

Proposta da Administração para a 185ª Assembleia Geral Extraordinária a ser realizada em 05 de janeiro de 2023

CON	/ITE		4
EDITAL DE CONVOCAÇÃO			12
PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO			
1.	Pro	cedimentos inerentes à AGE	25
	(i)	Representação na Assembleia	26
	(ii)	Documentos para Participação na Assembleia	27
	(iii)	Cadastro e Credenciamento para Participação na Assembleia	29
	(iv)	Participação na AGE via Plataforma Digital	30
	(v)	Boletim de Voto	32
2.	Esc	larecimentos sobre as Matérias a serem deliberadas na AGE	34
3.	Cor	nclusão dos Administradores	42
LISTA	DE A	ANEXOS – AGE	44
ANEXO 1			
ANEXO 2			
ANEXO 3			68
ANEXO 4			85
ANEXO 5			100
ANEXO 6			
ANEXO 7			
ANEXO 8			
ANEXO 9			
ANEXO 10			
ANEXO 11			
ANEXO 12			
ANEXO 13			
ANEX	O 14		797
ANEXO 15			
ANEXO 16			
ANEXO 17			
ANEXO 17-A			
ANEXO 17-B			
ANEX	O 18		1116
ANEXO 19			
ANEXO 19-A			
ANEXO 20			

ANEXO 21	1131
ANEXO 22	1133
ANEXO 23	1169
ANEXO 24	1239
ANEXO 25	1264
ANEXO 26	1271

CONVITE

A Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – ELETROBRAS ("<u>Eletrobras</u>" ou "<u>Companhia</u>") convida a todos os seus acionistas a participarem da sua 185ª Assembleia Geral Extraordinária ("<u>Assembleia</u>" ou "<u>AGE</u>"), conforme abaixo:

Data: 05 de janeiro de 2023

Horário (Brasília): 14h00

A Assembleia realizar-se-á de forma totalmente digital nos termos do artigo 124, §2°-A da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("Lei das Sociedades por Ações"), do artigo 5°, §2, inciso I e artigo 28, §§2° e 3° da Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022 ("Resolução CVM 81"), e do artigo 18, §1°, do Estatuto Social da Companhia, no dia 05 de janeiro de 2023, às 14h00, através da plataforma digital Zoom ("Plataforma Digital"), a fim de deliberarem sobre a Ordem do Dia constante do Edital de Convocação anexado a esta Proposta da Administração.

Ordem do dia

Deliberar sobre:

Resgate das Ações PNA

- (i) conforme autorização contida no artigo 16 do Estatuto Social da Companhia, o resgate da totalidade das ações preferenciais classe "A" de emissão da Companhia ("Ações PNA"), pelo valor de R\$48,4502 por Ação PNA, e o consequente cancelamento das Ações PNA resgatadas ("Resgate das Ações PNA"); e
- (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do subitem (i) acima, a reforma do Estatuto Social para refletir o Resgate das Ações PNA, mais especificamente, a alteração do artigo 4°, caput e inciso II do §1°, artigo 11, caput, §§4° e 5° e a exclusão do §1° do artigo 11.

2. <u>Incorporação de Ações CHESF</u>

(i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco ("CHESF"), que

estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da CHESF pela Companhia ("<u>Incorporação de Ações CHESF</u>" e "<u>Protocolo e Justificação CHESF</u>", respectivamente);

- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca Auditores Independentes S.S. ("Taticca") como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia ("Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras") e da CHESF ("Laudo de Avaliação Contábil CHESF");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras e o Laudo de Avaliação Contábil CHESF;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. ("EY") como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, da Companhia ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras") e da CHESF ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras e o Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF;
- sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos (vi) subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações CHESF, nos termos do Protocolo e Justificação CHESF, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$91.895.173,09 (noventa e um milhões, oitocentos e noventa e cinco mil, cento e setenta e três reais e nove centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da CHESF ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações CHESF, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil CHESF, com a consequente emissão de 1.886.189 (um milhão, oitocentas e oitenta e seis mil, cento e oitenta e nove) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso: e

(vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações CHESF, aos acionistas da CHESF, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações.

3. Incorporação de Ações CGT Eletrosul

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil ("CGT Eletrosul"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da CGT Eletrosul pela Companhia ("Incorporação de Ações CGT Eletrosul" e "Protocolo e Justificação CGT Eletrosul", respectivamente);
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e da CGT Eletrosul ("Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) do item 2 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da CGT Eletrosul, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) do item 2 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul;

- sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos (vi) subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações CGT Eletrosul, nos termos do Protocolo e Justificação CGT Eletrosul, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$3.836.285,00 (três milhões, oitocentos e trinta e seis mil, duzentos e oitenta e cinco reais), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da CGT Eletrosul ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações CGT Eletrosul, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul, com a consequente emissão de 78.741 (setenta e oito mil, setecentas e quarenta e uma) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações CGT Eletrosul, aos acionistas da CGT Eletrosul, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações.

