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
Liquidação Fundo														
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,654,564</b>	<b>-8,405,424</b>	<b>-868,958</b>	<b>-625,840</b>	<b>-632,818</b>	<b>-639,894</b>	<b>-647,069</b>	<b>-654,344</b>	<b>-661,721</b>	<b>-669,202</b>	<b>-676,787</b>	<b>-684,479</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>-8,405,012</b>	<b>785,623</b>	<b>1,062,505</b>	<b>1,100,365</b>	<b>1,140,895</b>	<b>1,190,631</b>	<b>1,239,349</b>	<b>1,290,097</b>	<b>1,338,002</b>	<b>1,387,277</b>	<b>1,437,957</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>27,767</b>	<b>813,390</b>	<b>1,875,895</b>	<b>2,976,261</b>	<b>4,117,155</b>	<b>5,307,786</b>	<b>6,547,135</b>	<b>7,837,232</b>	<b>9,175,234</b>	<b>10,562,512</b>	<b>12,000,469</b>

## ANEXO U.4.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	
Desinvestimento															39,976,262
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,182,356</b>	<b>2,243,864</b>	<b>2,307,000</b>	<b>2,371,805</b>	<b>2,438,319</b>	<b>2,506,587</b>	<b>2,576,651</b>	<b>2,648,556</b>	<b>2,722,349</b>	<b>2,798,077</b>	<b>2,875,787</b>	<b>2,955,529</b>	<b>3,037,354</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	0
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%														-1,872,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	0
Comissão Depositário	0.125%	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	0
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
Liquidação Fundo															-25,000,000
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-692,278</b>	<b>-700,186</b>	<b>-708,205</b>	<b>-716,336</b>	<b>-724,581</b>	<b>-732,942</b>	<b>-741,419</b>	<b>-750,016</b>	<b>-758,732</b>	<b>-767,571</b>	<b>-776,533</b>	<b>-785,621</b>	<b>-794,836</b>	<b>-26,913,362</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,490,078</b>	<b>1,543,679</b>	<b>1,598,795</b>	<b>1,655,469</b>	<b>1,713,738</b>	<b>1,773,645</b>	<b>1,835,231</b>	<b>1,898,541</b>	<b>1,963,617</b>	<b>2,030,506</b>	<b>2,099,254</b>	<b>2,169,908</b>	<b>2,242,517</b>	<b>13,062,900</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>13,490,547</b>	<b>15,034,226</b>	<b>16,633,021</b>	<b>18,288,490</b>	<b>20,002,228</b>	<b>21,775,873</b>	<b>23,611,104</b>	<b>25,509,645</b>	<b>27,473,262</b>	<b>29,503,768</b>	<b>31,603,021</b>	<b>33,772,929</b>	<b>36,015,446</b>	<b>49,078,346</b>

## ANEXO U.5.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	0	8,432,779	27,767	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Resultados transitados	0	0	-67,221	-222,233	813,390	1,875,895	2,976,261	4,117,155	5,307,786	6,547,135	7,837,232	9,175,234	10,562,512
Resultado líquido do exercício	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Resultado distribuídos exercícios findos	0	0	0	-813,390	-1,875,895	-2,976,261	-4,117,155	-5,307,786	-6,547,135	-7,837,232	-9,175,234	-10,562,512	-12,000,469
<i>Total do capital próprio</i>	0	24,932,779	24,777,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>PASSIVO</b>													
Outros credores	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO U.5.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Resultados transitados	12,000,469	13,490,547	15,034,226	16,633,021	18,288,490	20,002,228	21,775,873	23,611,104	25,509,645	27,473,262	29,503,768	31,603,021	33,772,929	36,015,446
Resultado líquido do exercício	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Resultado distribuídos exercícios findos	-13,490,547	-15,034,226	-16,633,021	-18,288,490	-20,002,228	-21,775,873	-23,611,104	-25,509,645	-27,473,262	-29,503,768	-31,603,021	-33,772,929	-36,015,446	-49,078,346
<i>Total do capital próprio</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>PASSIVO</b>														
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO U.6 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 4 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Estado e outros entes públicos	0	0	0	297,825	301,994	306,222	310,509	314,856	319,264	323,734	328,266	332,862	337,522
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	127,064	127,539	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400
Fornecimento e serviços externos	0	27,500	27,885	28,275	28,671	29,073	29,480	29,892	30,311	30,735	31,166	31,602	32,044
<i>Total dos custos</i>	0	154,564	155,424	618,958	625,840	632,818	639,894	647,069	654,344	661,721	669,202	676,787	684,479
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	87,343	412	1,654,581	1,688,345	1,733,183	1,780,789	1,837,700	1,893,693	1,951,818	2,007,204	2,064,064	2,122,436
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
<i>Distribuição Rendimentos</i>				813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Estado e outros entes públicos	342,247	347,039	351,897	356,824	361,819	366,885	372,021	377,230	382,511	387,866	393,296	398,802	404,385	1,872,033
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	2,400
Fornecimento e serviços externos	32,493	32,948	33,409	33,877	34,351	34,832	35,320	35,814	36,315	36,824	37,339	37,862	38,392	38,930
<i>Total dos custos</i>	692,278	700,186	708,205	716,336	724,581	732,942	741,419	750,016	758,732	767,571	776,533	785,621	794,836	1,913,362
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	0
Juros aplicações	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	0
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14,976,262
<i>Total dos proveitos</i>	2,182,356	2,243,864	2,307,000	2,371,805	2,438,319	2,506,587	2,576,651	2,648,556	2,722,349	2,798,077	2,875,787	2,955,529	3,037,354	14,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
<i>Distribuição Rendimentos</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900