4. <u>Incorporação de Ações Furnas</u>

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores de Furnas Centrais Elétricas S.A. ("Furnas"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão de Furnas pela Companhia ("Incorporação de Ações Furnas" e "Protocolo e Justificação Furnas", respectivamente);
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e de Furnas ("Laudo de Avaliação Contábil Furnas");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras

(caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil Furnas;

- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e de Furnas, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações Furnas, nos termos do Protocolo e Justificação Furnas, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total entre R\$119.360.374,59 (cento e dezenove milhões, trezentos e sessenta mil, trezentos e setenta e quatro reais e cinquenta e nove centavos) e R\$157.694.180,25 (cento e cinquenta e sete milhões, seiscentos e noventa e quatro mil, cento e oitenta reais e vinte e cinco centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das acões de emissão de Furnas ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Furnas, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Furnas, com a consequente emissão de 2.449.925 (dois milhões, quatrocentas e quarenta e nove mil, novecentas e vinte e cinco) a 3.236.743 (três milhões, duzentas e trinta e seis mil, setecentas e quarenta e três) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso. Os números efetivos do valor do aumento e ações dentro da faixa acima indicada serão fixados com base nos parâmetros indicados na Proposta da Administração; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações Furnas, aos acionistas de Furnas, representados

pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações.

5. Incorporação de Ações Eletronorte

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte" e, conjuntamente com a CHESF, CGT Eletrosul e Furnas, as "Subsidiárias"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da Eletronorte pela Companhia ("Incorporação de Ações Eletronorte" e "Protocolo e Justificação Eletronorte", respectivamente; sendo a Incorporação de Ações CHESF, Incorporação de Ações CGT Eletrosul, Incorporação de Ações Furnas e Incorporação de Ações Eletronorte denominadas conjuntamente como "Incorporações de Ações"; e o Protocolo e Justificação CHESF, Protocolo e Justificação CGT Eletrosul, Protocolo e Justificação Furnas e Protocolo e Justificação Eletronorte denominados conjuntamente como "Protocolos e Justificação Eletronorte denominados conjuntamente como "Protocolos e Justificação");
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e da Eletronorte ("Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) dos itens 2, 3 ou 4 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da Eletronorte, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2, 3 ou 4 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte;

- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações Eletronorte, nos termos do Protocolo e Justificação Eletronorte, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$70.993.677,08 (setenta milhões, novecentos e noventa e três mil, seiscentos e setenta e sete reais e oito centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Eletronorte ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Eletronorte, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte, com a consequente emissão de 1.457.177 (um milhão, quatrocentas e cinquenta e sete mil, cento e setenta e sete) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso: e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constante do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações Eletronorte, aos acionistas da Eletronorte, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º da Lei das Sociedades por Ações.

6. <u>Alteração do Estatuto Social</u>

Caso sejam aprovadas quaisquer das deliberações constantes dos itens 2 a 5 acima, aprovar a alteração do *caput* do artigo 4º do Estatuto Social da Companhia em razão do aumento do capital social da Companhia decorrente das Incorporações de Ações que tenham sido aprovadas pelos acionistas; bem como aprovar a consolidação do Estatuto Social da Companhia considerando todas as alterações aprovadas pelos acionistas nesta assembleia.

A deliberação das matérias constantes da Ordem do Dia pelos acionistas da Companhia visam à consecução dos objetivos da Eletrobras de: (i) simplificar e racionalizar a base acionária com o Resgate das Ações PNA; e (ii) realizar a incorporação de ações das Subsidiárias pela Eletrobras, para a percepção de ganhos de sinergia e operacionais, bem como a simplificação e melhoria de estruturas organizacionais e de governança das companhias envolvidas, com a consequente melhoria do posicionamento das companhias no mercado, como é melhor exposto nos Protocolos e Justificação.

As matérias serão colocadas em votação para os acionistas da Companhia em blocos distintos, da seguinte forma:

(a) Todos os subitens do item 1 acima (Resgate das Ações PNA) serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação;

(b) Todos os subitens do item 2 acima (Incorporação de Ações CHESF), bem como o item 6 acima serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação;

(c) Todos os subitens do item 3 acima (Incorporação de Ações CGT Eletrosul), bem como o item 6 acima serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação;

(d) Todos os subitens do item 4 acima (Incorporação de Ações Furnas), bem como o item 6 acima serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação; e

(e) Todos os subitens do item 5 acima (Incorporação de Ações Eletronorte), bem como o item 6 acima serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação.

Os blocos de matérias acima indicados serão colocados em votação dos acionistas da Companhia na ordem acima apresentada.

A Companhia preparou a presente Proposta de Administração, em atendimento às boas práticas de governança corporativa e transparência, visando orientar e esclarecer a todos os seus acionistas acerca das matérias que serão deliberadas, colocando à inteira disposição sua Superintendência de Relações com Investidores para esclarecer quaisquer dúvidas adicionais.

Canais de Atendimento

Site: https://ri.eletrobras.com/

E-mail: <u>assembleiavirtual@eletrobras.com</u> **E-mail**: ombudsman-ri@eletrobras.com

Telefones: (21) 2514-6333 | 2514-4627

Fax: (21) 2514-5964



CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS

(Companhia aberta)

CNPJ/ME N.º 00.001.180/0001-26

EDITAL DE CONVOCAÇÃO

185ª Assembleia Geral Extraordinária

Convocamos os Senhores Acionistas da Centrais Elétricas Brasileiras S.A – Eletrobras ("Eletrobras" ou "Companhia") a se reunirem em Assembleia Geral Extraordinária ("Assembleia" e "AGE"), sob a forma exclusivamente digital, nos termos do artigo 124, §2°-A, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("Lei das Sociedades por Ações"), do artigo 5°, §2°, inciso I e artigo 28, §§2° e 3° da Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022 ("Resolução CVM 81"), e do artigo 18, §1°, do Estatuto Social da Companhia, a ser realizada no dia 05 de janeiro de 2023, às 14h00, através da plataforma digital Zoom ("Plataforma Digital"), para deliberarem sobre a Ordem do Dia abaixo listada.

Ordem do dia

Deliberar sobre:

Resgate das Ações PNA

- (i) conforme autorização contida no artigo 16 do Estatuto Social da Companhia, o resgate da totalidade das ações preferenciais classe "A" de emissão da Companhia ("Ações PNA"), pelo valor de R\$48,4502 por Ação PNA, e o consequente cancelamento das Ações PNA resgatadas ("Resgate das Ações PNA"); e
- (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do subitem 1(i) acima, a reforma do Estatuto Social para refletir o Resgate das Ações PNA, mais especificamente, a alteração do artigo 4°, caput e inciso II do §1°, artigo 11, caput, §§4° e 5° e a exclusão do §1° do artigo 11.

2. <u>Incorporação de Ações CHESF</u>

(i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco ("CHESF"), que

estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da CHESF pela Companhia ("<u>Incorporação de Ações CHESF</u>" e "<u>Protocolo e Justificação CHESF</u>", respectivamente);

- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca Auditores Independentes S.S. ("Taticca") como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia ("Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras") e da CHESF ("Laudo de Avaliação Contábil CHESF");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras e o Laudo de Avaliação Contábil CHESF;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. ("EY") como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, da Companhia ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras") e da CHESF ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras e o Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF;
- sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos (vi) subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações CHESF, nos termos do Protocolo e Justificação CHESF, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$91.895.173,09 (noventa e um milhões, oitocentos e noventa e cinco mil, cento e setenta e três reais e nove centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da CHESF ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações CHESF, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil CHESF, com a consequente emissão de 1.886.189 (um milhão, oitocentas e oitenta e seis mil, cento e oitenta e nove) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso: e

(vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações CHESF, aos acionistas da CHESF, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações.

3. Incorporação de Ações CGT Eletrosul

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil ("CGT Eletrosul"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da CGT Eletrosul pela Companhia ("Incorporação de Ações CGT Eletrosul" e "Protocolo e Justificação CGT Eletrosul", respectivamente);
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e da CGT Eletrosul ("Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) do item 2 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da CGT Eletrosul, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) do item 2 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul;

- sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos (vi) subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações CGT Eletrosul, nos termos do Protocolo e Justificação CGT Eletrosul, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$3.836.285,00 (três milhões, oitocentos e trinta e seis mil, duzentos e oitenta e cinco reais), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da CGT Eletrosul ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações CGT Eletrosul, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul, com a consequente emissão de 78.741 (setenta e oito mil, setecentas e quarenta e uma) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações CGT Eletrosul, aos acionistas da CGT Eletrosul, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações.

4. <u>Incorporação de Ações Furnas</u>

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores de Furnas Centrais Elétricas S.A. ("Furnas"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da Furnas pela Companhia ("Incorporação de Ações Furnas" e "Protocolo e Justificação Furnas", respectivamente);
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e de Furnas ("Laudo de Avaliação Contábil Furnas");

- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil Furnas;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e de Furnas, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações Furnas, nos termos do Protocolo e Justificação Furnas, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total entre R\$119.360.374,59 (cento e dezenove milhões, trezentos e sessenta mil, trezentos e setenta e quatro reais e cinquenta e nove centavos) e R\$157.694.180,25 (cento e cinquenta e sete milhões, seiscentos e noventa e quatro mil, cento e oitenta reais e vinte e cinco centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão de Furnas ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Furnas, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Furnas, com a consequente emissão de 2.449.925 (dois milhões, quatrocentas e quarenta e nove mil, novecentas e vinte e cinco) a 3.236.743 (três milhões, duzentas e trinta e seis mil, setecentas e quarenta e três) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso. Os números efetivos do valor do aumento e ações dentro da faixa acima indicada serão fixados com base nos parâmetros indicados na Proposta da Administração; e

(vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações Furnas, aos acionistas de Furnas, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações.