RUTE

ANEXO V.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		10,000,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica C		15,000,000											
Dividendos	Distribuição Resultados		0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais		29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		298	156	846	15,984	24,673	42,699	68,529	94,567	123,320	150,907	180,790	213,167
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo													
Suprimentos			300,000	250,000	-550,000									
<b>Total (Inflows)</b>		<b>10,000,000</b>	<b>15,329,412</b>	<b>250,294</b>	<b>562,060</b>	<b>1,384,017</b>	<b>1,441,910</b>	<b>1,512,682</b>	<b>1,603,515</b>	<b>1,693,181</b>	<b>1,788,250</b>	<b>1,878,343</b>	<b>1,972,540</b>	<b>2,071,084</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C		0	0	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C		-219,050	-248,970	-180,820	-202,570	-219,022	-224,859	-236,775	-238,045	-241,583	-235,831	-230,079	-220,265
IS Juros	4%		-8,762	-9,959	-7,233	-8,103	-8,761	-8,994	-9,471	-9,522	-9,663	-9,433	-9,203	-8,811
IS Capital	0.5%		-75,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo		-25,000,000											
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
IRC	26.5%	0	0	0	0	0	-729,740	-337,469	-358,236	-381,627	-405,825	-431,264	-457,791	-486,588
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-25,307,812</b>	<b>-263,999</b>	<b>-505,694</b>	<b>-528,386</b>	<b>-1,275,309</b>	<b>-889,183</b>	<b>-922,417</b>	<b>-947,205</b>	<b>-975,160</b>	<b>-994,695</b>	<b>-1,015,319</b>	<b>-1,033,990</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>10,000,000</b>	<b>-9,978,400</b>	<b>-13,705</b>	<b>56,367</b>	<b>855,631</b>	<b>166,602</b>	<b>623,499</b>	<b>681,098</b>	<b>745,975</b>	<b>813,090</b>	<b>883,648</b>	<b>957,221</b>	<b>1,037,094</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>10,000,000</b>	<b>21,600</b>	<b>7,895</b>	<b>64,262</b>	<b>919,893</b>	<b>1,086,495</b>	<b>1,709,994</b>	<b>2,391,092</b>	<b>3,137,068</b>	<b>3,950,158</b>	<b>4,833,805</b>	<b>5,791,026</b>	<b>6,828,121</b>

**ANEXO V.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)**

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>IPC s/ habitação</b>		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica C														
Dividendos	Distribuição Resultados	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	248,039	285,511	325,689	368,688	414,750	463,867	486,206	511,550	540,023	572,011	607,347	646,170	688,623	1,769,787
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo														25,000,000
Suprimentos															
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,174,026</b>	<b>2,281,518</b>	<b>2,393,721</b>	<b>2,510,797</b>	<b>2,633,045</b>	<b>2,760,509</b>	<b>2,863,414</b>	<b>2,971,599</b>	<b>3,085,248</b>	<b>3,204,805</b>	<b>3,330,167</b>	<b>3,461,534</b>	<b>3,599,115</b>	<b>39,832,687</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-312,500	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C	-214,617	-208,969	-203,321	-197,673	-186,713	-181,222	-175,730	-153,764	-131,798	-99,415	-79,532	-59,649	-39,766	-19,883
IS Juros	4%	-8,585	-8,359	-8,133	-7,907	-7,469	-7,249	-7,029	-6,151	-5,272	-3,977	-3,181	-2,386	-1,591	-795
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo														
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
IRC	26.5%	-515,403	-545,423	-576,691	-609,250	-644,644	-679,912	-708,672	-743,371	-779,517	-820,100	-858,776	-899,043	-940,956	-3,923,307
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-1,057,012</b>	<b>-1,081,241</b>	<b>-1,106,719</b>	<b>-1,133,490</b>	<b>-1,157,571</b>	<b>-1,187,216</b>	<b>-2,147,853</b>	<b>-2,159,797</b>	<b>-2,173,190</b>	<b>-2,180,187</b>	<b>-2,198,278</b>	<b>-2,217,962</b>	<b>-2,239,293</b>	<b>-5,201,063</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,117,013</b>	<b>1,200,277</b>	<b>1,287,001</b>	<b>1,377,307</b>	<b>1,475,474</b>	<b>1,573,294</b>	<b>715,561</b>	<b>811,802</b>	<b>912,058</b>	<b>1,024,618</b>	<b>1,131,889</b>	<b>1,243,572</b>	<b>1,359,822</b>	<b>34,631,624</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>7,945,134</b>	<b>9,145,411</b>	<b>10,432,412</b>	<b>11,809,719</b>	<b>13,285,193</b>	<b>14,858,487</b>	<b>15,574,048</b>	<b>16,385,850</b>	<b>17,297,908</b>	<b>18,322,526</b>	<b>19,454,415</b>	<b>20,697,987</b>	<b>22,057,809</b>	<b>56,689,433</b>



## ANEXO V.2.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	10,000,000	21,600	7,895	64,262	919,893	1,086,495	1,709,994	2,391,092	3,137,068	3,950,158	4,833,805	5,791,026	6,828,121
Investimentos Financeiros	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	10,000,000	25,021,600	25,007,895	25,064,262	25,919,893	26,086,495	26,709,994	27,391,092	28,137,068	28,950,158	29,833,805	30,791,026	31,828,121
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Resultados transitados	0	0	-278,400	-542,105	376,762	1,544,893	2,023,995	2,959,994	3,953,592	5,012,068	6,137,658	7,333,805	8,603,526
Resultado líquido do exercício	0	-278,400	-263,705	918,867	1,168,131	479,102	935,999	993,598	1,058,475	1,125,590	1,196,148	1,269,721	1,349,594
<i>Total do capital próprio</i>	10,000,000	9,721,600	9,457,895	10,376,762	11,544,893	12,023,995	12,959,994	13,953,592	15,012,068	16,137,658	17,333,805	18,603,526	19,953,121
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	15,000,000	15,000,000	14,687,500	14,375,000	14,062,500	13,750,000	13,437,500	13,125,000	12,812,500	12,500,000	12,187,500	11,875,000
Prestações suplementares	0	300,000	550,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	15,300,000	15,550,000	14,687,500	14,375,000	14,062,500	13,750,000	13,437,500	13,125,000	12,812,500	12,500,000	12,187,500	11,875,000
<i>Total capital próprio+passivo</i>	10,000,000	25,021,600	25,007,895	25,064,262	25,919,893	26,086,495	26,709,994	27,391,092	28,137,068	28,950,158	29,833,805	30,791,026	31,828,121
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO V.2.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	7,945,134	9,145,411	10,432,412	11,809,719	13,285,193	14,858,487	15,574,048	16,385,850	17,297,908	18,322,526	19,454,415	20,697,987	22,057,809	56,689,433
Investimentos Financeiros	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	<b>32,945,134</b>	<b>34,145,411</b>	<b>35,432,412</b>	<b>36,809,719</b>	<b>38,285,193</b>	<b>39,858,487</b>	<b>40,574,048</b>	<b>41,385,850</b>	<b>42,297,908</b>	<b>43,322,526</b>	<b>44,454,415</b>	<b>45,697,987</b>	<b>47,057,809</b>	<b>56,689,433</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Resultados transitados	9,953,121	11,382,634	12,895,411	14,494,912	16,184,719	17,972,693	19,858,487	21,824,048	23,885,850	26,047,908	28,322,526	30,704,415	33,197,987	35,807,809
Resultado líquido do exercício	1,429,513	1,512,777	1,599,501	1,689,807	1,787,974	1,885,794	1,965,561	2,061,802	2,162,058	2,274,618	2,381,889	2,493,572	2,609,822	10,881,624
<i>Total do capital próprio</i>	<b>21,382,634</b>	<b>22,895,411</b>	<b>24,494,912</b>	<b>26,184,719</b>	<b>27,972,693</b>	<b>29,858,487</b>	<b>31,824,048</b>	<b>33,885,850</b>	<b>36,047,908</b>	<b>38,322,526</b>	<b>40,704,415</b>	<b>43,197,987</b>	<b>45,807,809</b>	<b>56,689,433</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	11,562,500	11,250,000	10,937,500	10,625,000	10,312,500	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
Prestações suplementares	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>11,562,500</b>	<b>11,250,000</b>	<b>10,937,500</b>	<b>10,625,000</b>	<b>10,312,500</b>	<b>10,000,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>7,500,000</b>	<b>6,250,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>3,750,000</b>	<b>2,500,000</b>	<b>1,250,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>32,945,134</b>	<b>34,145,411</b>	<b>35,432,412</b>	<b>36,809,719</b>	<b>38,285,193</b>	<b>39,858,487</b>	<b>40,574,048</b>	<b>41,385,850</b>	<b>42,297,908</b>	<b>43,322,526</b>	<b>44,454,415</b>	<b>45,697,987</b>	<b>47,057,809</b>	<b>56,689,433</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO V.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	219,050	248,970	180,820	202,570	219,022	224,859	236,775	238,045	241,583	235,831	230,079	220,265
Estado e outros entes públicos	0	83,762	9,959	7,233	8,103	8,761	8,994	9,471	9,522	9,663	9,433	9,203	8,811
Fornecimento e serviços externos	0	5,000	5,070	5,141	5,213	5,286	5,360	5,435	5,511	5,588	5,666	5,746	5,826
<i>Total dos custos</i>	0	307,812	263,999	193,194	215,886	233,069	239,214	251,681	253,078	256,835	250,931	245,028	234,902
<b>PROVEITOS</b>													
Dividendos	0	0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolsos Fundo	0	29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	0	298	156	846	15,984	24,673	42,699	68,529	94,567	123,320	150,907	180,790	213,167
<i>Total dos proveitos</i>	0	29,412	294	1,112,060	1,384,017	1,441,910	1,512,682	1,603,515	1,693,181	1,788,250	1,878,343	1,972,540	2,071,084
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-278,400	-263,705	918,867	1,168,131	1,208,841	1,273,468	1,351,834	1,440,102	1,531,415	1,627,412	1,727,512	1,836,183
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>						-729,740	-337,469	-358,236	-381,627	-405,825	-431,264	-457,791	-486,588
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-278,400	-263,705	918,867	1,168,131	479,102	935,999	993,598	1,058,475	1,125,590	1,196,148	1,269,721	1,349,594

## ANEXO V.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	214,617	208,969	203,321	197,673	186,713	181,222	175,730	153,764	131,798	99,415	79,532	59,649	39,766	19,883
Estado e outros entes públicos	8,585	8,359	8,133	7,907	7,469	7,249	7,029	6,151	5,272	3,977	3,181	2,386	1,591	795
Fornecimento e serviços externos	5,908	5,991	6,074	6,159	6,246	6,333	6,422	6,512	6,603	6,695	6,789	6,884	6,980	7,078
<i>Total dos custos</i>	<b>229,109</b>	<b>223,318</b>	<b>217,528</b>	<b>211,740</b>	<b>200,427</b>	<b>194,804</b>	<b>189,181</b>	<b>166,426</b>	<b>143,672</b>	<b>110,086</b>	<b>89,502</b>	<b>68,919</b>	<b>48,337</b>	<b>27,756</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Dividendos	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolsos Fundo	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	248,039	285,511	325,689	368,688	414,750	463,867	486,206	511,550	540,023	572,011	607,347	646,170	688,623	1,769,787
<i>Total dos proveitos</i>	<b>2,174,026</b>	<b>2,281,518</b>	<b>2,393,721</b>	<b>2,510,797</b>	<b>2,633,045</b>	<b>2,760,509</b>	<b>2,863,414</b>	<b>2,971,599</b>	<b>3,085,248</b>	<b>3,204,805</b>	<b>3,330,167</b>	<b>3,461,534</b>	<b>3,599,115</b>	<b>14,832,687</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>1,944,916</b>	<b>2,058,200</b>	<b>2,176,192</b>	<b>2,299,057</b>	<b>2,432,618</b>	<b>2,565,706</b>	<b>2,674,233</b>	<b>2,805,173</b>	<b>2,941,575</b>	<b>3,094,718</b>	<b>3,240,665</b>	<b>3,392,615</b>	<b>3,550,778</b>	<b>14,804,931</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-515,403</b>	<b>-545,423</b>	<b>-576,691</b>	<b>-609,250</b>	<b>-644,644</b>	<b>-679,912</b>	<b>-708,672</b>	<b>-743,371</b>	<b>-779,517</b>	<b>-820,100</b>	<b>-858,776</b>	<b>-899,043</b>	<b>-940,956</b>	<b>-3,923,307</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>1,429,513</b>	<b>1,512,777</b>	<b>1,599,501</b>	<b>1,689,807</b>	<b>1,787,974</b>	<b>1,885,794</b>	<b>1,965,561</b>	<b>2,061,802</b>	<b>2,162,058</b>	<b>2,274,618</b>	<b>2,381,889</b>	<b>2,493,572</b>	<b>2,609,822</b>	<b>10,881,624</b>