5. <u>Incorporação de Ações Eletronorte</u>

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte" e, conjuntamente com a CHESF, CGT Eletrosul e Furnas, as "Subsidiárias"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da Eletronorte pela Companhia ("Incorporação de Ações Eletronorte" e "Protocolo e Justificação Eletronorte", respectivamente; sendo a Incorporação de Ações CHESF, Incorporação de Ações CGT Eletrosul, Incorporação de Ações Furnas e Incorporação de Ações Eletronorte denominadas conjuntamente como "Incorporações de Ações"; e o Protocolo e Justificação CHESF, Protocolo e Justificação CGT Eletrosul, Protocolo e Justificação Furnas e Protocolo e Justificação Eletronorte denominados conjuntamente como "Protocolos e Justificação");
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e da Eletronorte ("Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) dos itens 2, 3 ou 4 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da Eletronorte, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte");

- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2, 3 ou 4 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte;
- sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos (vi) subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações Eletronorte, nos termos do Protocolo e Justificação Eletronorte, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$70.993.677,08 (setenta milhões, novecentos e noventa e três mil, seiscentos e setenta e sete reais e oito centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Eletronorte ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Eletronorte, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte, com a conseguente emissão de 1.457.177 (um milhão, quatrocentas e cinquenta e sete mil, cento e setenta e sete) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constante do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações Eletronorte, aos acionistas da Eletronorte, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º da Lei das Sociedades por Ações.

6. <u>Alteração do Estatuto Social</u>

Caso sejam aprovadas quaisquer das deliberações constantes dos itens 2 a 5 acima, aprovar a alteração do *caput* do artigo 4º do Estatuto Social da Companhia em razão do aumento do capital social da Companhia decorrente das Incorporações de Ações que tenham sido aprovadas pelos acionistas; bem como aprovar a consolidação do Estatuto Social da Companhia considerando todas as alterações aprovadas pelos acionistas nesta assembleia.

A deliberação das matérias constantes da Ordem do Dia pelos acionistas da Companhia visam à consecução do objetivo da Eletrobras de efetivar: (i) simplificação e racionalização da base acionária com o Resgate das Ações PNA; e (ii) realizar a

incorporação de ações das Subsidiárias pela Eletrobras, para a percepção de ganhos de sinergia e operacionais, bem como a simplificação e melhoria de estruturas organizacionais e de governança das companhias envolvidas, com a consequente melhoria do posicionamento das companhias no mercado, como é melhor exposto nos Protocolos e Justificação.

As matérias serão colocadas em votação para os acionistas da Companhia em blocos distintos, conforme abaixo indicados, de forma que a aprovação de matérias constantes de um mesmo bloco somente serão eficazes se houver a aprovação de todas as demais matérias do mesmo bloco; sem que, no entanto, a não aprovação de um bloco impeça a eficácia da aprovação dos demais blocos, da seguinte forma:

- (a) Todos os subitens do item 1 acima (Resgate das Ações PNA) serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação;
- (b) Todos os subitens do item 2 acima (Incorporação de Ações CHESF), bem como o item 6 acima serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação;
- (c) Todos os subitens do item 3 acima (Incorporação de Ações CGT Eletrosul), bem como o item 6 acima serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação;
- (d) Todos os subitens do item 4 acima (Incorporação de Ações Furnas), bem como o item 6 acima serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação; e
- (e) Todos os subitens do item 5 acima (Incorporação de Ações Eletronorte), bem como o item 6 acima serão considerados como parte de um mesmo bloco independente das demais matérias colocadas em votação.

Os blocos de matérias acima indicados serão colocados em votação dos acionistas da Companhia na ordem acima apresentada.

Dessa maneira: (i) caso um dos subitens dos blocos descritos nos itens (a) a (e) acima não seja aprovado, a aprovação dos demais subitens do mesmo bloco será considerada sem eficácia; e (ii) a aprovação de um bloco pode ocorrer de forma independente da aprovação de outro bloco.

Assembleia Digital e Boletim de Voto a Distância

A decisão da Companhia para a realização da AGE exclusivamente digital, nos termos do artigo 124, §2°-A, da Lei das Sociedades por Ações, artigo 5°, §2°, inciso I e artigo 28, §§2° e 3° da Resolução CVM 81, e do artigo 18, §1°, do Estatuto Social da Companhia, tem por objetivo facilitar a participação dos acionistas e dos demais envolvidos na realização da AGE. Adicionalmente, será conferido aos acionistas a participação na Assembleia por meio de Boletim de Voto (conforme definido abaixo), nos termos do artigo 26 e seguintes da Resolução CVM 81.