## ANEXO V.4.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>IPC s/ habitação</b>			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)			25,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Desinvestimento														
<b>Total (Inflows)</b>		<b>0</b>	<b>25,087,343</b>	<b>412</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,688,345</b>	<b>1,733,183</b>	<b>1,780,789</b>	<b>1,837,700</b>	<b>1,893,693</b>	<b>1,951,818</b>	<b>2,007,204</b>	<b>2,064,064</b>	<b>2,122,436</b>
<b>2. Outflows</b>														
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%													
Construção			-16,500,000	-8,250,000	-250,000									
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-93,498	-93,854	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750
Comissão Depositário	0.125%		-31,166	-31,285	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
Liquidação Fundo														
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,654,564</b>	<b>-8,405,424</b>	<b>-868,958</b>	<b>-625,840</b>	<b>-632,818</b>	<b>-639,894</b>	<b>-647,069</b>	<b>-654,344</b>	<b>-661,721</b>	<b>-669,202</b>	<b>-676,787</b>	<b>-684,479</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>-8,405,012</b>	<b>785,623</b>	<b>1,062,505</b>	<b>1,100,365</b>	<b>1,140,895</b>	<b>1,190,631</b>	<b>1,239,349</b>	<b>1,290,097</b>	<b>1,338,002</b>	<b>1,387,277</b>	<b>1,437,957</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>27,767</b>	<b>813,390</b>	<b>1,875,895</b>	<b>2,976,261</b>	<b>4,117,155</b>	<b>5,307,786</b>	<b>6,547,135</b>	<b>7,837,232</b>	<b>9,175,234</b>	<b>10,562,512</b>	<b>12,000,469</b>

## ANEXO V.4.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	
Desinvestimento															39,976,262
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,182,356</b>	<b>2,243,864</b>	<b>2,307,000</b>	<b>2,371,805</b>	<b>2,438,319</b>	<b>2,506,587</b>	<b>2,576,651</b>	<b>2,648,556</b>	<b>2,722,349</b>	<b>2,798,077</b>	<b>2,875,787</b>	<b>2,955,529</b>	<b>3,037,354</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	0
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%														-1,872,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	0
Comissão Depositário	0.125%	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	0
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
Liquidação Fundo															-25,000,000
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-692,278</b>	<b>-700,186</b>	<b>-708,205</b>	<b>-716,336</b>	<b>-724,581</b>	<b>-732,942</b>	<b>-741,419</b>	<b>-750,016</b>	<b>-758,732</b>	<b>-767,571</b>	<b>-776,533</b>	<b>-785,621</b>	<b>-794,836</b>	<b>-26,913,362</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,490,078</b>	<b>1,543,679</b>	<b>1,598,795</b>	<b>1,655,469</b>	<b>1,713,738</b>	<b>1,773,645</b>	<b>1,835,231</b>	<b>1,898,541</b>	<b>1,963,617</b>	<b>2,030,506</b>	<b>2,099,254</b>	<b>2,169,908</b>	<b>2,242,517</b>	<b>13,062,900</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>13,490,547</b>	<b>15,034,226</b>	<b>16,633,021</b>	<b>18,288,490</b>	<b>20,002,228</b>	<b>21,775,873</b>	<b>23,611,104</b>	<b>25,509,645</b>	<b>27,473,262</b>	<b>29,503,768</b>	<b>31,603,021</b>	<b>33,772,929</b>	<b>36,015,446</b>	<b>49,078,346</b>

## ANEXO V.5.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	0	8,432,779	27,767	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Resultados transitados	0	0	-67,221	-222,233	813,390	1,875,895	2,976,261	4,117,155	5,307,786	6,547,135	7,837,232	9,175,234	10,562,512
Resultado líquido do exercício	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Resultado distribuídos exercícios findos	0	0	0	-813,390	-1,875,895	-2,976,261	-4,117,155	-5,307,786	-6,547,135	-7,837,232	-9,175,234	-10,562,512	-12,000,469
<i>Total do capital próprio</i>	0	24,932,779	24,777,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>PASSIVO</b>													
Outros credores	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO V.5.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Resultados transitados	12,000,469	13,490,547	15,034,226	16,633,021	18,288,490	20,002,228	21,775,873	23,611,104	25,509,645	27,473,262	29,503,768	31,603,021	33,772,929	36,015,446
Resultado líquido do exercício	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Resultado distribuídos exercícios findos	-13,490,547	-15,034,226	-16,633,021	-18,288,490	-20,002,228	-21,775,873	-23,611,104	-25,509,645	-27,473,262	-29,503,768	-31,603,021	-33,772,929	-36,015,446	-49,078,346
<i>Total do capital próprio</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>PASSIVO</b>														
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



## ANEXO V.6 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 5 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Estado e outros entes públicos	0	0	0	297,825	301,994	306,222	310,509	314,856	319,264	323,734	328,266	332,862	337,522
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	127,064	127,539	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400
Fornecimento e serviços externos	0	27,500	27,885	28,275	28,671	29,073	29,480	29,892	30,311	30,735	31,166	31,602	32,044
<i>Total dos custos</i>	0	154,564	155,424	618,958	625,840	632,818	639,894	647,069	654,344	661,721	669,202	676,787	684,479
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	87,343	412	1,654,581	1,688,345	1,733,183	1,780,789	1,837,700	1,893,693	1,951,818	2,007,204	2,064,064	2,122,436
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
<i>Distribuição Rendimentos</i>				813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Estado e outros entes públicos	342,247	347,039	351,897	356,824	361,819	366,885	372,021	377,230	382,511	387,866	393,296	398,802	404,385	1,872,033
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	2,400
Fornecimento e serviços externos	32,493	32,948	33,409	33,877	34,351	34,832	35,320	35,814	36,315	36,824	37,339	37,862	38,392	38,930
<i>Total dos custos</i>	692,278	700,186	708,205	716,336	724,581	732,942	741,419	750,016	758,732	767,571	776,533	785,621	794,836	1,913,362
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	0
Juros aplicações	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	0
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14,976,262
<i>Total dos proveitos</i>	2,182,356	2,243,864	2,307,000	2,371,805	2,438,319	2,506,587	2,576,651	2,648,556	2,722,349	2,798,077	2,875,787	2,955,529	3,037,354	14,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
<i>Distribuição Rendimentos</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900

RUTE

ANEXO X.1.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
IPC s/ habitação			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)		12,500,000												
Financiamento	Financiamento - Óptica C		12,500,000											
Dividendos	Distribuição Resultados		0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais		29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		304	235	6,610	27,997	43,678	69,925	107,393	143,669	182,999	219,523	258,458	299,904
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo													
Suprimentos			200,000	150,000	-350,000									
<b>Total (Inflows)</b>		<b>12,500,000</b>	<b>12,729,418</b>	<b>150,372</b>	<b>767,825</b>	<b>1,396,030</b>	<b>1,460,916</b>	<b>1,539,909</b>	<b>1,642,379</b>	<b>1,742,283</b>	<b>1,847,928</b>	<b>1,946,959</b>	<b>2,050,208</b>	<b>2,157,821</b>
<b>2. Outflows</b>														
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C		0	0	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C		-134,525	-149,485	-111,660	-120,663	-119,947	-123,850	-131,005	-132,762	-133,475	-131,671	-129,868	-128,064
IS Juros	4%		-5,381	-5,979	-4,466	-4,827	-4,798	-4,954	-5,240	-5,310	-5,339	-5,267	-5,195	-5,123
IS Capital	0.5%		-62,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo		-25,000,000											
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
IRC	26.5%	0	0	0	0	0	-862,474	-372,522	-397,685	-423,655	-451,434	-478,154	-505,991	-534,984
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-25,207,406</b>	<b>-160,534</b>	<b>-277,517</b>	<b>-286,952</b>	<b>-1,148,755</b>	<b>-662,936</b>	<b>-695,615</b>	<b>-723,489</b>	<b>-752,087</b>	<b>-777,009</b>	<b>-803,049</b>	<b>-830,247</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>12,500,000</b>	<b>-12,477,988</b>	<b>-10,162</b>	<b>490,308</b>	<b>1,109,078</b>	<b>312,161</b>	<b>876,972</b>	<b>946,764</b>	<b>1,018,794</b>	<b>1,095,841</b>	<b>1,169,951</b>	<b>1,247,159</b>	<b>1,327,574</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>12,500,000</b>	<b>22,012</b>	<b>11,850</b>	<b>502,157</b>	<b>1,611,235</b>	<b>1,923,395</b>	<b>2,800,368</b>	<b>3,747,132</b>	<b>4,765,926</b>	<b>5,861,767</b>	<b>7,031,718</b>	<b>8,278,877</b>	<b>9,606,451</b>

## ANEXO X.1.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
<b>IPC s/ habitação</b>		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Financiamento	Financiamento - Óptica C														
Dividendos	Distribuição Resultados	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolso IRC	IRC Rendimentos Prediais	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	343,963	390,744	440,357	492,917	548,543	607,357	634,538	664,654	697,828	734,187	773,865	816,998	863,729	1,949,139
Liquidação Fundo	Resgate UP's Fundo														25,000,000
Suprimentos															
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,269,950</b>	<b>2,386,752</b>	<b>2,508,389</b>	<b>2,635,026</b>	<b>2,766,838</b>	<b>2,903,999</b>	<b>3,011,746</b>	<b>3,124,703</b>	<b>3,243,052</b>	<b>3,366,981</b>	<b>3,496,684</b>	<b>3,632,362</b>	<b>3,774,221</b>	<b>40,012,039</b>
<b>2. Outflows</b>															
Amx financiamento	Financiamento - Óptica C	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-156,250	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000
Juros financiamento	Financiamento - Óptica C	-126,260	-124,457	-122,653	-120,849	-119,045	-117,242	-115,438	-101,008	-86,579	-72,149	-57,719	-43,289	-28,860	-14,430
IS Juros	4%	-5,050	-4,978	-4,906	-4,834	-4,762	-4,690	-4,618	-4,040	-3,463	-2,886	-2,309	-1,732	-1,154	-577
IS Capital	0.5%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos Financeiros	Subscrição UP's Fundo														
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
IRC	26.5%	-565,174	-596,602	-629,310	-663,344	-698,748	-735,570	-764,596	-798,483	-833,798	-870,592	-908,915	-948,821	-990,365	-3,972,338
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-858,642</b>	<b>-888,277</b>	<b>-919,193</b>	<b>-951,436</b>	<b>-985,051</b>	<b>-1,020,084</b>	<b>-2,141,074</b>	<b>-2,160,043</b>	<b>-2,180,442</b>	<b>-2,202,321</b>	<b>-2,225,732</b>	<b>-2,250,726</b>	<b>-2,277,359</b>	<b>-5,244,423</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,411,308</b>	<b>1,498,475</b>	<b>1,589,195</b>	<b>1,683,590</b>	<b>1,781,787</b>	<b>1,883,915</b>	<b>870,673</b>	<b>964,660</b>	<b>1,062,610</b>	<b>1,164,660</b>	<b>1,270,953</b>	<b>1,381,636</b>	<b>1,496,862</b>	<b>34,767,616</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>11,017,758</b>	<b>12,516,233</b>	<b>14,105,428</b>	<b>15,789,018</b>	<b>17,570,805</b>	<b>19,454,720</b>	<b>20,325,393</b>	<b>21,290,053</b>	<b>22,352,663</b>	<b>23,517,322</b>	<b>24,788,275</b>	<b>26,169,911</b>	<b>27,666,773</b>	<b>62,434,389</b>