Dessa forma, a participação do acionista poderá ser:

- (i) via boletim de voto a distância ("<u>Boletim de Voto</u>"), sendo que as orientações detalhadas acerca da documentação exigida para a votação à distância constam do Boletim de Voto, que pode ser acessado nos *websites* citados abaixo; e
- via Plataforma Digital, pessoalmente ou por procurador devidamente constituído, nos termos do artigo 28, §§2° e 3° da Resolução CVM 81, caso em que o acionista poderá: (a) simplesmente participar da AGE, tenha ou não enviado o Boletim de Voto; ou (b) participar e votar na AGE, observando-se que, quanto ao acionista que já tenha enviado o Boletim de Voto e que, caso queira, vote na Assembleia via Plataforma Digital, todas as instruções de voto recebidas por meio de Boletim de Voto serão desconsideradas.

Boletim de Voto

Observados os procedimentos previstos na Resolução CVM 81, no Formulário de Referência da Companhia e as instruções contidas na Proposta da Administração para a AGE, o acionista poderá exercer o direito de voto por meio de preenchimento e entrega do Boletim de Voto disponibilizado pela Companhia nos websites da Companhia (https://ri.eletrobras.com/), da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") (https://sistemas.cvm.gov.br/) e da B3 (https://www.b3.com.br/pt br/).

Acesso à Assembleia

Os acionistas que desejarem participar da AGE via Plataforma Digital deverão acessar o site https://www.eletrobras.com/AssembleiaVirtual185, preencher seu cadastro, incluindo a criação de senha, e anexar todos os documentos necessários para sua habilitação para participação e/ou voto na AGE, com, no mínimo, 2 (dois) dias de antecedência da data designada para a realização da AGE, ou seja, até o dia 03 de janeiro de 2023.

Documentos Exigidos

Os seguintes documentos serão exigidos dos acionistas para habilitação e participação e/ou voto na AGE via Plataforma Digital:

- (i) se **pessoa natural**, cópia do documento de identificação, reconhecido legalmente como tal, com foto recente e validade nacional, dentro do prazo de validade, caso aplicável, ou, no caso de ser representado por procurador, cópia do instrumento de mandato firmado com menos de 1 (um) ano, juntamente com o documento oficial de identidade com foto do procurador, devendo tal procurador ser outro acionista, administrador da Companhia ou advogado regularmente inscrito nos quadros da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB);
- (ii) se **pessoa jurídica**, (a) atos constitutivos atualizados do acionista e do ato que investe o(s) representante(s) de poderes bastantes para representação no âmbito da AGE, devidamente registrados nos órgãos competentes, juntamente com o documento oficial de identidade com foto do(s) referido(s) representante(s); e (b) se for o ocaso, instrumento de mandato devidamente outorgado na forma da lei e/ou dos atos constitutivos do acionista, juntamente com o documento oficial de identidade com foto do procurador; ou
- (iii) se **fundo de investimento**, cópia do regulamento vigente e consolidado do fundo, estatuto social ou contrato social do administrador ou gestor, conforme o caso, observada a política de voto do fundo e documentos societários que comprovem os poderes de representação (ata da eleição dos diretores, termo(s) de posse e/ou procuração), bem como documento de identificação do(s) representante(s) legal(is) com foto recente e validade nacional.

A Companhia esclarece que dispensará a necessidade de envio das vias físicas dos documentos de representação dos acionistas para o seu escritório, bem como o reconhecimento de firma do outorgante na procuração para representação do acionista, a notarização, a consularização, o apostilamento e a tradução juramentada de todos os documentos de representação do acionista estrangeiro, bastando o envio de cópia simples das vias originais de tais documentos através do *website* acima mencionado. A Companhia somente admitirá procurações outorgadas por acionistas por meio eletrônico contendo certificação digital que esteja dentro dos padrões do sistema de Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileira ou por outro meio de comprovação da autoria e integridade do documento em forma eletrônica.

Representação dos Acionistas

Nos termos do parágrafo primeiro do artigo 126 da Lei das Sociedades por Ações e da decisão do I. Colegiado da CVM no processo CVM RJ-2014/3578, em 4 de novembro de 2014 ("Precedente CVM"), o acionista pode ser representado na Assembleia:

- (i) se **pessoa natural**, por procurador constituído há menos de 1 (um) ano (que seja acionista, administrador da Companhia ou advogado regularmente inscrito nos quadros da Ordem dos Advogados do Brasil);
- (ii) se **pessoa jurídica**, por seus representantes legais ou por procurador nomeado nos termos de seus atos constitutivos e de acordo com as regras do Código Civil Brasileiro; e
- (iii) se fundo de investimento, pelo seu administrador e/ou gestor ou, ainda, por procurador nomeado nos termos de seus atos constitutivos e de acordo com as regras do Código Civil Brasileiro.