## ANEXO X.2.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	12,500,000	22,012	11,850	502,157	1,611,235	1,923,395	2,800,368	3,747,132	4,765,926	5,861,767	7,031,718	8,278,877	9,606,451
Investimentos Financeiros	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	12,500,000	25,022,012	25,011,850	25,502,157	26,611,235	26,923,395	27,800,368	28,747,132	29,765,926	30,861,767	32,031,718	33,278,877	34,606,451
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000
Resultados transitados	0	0	-177,988	-338,150	658,407	1,923,735	2,392,145	3,425,368	4,528,382	5,703,426	6,955,517	8,281,718	9,685,127
Resultado líquido do exercício	0	-177,988	-160,162	996,558	1,265,328	468,411	1,033,222	1,103,014	1,175,044	1,252,091	1,326,201	1,403,409	1,483,824
<i>Total do capital próprio</i>	12,500,000	12,322,012	12,161,850	13,158,407	14,423,735	14,892,145	15,925,368	17,028,382	18,203,426	19,455,517	20,781,718	22,185,127	23,668,951
<b>PASSIVO</b>													
Financiamento	0	12,500,000	12,500,000	12,343,750	12,187,500	12,031,250	11,875,000	11,718,750	11,562,500	11,406,250	11,250,000	11,093,750	10,937,500
Prestações suplementares	0	200,000	350,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	12,700,000	12,850,000	12,343,750	12,187,500	12,031,250	11,875,000	11,718,750	11,562,500	11,406,250	11,250,000	11,093,750	10,937,500
<i>Total capital próprio+passivo</i>	12,500,000	25,022,012	25,011,850	25,502,157	26,611,235	26,923,395	27,800,368	28,747,132	29,765,926	30,861,767	32,031,718	33,278,877	34,606,451
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO X.2.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	11,017,758	12,516,233	14,105,428	15,789,018	17,570,805	19,454,720	20,325,393	21,290,053	22,352,663	23,517,322	24,788,275	26,169,911	27,666,773	62,434,389
Investimentos Financeiros	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	<b>36,017,758</b>	<b>37,516,233</b>	<b>39,105,428</b>	<b>40,789,018</b>	<b>42,570,805</b>	<b>44,454,720</b>	<b>45,325,393</b>	<b>46,290,053</b>	<b>47,352,663</b>	<b>48,517,322</b>	<b>49,788,275</b>	<b>51,169,911</b>	<b>52,666,773</b>	<b>62,434,389</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000
Resultados transitados	11,168,951	12,736,508	14,391,233	16,136,678	17,976,518	19,914,555	21,954,720	24,075,393	26,290,053	28,602,663	31,017,322	33,538,275	36,169,911	38,916,773
Resultado líquido do exercício	1,567,558	1,654,725	1,745,445	1,839,840	1,938,037	2,040,165	2,120,673	2,214,660	2,312,610	2,414,660	2,520,953	2,631,636	2,746,862	11,017,616
<i>Total do capital próprio</i>	<b>25,236,508</b>	<b>26,891,233</b>	<b>28,636,678</b>	<b>30,476,518</b>	<b>32,414,555</b>	<b>34,454,720</b>	<b>36,575,393</b>	<b>38,790,053</b>	<b>41,102,663</b>	<b>43,517,322</b>	<b>46,038,275</b>	<b>48,669,911</b>	<b>51,416,773</b>	<b>62,434,389</b>
<b>PASSIVO</b>														
Financiamento	10,781,250	10,625,000	10,468,750	10,312,500	10,156,250	10,000,000	8,750,000	7,500,000	6,250,000	5,000,000	3,750,000	2,500,000	1,250,000	0
Prestações suplementares	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	<b>10,781,250</b>	<b>10,625,000</b>	<b>10,468,750</b>	<b>10,312,500</b>	<b>10,156,250</b>	<b>10,000,000</b>	<b>8,750,000</b>	<b>7,500,000</b>	<b>6,250,000</b>	<b>5,000,000</b>	<b>3,750,000</b>	<b>2,500,000</b>	<b>1,250,000</b>	<b>0</b>
<i>Total capital próprio+passivo</i>	<b>36,017,758</b>	<b>37,516,233</b>	<b>39,105,428</b>	<b>40,789,018</b>	<b>42,570,805</b>	<b>44,454,720</b>	<b>45,325,393</b>	<b>46,290,053</b>	<b>47,352,663</b>	<b>48,517,322</b>	<b>49,788,275</b>	<b>51,169,911</b>	<b>52,666,773</b>	<b>62,434,389</b>
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO X.3.1 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Participante (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Juros financiamento	0	134,525	149,485	111,660	120,663	119,947	123,850	131,005	132,762	133,475	131,671	129,868	128,064
Estado e outros entes públicos	0	67,881	5,979	4,466	4,827	4,798	4,954	5,240	5,310	5,339	5,267	5,195	5,123
Fornecimento e serviços externos	0	5,000	5,070	5,141	5,213	5,286	5,360	5,435	5,511	5,588	5,666	5,746	5,826
<i>Total dos custos</i>	0	207,406	160,534	121,267	130,702	130,031	134,164	141,680	143,583	144,402	142,605	140,808	139,013
<b>PROVEITOS</b>													
Dividendos	0	0	0	813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Reembolsos Fundo	0	29,114	137	297,825	305,527	316,872	329,088	344,356	359,265	374,833	389,434	404,472	419,960
Juros aplicações	0	304	235	6,610	27,997	43,678	69,925	107,393	143,669	182,999	219,523	258,458	299,904
<i>Total dos proveitos</i>	0	29,418	372	1,117,825	1,396,030	1,460,916	1,539,909	1,642,379	1,742,283	1,847,928	1,946,959	2,050,208	2,157,821
<i>Resultado antes de imposto</i>	0	-177,988	-160,162	996,558	1,265,328	1,330,885	1,405,745	1,500,699	1,598,699	1,703,526	1,804,355	1,909,400	2,018,808
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>						-862,474	-372,522	-397,685	-423,655	-451,434	-478,154	-505,991	-534,984
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-177,988	-160,162	996,558	1,265,328	468,411	1,033,222	1,103,014	1,175,044	1,252,091	1,326,201	1,403,409	1,483,824

## ANEXO X.3.2 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Participante (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS CAPITAL, SA - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Juros financiamento	126,260	124,457	122,653	120,849	119,045	117,242	115,438	101,008	86,579	72,149	57,719	43,289	28,860	14,430
Estado e outros entes públicos	5,050	4,978	4,906	4,834	4,762	4,690	4,618	4,040	3,463	2,886	2,309	1,732	1,154	577
Fornecimento e serviços externos	5,908	5,991	6,074	6,159	6,246	6,333	6,422	6,512	6,603	6,695	6,789	6,884	6,980	7,078
<i>Total dos custos</i>	<b>137,219</b>	<b>135,425</b>	<b>133,633</b>	<b>131,843</b>	<b>130,053</b>	<b>128,264</b>	<b>126,477</b>	<b>111,560</b>	<b>96,644</b>	<b>81,730</b>	<b>66,817</b>	<b>51,905</b>	<b>36,994</b>	<b>22,085</b>
<b>PROVEITOS</b>														
Dividendos	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Reembolsos Fundo	435,908	452,329	469,236	486,640	504,557	522,997	541,977	561,508	581,607	602,288	623,566	645,456	667,975	0
Juros aplicações	343,963	390,744	440,357	492,917	548,543	607,357	634,538	664,654	697,828	734,187	773,865	816,998	863,729	1,949,139
<i>Total dos proveitos</i>	<b>2,269,950</b>	<b>2,386,752</b>	<b>2,508,389</b>	<b>2,635,026</b>	<b>2,766,838</b>	<b>2,903,999</b>	<b>3,011,746</b>	<b>3,124,703</b>	<b>3,243,052</b>	<b>3,366,981</b>	<b>3,496,684</b>	<b>3,632,362</b>	<b>3,774,221</b>	<b>15,012,039</b>
<i>Resultado antes de imposto</i>	<b>2,132,731</b>	<b>2,251,327</b>	<b>2,374,755</b>	<b>2,503,184</b>	<b>2,636,785</b>	<b>2,775,735</b>	<b>2,885,269</b>	<b>3,013,143</b>	<b>3,146,408</b>	<b>3,285,251</b>	<b>3,429,868</b>	<b>3,580,457</b>	<b>3,737,227</b>	<b>14,989,954</b>
<i>Imposto sobre o Rendimento</i>	<b>-565,174</b>	<b>-596,602</b>	<b>-629,310</b>	<b>-663,344</b>	<b>-698,748</b>	<b>-735,570</b>	<b>-764,596</b>	<b>-798,483</b>	<b>-833,798</b>	<b>-870,592</b>	<b>-908,915</b>	<b>-948,821</b>	<b>-990,365</b>	<b>-3,972,338</b>
<i>Resultado líquido do exercício</i>	<b>1,567,558</b>	<b>1,654,725</b>	<b>1,745,445</b>	<b>1,839,840</b>	<b>1,938,037</b>	<b>2,040,165</b>	<b>2,120,673</b>	<b>2,214,660</b>	<b>2,312,610</b>	<b>2,414,660</b>	<b>2,520,953</b>	<b>2,631,636</b>	<b>2,746,862</b>	<b>11,017,616</b>