Caso o acionista não possa ser representado por procurador da sua escolha, a Companhia disponibilizará nomes de 3 (três) procuradores que poderão representá-lo em estrita conformidade com as orientações de voto proferidas pelos acionistas, conforme orientações descritas na proposta da administração.

A fim de auxiliar os acionistas, anexo à Proposta da Administração para a 185ª Assembleia Geral Extraordinária, consta o **ANEXO 1 – Modelo de Instrumento de Procuração**.

Confirmação da Habilitação

Após envio de todos os documentos comprobatórios de habilitação, o acionista ou procurador, conforme o caso, receberá a confirmação da habilitação para participação na AGE. Nos termos do artigo 6°, §3° da Resolução CVM 81, não será admitido o acesso à Plataforma Digital de acionistas que não apresentarem os documentos de participação necessários no prazo aqui previsto e conforme detalhado na Proposta da Administração.

Informações Adicionais

Informações detalhadas sobre as regras e procedimentos para participação e/ou votação à distância na AGE, inclusive orientações para envio do Boletim de Voto, constam na Proposta Administração disponível nos websites da Companhia (https://ri.eletrobras.com/), da CVM (https://sistemas.cvm.gov.br/) е da В3 (https://www.b3.com.br/pt_br/). As orientações sobre as regras de conduta a serem adotadas na AGE estarão disponíveis na Plataforma Digital.

Nos termos do artigo 6º do Estatuto Social da Eletrobras, é vedado a qualquer acionista ou grupo de acionistas, brasileiro ou estrangeiro, público ou privado, o exercício do direito de voto em número superior ao equivalente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, independentemente de sua participação no capital social.

Nos termos do artigo 7º do Estatuto Social da Eletrobras, é vedada a celebração de acordos de acionistas visando regular o exercício do direito de voto em número superior ao correspondente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras.

Já, nos termos do artigo 8º do Estatuto Social da Eletrobras, enquadram-se na definição de "grupo de acionistas", para fins da restrição ao exercício do direito de voto, 2 (dois) ou mais acionistas que: (i) sejam partes de acordo de voto, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladoras ou sob controle comum; (ii) sejam, direta ou indiretamente, acionista controlador ou sociedade controladora do outro ou dos demais; (iii) sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa ou sociedade, ou conjunto de pessoas ou sociedades, acionistas ou não; (iv) sejam sociedades, associações, fundações, cooperativas e trusts, fundos ou carteiras de investimentos, universalidades de direitos ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento com os mesmos administradores ou gestores, ou cujos administradores ou gestores sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa ou sociedade, ou conjunto de pessoas ou sociedades, acionistas ou não; (v) sejam quaisquer acionistas representados por um mesmo mandatário, administrador ou representante a qualquer título, exceto (a) no caso de detentores de títulos emitidos no âmbito do programa de ADR da Companhia, quando representados pelo respectivo banco depositário; ou (b) no caso de acionista que sejam representados pelos procuradores indicados pela Companhia no item "Representação na Assembleia" da Proposta da Administração, em ambos os casos desde que não se enquadrem em qualquer das hipóteses contempladas no artigo acima referido.

No caso de fundos de investimento com administrador ou gestor comum, somente serão considerados como integrantes de um grupo de acionistas aqueles cuja política de investimentos e de exercício de votos em assembleias de acionistas, nos termos dos respectivos regulamentos, for de responsabilidade do administrador ou gestor.

Em razão da limitação citada, a Companhia solicita, desde já, para fins do oportuno exame da matéria, que os acionistas incluídos nas situações jurídicas contempladas no

artigo 8º do Estatuto Social, conforme acima referido, informem quais são os integrantes do grupo de acionistas com antecedência de até 2 (dois) dias da data designada para a realização da AGE, ou seja, até às 23h59 do dia 03 de janeiro de 2023, mediante o envio da declaração exclusivamente para o endereço de *website*: https://www.eletrobras.com/AssembleiaVirtual185, especificando o seguinte ("Declaração de Pertencimento a Grupo de Acionistas"):

- (i) se fazem parte de acordo de votos e se existem outros integrantes do acordo e suas respectivas participações;
- (ii) se fazem parte de grupo econômico de sociedades ou grupo de entidades com a administração ou gestão comum ou sob o mesmo comando; e
- (iii) se são representados por um mesmo mandatário, administrador ou representante a qualquer título.