## ANEXO X.4.1 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

Descrição	Pressupostos	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
			0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>IPC s/ habitação</b>			1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>														
Capital (Equity)			25,000,000											
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014				1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M		87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Desinvestimento														
<b>Total (Inflows)</b>		<b>0</b>	<b>25,087,343</b>	<b>412</b>	<b>1,654,581</b>	<b>1,688,345</b>	<b>1,733,183</b>	<b>1,780,789</b>	<b>1,837,700</b>	<b>1,893,693</b>	<b>1,951,818</b>	<b>2,007,204</b>	<b>2,064,064</b>	<b>2,122,436</b>
<b>2. Outflows</b>														
IRC Rendimentos Prediais	20%		0	0	-297,825	-301,994	-306,222	-310,509	-314,856	-319,264	-323,734	-328,266	-332,862	-337,522
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%													
Construção			-16,500,000	-8,250,000	-250,000									
Despesas manutenção	10%		0	0	-165,458	-167,775	-170,123	-172,505	-174,920	-177,369	-179,852	-182,370	-184,923	-187,512
Comissão Gestão	0.375%		-93,498	-93,854	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750
Comissão Depositário	0.125%		-31,166	-31,285	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250
Taxa Supervisão	0.00266%		-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €		-15,000	-15,210	-15,423	-15,639	-15,858	-16,080	-16,305	-16,533	-16,765	-16,999	-17,237	-17,479
Auditoria	5,000 €		-5,000	-5,070	-5,141	-5,213	-5,286	-5,360	-5,435	-5,511	-5,588	-5,666	-5,746	-5,826
Serviços jurídicos	7,500 €		-7,500	-7,605	-7,711	-7,819	-7,929	-8,040	-8,152	-8,267	-8,382	-8,500	-8,619	-8,739
Liquidação Fundo														
<b>Total (Outflows)</b>		<b>0</b>	<b>-16,654,564</b>	<b>-8,405,424</b>	<b>-868,958</b>	<b>-625,840</b>	<b>-632,818</b>	<b>-639,894</b>	<b>-647,069</b>	<b>-654,344</b>	<b>-661,721</b>	<b>-669,202</b>	<b>-676,787</b>	<b>-684,479</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>-8,405,012</b>	<b>785,623</b>	<b>1,062,505</b>	<b>1,100,365</b>	<b>1,140,895</b>	<b>1,190,631</b>	<b>1,239,349</b>	<b>1,290,097</b>	<b>1,338,002</b>	<b>1,387,277</b>	<b>1,437,957</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>0</b>	<b>8,432,779</b>	<b>27,767</b>	<b>813,390</b>	<b>1,875,895</b>	<b>2,976,261</b>	<b>4,117,155</b>	<b>5,307,786</b>	<b>6,547,135</b>	<b>7,837,232</b>	<b>9,175,234</b>	<b>10,562,512</b>	<b>12,000,469</b>



## ANEXO X.4.2 – Mapa Libertação de Fluxos Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

Descrição	Pressupostos	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
IPC s/ habitação		1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
<b>1. Inflows</b>															
Capital (Equity)															
Receitas (Consumo)	Receitas - Estimativa 2014	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	
Juros aplicações	Fwd Euribor 12M	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	
Desinvestimento															39,976,262
<b>Total (Inflows)</b>		<b>2,182,356</b>	<b>2,243,864</b>	<b>2,307,000</b>	<b>2,371,805</b>	<b>2,438,319</b>	<b>2,506,587</b>	<b>2,576,651</b>	<b>2,648,556</b>	<b>2,722,349</b>	<b>2,798,077</b>	<b>2,875,787</b>	<b>2,955,529</b>	<b>3,037,354</b>	<b>39,976,262</b>
<b>2. Outflows</b>															
IRC Rendimentos Prediais	20%	-342,247	-347,039	-351,897	-356,824	-361,819	-366,885	-372,021	-377,230	-382,511	-387,866	-393,296	-398,802	-404,385	0
IRC Mais-Valias Prediais	12.5%														-1,872,033
Construção															
Despesas manutenção	10%	-190,137	-192,799	-195,499	-198,236	-201,011	-203,825	-206,679	-209,572	-212,506	-215,481	-218,498	-221,557	-224,659	
Comissão Gestão	0.375%	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	-93,750	0
Comissão Depositário	0.125%	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	-31,250	0
Taxa Supervisão	0.00266%	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400	-2,400
Despesas avaliação	15,000 €	-17,723	-17,972	-18,223	-18,478	-18,737	-18,999	-19,265	-19,535	-19,808	-20,086	-20,367	-20,652	-20,941	-21,234
Auditoria	5,000 €	-5,908	-5,991	-6,074	-6,159	-6,246	-6,333	-6,422	-6,512	-6,603	-6,695	-6,789	-6,884	-6,980	-7,078
Serviços jurídicos	7,500 €	-8,862	-8,986	-9,112	-9,239	-9,368	-9,500	-9,633	-9,767	-9,904	-10,043	-10,183	-10,326	-10,471	-10,617
Liquidação Fundo															-25,000,000
<b>Total (Outflows)</b>		<b>-692,278</b>	<b>-700,186</b>	<b>-708,205</b>	<b>-716,336</b>	<b>-724,581</b>	<b>-732,942</b>	<b>-741,419</b>	<b>-750,016</b>	<b>-758,732</b>	<b>-767,571</b>	<b>-776,533</b>	<b>-785,621</b>	<b>-794,836</b>	<b>-26,913,362</b>
<b>Total (1+2)</b>		<b>1,490,078</b>	<b>1,543,679</b>	<b>1,598,795</b>	<b>1,655,469</b>	<b>1,713,738</b>	<b>1,773,645</b>	<b>1,835,231</b>	<b>1,898,541</b>	<b>1,963,617</b>	<b>2,030,506</b>	<b>2,099,254</b>	<b>2,169,908</b>	<b>2,242,517</b>	<b>13,062,900</b>
<b>Acumulado (1+2)</b>		<b>13,490,547</b>	<b>15,034,226</b>	<b>16,633,021</b>	<b>18,288,490</b>	<b>20,002,228</b>	<b>21,775,873</b>	<b>23,611,104</b>	<b>25,509,645</b>	<b>27,473,262</b>	<b>29,503,768</b>	<b>31,603,021</b>	<b>33,772,929</b>	<b>36,015,446</b>	<b>49,078,346</b>