O modelo de Declaração de Pertencimento a Grupo de Acionistas se encontra disponibilizada pela Companhia em seu *website* (https://ri.eletrobras.com/informacoes/convocacoes-e-atas/). Os acionistas que não se enquadrarem nas situações jurídicas contempladas no artigo 8º do Estatuto Social não precisarão enviar a referida declaração e a Companhia considerará que tais acionistas afirmam que não pertencem a qualquer "grupo de acionistas" e que se responsabilizam por tal afirmação, dado o dever informacional previsto no Estatuto Social da Companhia. Ainda, conforme prevê o artigo 8º, §5º, do Estatuto Social da Companhia, o presidente e secretário da Assembleia poderão, caso entendam necessário, solicitar aos acionistas documentos e informações para verificar o eventual pertencimento de um acionista a um "grupo de acionistas" que possa deter 10% (dez por cento) ou mais do capital votante da Companhia.

Encontram-se disposição acionistas websites à dos nos da Companhia (https://ri.eletrobras.com/), da CVM (https://sistemas.cvm.gov.br/) da (https://www.b3.com.br/pt_br/) toda documentação pertinente à matéria que será deliberada na AGE, nos termos da Lei das Sociedades por Ações e da Resolução CVM 81.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022.

Ivan de Souza Monteiro

Presidente do Conselho de Administração

PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO

1. Procedimentos inerentes à AGE

Para facilitar a compreensão e o comparecimento dos Senhores Acionistas à Assembleia, ora convocada, a Companhia lista, a seguir, informações relevantes referentes aos procedimentos de instalação, participação e condução do conclave, bem como esclarecimento adicionais sobre os itens da ordem do dia constante do Edital de Convocação ("Proposta da Administração").

1.1 <u>Direito de Voto</u>

Acionistas detentores de ações ordinárias:

Terão direito de voto, observada a restrição do artigo 6º do Estatuto Social da Companhia, em todos os itens da Ordem do Dia constante do Edital de Convocação.

1.2 Quóruns de Instalação e de Aprovação

A participação dos acionistas na Assembleia é de suma importância. Nos termos da Lei das Sociedades por Ações:

- (a) para a instalação da AGE em primeira convocação, será necessário o comparecimento hábil de acionistas e/ou seus representantes legais detentores de participação correspondente a, no mínimo: (i) 2/3 (dois terços) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto da Companhia para deliberar sobre o Resgate de Ações PNA e a consequente reforma do Estatuto Social para refletir o referido resgate; e (ii) 2/3 (dois terços) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto da Companhia, para deliberar sobre as matérias de todos os subitens dos itens 2 a 6 da ordem do dia (Incorporações de Ações CHESF, Incorporações de Ações CGT Eletrosul, Incorporações de Ações Furnas, Incorporações de Ações Eletronorte e Alteração do Estatuto Social); e
- (b) observado o limite ao exercício do direito de voto estabelecido no artigo 6º do Estatuto Social, a aprovação das matérias constantes: (i) dos subitens do item 1 da ordem do dia (Resgate de Ações PNA) dependerá da maioria dos votos dos acionistas presentes na assembleia, <u>sem</u> a necessidade de aprovação em assembleia especial de acionistas detentores de Ações PNA, conforme previsto no artigo 16 do Estatuto Social da Companhia e no artigo 129 da Lei das Sociedades por Ações; e (ii) de todos os subitens dos itens 2 a 6 da ordem do dia (Incorporações de Ações CHESF, Incorporações de Ações CGT Eletrosul,

Incorporações de Ações Furnas, Incorporações de Ações da Eletronorte e Alteração do Estatuto Social) dependerá da maioria dos votos dos acionistas presentes na assembleia, conforme previsto no artigo 129 da Lei das Sociedades por Ações.

Nos termos do artigo 6º do Estatuto Social da Eletrobras, é vedado a qualquer acionista ou grupo de acionistas, brasileiro ou estrangeiro, público ou privado, o exercício do direito de voto em número superior ao equivalente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, independentemente de sua participação no capital social. Dessa forma, para cômputo dos quóruns, a Companhia levará em consideração apenas o total de votos conferidos às ações com direito de voto detidas pelos acionistas presentes à Assembleia.

Caso qualquer um dos quóruns de instalação indicados no item (a) acima não seja atingido, a Companhia providenciará uma nova convocação, com pelo menos 8 (oito) dias de antecedência, após a qual a AGE será instalada mediante a presença de qualquer número de acionistas.

1.3 <u>Habilitação e Participação na Assembleia</u>

(i) Representação na Assembleia

Nos termos do §1º do artigo 126 da Lei das Sociedades por Ações e do Precedente CVM, o acionista poderá ser representado na AGE das seguintes formas:

- (a) se **pessoa natural**, por procurador constituído há menos de 1 (um) ano (que seja acionista, administrador da companhia ou advogado regularmente inscrito nos quadros da Ordem dos Advogados do Brasil);
- (b) se **pessoa jurídica**, por seus representantes legais ou por procurador nomeado nos termos de seus atos constitutivos, devidamente registrados no órgão competente, e de acordo com as regras do Código Civil Brasileiro; ou
- (c) se **fundo de investimentos**, cópia do regulamento vigente e consolidado do fundo, estatuto social ou contrato social do administrador ou gestor, conforme o caso, observada a política de voto do fundo e documentos societários que comprovem os poderes de representação (ata da eleição dos diretores, termo(s) de posse e/ou procuração), bem como documento de identificação do(s) representante(s) legal(is) com foto recente e validade nacional.