## ANEXO X.5.1 – Balanço Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2023)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>ACTIVO</b>													
Disponibilidades	0	8,432,779	27,767	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	0	16,500,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<i>Total do activo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>													
Capital Social	0	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Resultados transitados	0	0	-67,221	-222,233	813,390	1,875,895	2,976,261	4,117,155	5,307,786	6,547,135	7,837,232	9,175,234	10,562,512
Resultado líquido do exercício	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
Resultado distribuídos exercícios findos	0	0	0	-813,390	-1,875,895	-2,976,261	-4,117,155	-5,307,786	-6,547,135	-7,837,232	-9,175,234	-10,562,512	-12,000,469
<i>Total do capital próprio</i>	0	24,932,779	24,777,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
<b>PASSIVO</b>													
Outros credores	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	250,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	0	24,932,779	25,027,767	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO X.5.2 – Balanço Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Fundo (Período entre 2024 e 2037)

RUTHLESS FUND - BALANÇO	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>ACTIVO</b>														
Disponibilidades	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo imobiliário	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<i>Total do activo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>														
Capital Social	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Resultados transitados	12,000,469	13,490,547	15,034,226	16,633,021	18,288,490	20,002,228	21,775,873	23,611,104	25,509,645	27,473,262	29,503,768	31,603,021	33,772,929	36,015,446
Resultado líquido do exercício	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
Resultado distribuídos exercícios findos	-13,490,547	-15,034,226	-16,633,021	-18,288,490	-20,002,228	-21,775,873	-23,611,104	-25,509,645	-27,473,262	-29,503,768	-31,603,021	-33,772,929	-36,015,446	-49,078,346
<i>Total do capital próprio</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
<b>PASSIVO</b>														
Outros credores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total do passivo</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total capital próprio+passivo</i>	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
Check Balance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

## ANEXO X.6 – Demonstração de Resultados Óptica “C”/Cenário 6 – Perspectiva Fundo (Período entre 2012 e 2037)

RUTHLESS FUND - DR	01-07-2012	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
<b>CUSTOS</b>													
Estado e outros entes públicos	0	0	0	297,825	301,994	306,222	310,509	314,856	319,264	323,734	328,266	332,862	337,522
Conservação/manutenção	0	0	0	165,458	167,775	170,123	172,505	174,920	177,369	179,852	182,370	184,923	187,512
Comissões e taxas	0	127,064	127,539	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400
Fornecimento e serviços externos	0	27,500	27,885	28,275	28,671	29,073	29,480	29,892	30,311	30,735	31,166	31,602	32,044
<i>Total dos custos</i>	0	154,564	155,424	618,958	625,840	632,818	639,894	647,069	654,344	661,721	669,202	676,787	684,479
<b>PROVEITOS</b>													
Receitas (consumo)	0	0	0	1,654,581	1,677,745	1,701,234	1,725,051	1,749,202	1,773,690	1,798,522	1,823,701	1,849,233	1,875,122
Juros aplicações	0	87,343	412	0	10,600	31,950	55,738	88,498	120,002	153,296	183,503	214,831	247,313
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Total dos proveitos</i>	0	87,343	412	1,654,581	1,688,345	1,733,183	1,780,789	1,837,700	1,893,693	1,951,818	2,007,204	2,064,064	2,122,436
<i>Resultado líquido do exercício</i>	0	-67,221	-155,012	1,035,623	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957
<i>Distribuição Rendimentos</i>				813,390	1,062,505	1,100,365	1,140,895	1,190,631	1,239,349	1,290,097	1,338,002	1,387,277	1,437,957

RUTHLESS FUND - DR	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	31-12-2030	31-12-2031	31-12-2032	31-12-2033	31-12-2034	31-12-2035	31-12-2036	31-12-2037
<b>CUSTOS</b>														
Estado e outros entes públicos	342,247	347,039	351,897	356,824	361,819	366,885	372,021	377,230	382,511	387,866	393,296	398,802	404,385	1,872,033
Conservação/manutenção	190,137	192,799	195,499	198,236	201,011	203,825	206,679	209,572	212,506	215,481	218,498	221,557	224,659	0
Comissões e taxas	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	127,400	2,400
Fornecimento e serviços externos	32,493	32,948	33,409	33,877	34,351	34,832	35,320	35,814	36,315	36,824	37,339	37,862	38,392	38,930
<i>Total dos custos</i>	692,278	700,186	708,205	716,336	724,581	732,942	741,419	750,016	758,732	767,571	776,533	785,621	794,836	1,913,362
<b>PROVEITOS</b>														
Receitas (consumo)	1,901,374	1,927,993	1,954,985	1,982,355	2,010,108	2,038,250	2,066,785	2,095,720	2,125,060	2,154,811	2,184,978	2,215,568	2,246,586	0
Juros aplicações	280,982	315,871	352,015	389,450	428,211	468,337	509,866	552,836	597,289	643,266	690,809	739,961	790,768	0
Mais-Valias Prediais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14,976,262
<i>Total dos proveitos</i>	2,182,356	2,243,864	2,307,000	2,371,805	2,438,319	2,506,587	2,576,651	2,648,556	2,722,349	2,798,077	2,875,787	2,955,529	3,037,354	14,976,262
<i>Resultado líquido do exercício</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900
<i>Distribuição Rendimentos</i>	1,490,078	1,543,679	1,598,795	1,655,469	1,713,738	1,773,645	1,835,231	1,898,541	1,963,617	2,030,506	2,099,254	2,169,908	2,242,517	13,062,900