Caso o acionista não possa ser representado por procurador da sua escolha, a Companhia disponibiliza os nomes de 3 (três) procuradores que poderão representá-lo em estrita conformidade com as orientações de voto proferidas pelos acionistas, conforme segue:

- (a) para votar **FAVORAVELMENTE** às matérias constantes da Ordem do Dia: **CRISTIANE VIEIRA DE PAIVA VILLELA**, brasileira, advogada, com endereço comercial na Rua da Quitanda, nº 196, 6º andar, Centro, Rio de Janeiro/RJ, inscrita na OAB/RJ sob o nº 133.775 e no CPF/ME nº 087.515.597-90;
- (b) para votar **CONTRARIAMENTE** às matérias constantes da Ordem do Dia: **ROBERTA PADILHA CARESTIATO**, brasileira, advogada, com endereço comercial na Rua da Quitanda, nº 196, 6º andar, Centro, Rio de Janeiro/RJ, inscrita na OAB/RJ sob o nº 82.368 e no CPF/ME nº 011.642.927-57; ou
- (c) para **ABSTER-SE** de votar nas matérias constante da Ordem do Dia: **LUCIANA MELLO PETRUCIO**, brasileira, advogada, com endereço comercial na Rua da Quitanda, nº 196, 6º andar, Centro, Rio de Janeiro/RJ, inscrita na OAB/RJ sob o nº 113.842 e no CPF/ME nº 051.652.517-48.

A fim de auxiliar os acionistas, anexo à esta Proposta consta o **ANEXO 1 – Modelo de Instrumento de Procuração**.

(ii) Documentos para Participação na Assembleia

Para participar da AGE, os Senhores Acionistas devem ser detentores de ações de emissão da Companhia, e apresentar os seguintes documentos:

- (a) se **pessoa natural**, cópia do documento de identificação, reconhecido legalmente como tal, com foto recente e validade nacional, dentro do prazo de validade, caso aplicável, ou, no caso de ser representado por procurador, cópia do instrumento de mandato firmado com menos de 1 (um) ano, juntamente com o documento oficial de identidade com foto do procurador, devendo tal procurador ser outro acionista, administrador da Companhia ou advogado regularmente inscrito nos quadros da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB);
- (b) se pessoa jurídica, (i) atos constitutivos atualizados do acionista e do ato que investe o(s) representante(s) de poderes bastantes para representação no âmbito da AGE, devidamente registrados nos órgãos competentes, juntamente com o documento oficial de identidade com foto do(s) referido(s) representante(s); e
 (ii) se for o ocaso, instrumento de mandato devidamente outorgado na forma da

lei e/ou dos atos constitutivos do acionista, juntamente com o documento oficial de identidade com foto do procurador; ou

(c) se **fundo de investimento**, cópia do regulamento vigente e consolidado do fundo, estatuto social ou contrato social do administrador ou gestor, conforme o caso, observada a política de voto do fundo e documentos societários que comprovem os poderes de representação (ata da eleição dos diretores, termo(s) de posse e/ou procuração), bem como documento de identificação do(s) representante(s) legal(is) com foto recente e validade nacional.

Para os fins dos documentos previstos no item (b) acima, a Companhia acatará estatutos, contratos sociais e atas de órgãos sociais que elegeram os representantes do acionista pessoa jurídica, em certidão expedida pelo respectivo órgão de registro, atestando o registro do documento ou ato registrado.

Em razão da limitação ao exercício do direito de voto previsto nos artigos 6° e 7° do Estatuto Social da Companhia, a Eletrobras solicita, desde já, para fins do oportuno exame da matéria, que os acionistas incluídos nas situações jurídicas contempladas no artigo 8° do seu Estatuto Social, informem quais são os integrantes do grupo de acionistas com antecedência de até 2 (dois) dias da data designada para a realização da AGE, ou seja, até às 23h59 do dia 03 de janeiro de 2023, mediante o envio da Declaração de Pertencimento a Grupo de Acionistas:

- (a) se fazem parte de acordo de votos e se existem outros integrantes do acordo e suas respectivas participações;
- (b) se fazem parte de grupo econômico de sociedades ou grupo de entidades com a administração ou gestão comum ou sob o mesmo comando; e
- (c) se são representados por um mesmo mandatário, administrador ou representante a qualquer título.

O modelo de Declaração de Pertencimento a Grupo de Acionistas se encontra disponibilizada pela Companhia em seu *website* (https://ri.eletrobras.com/informacoes/convocacoes-e-atas/). Os documentos acima mencionados deverão ser apresentados pelo acionista no prazo supracitado exclusivamente através do endereço de *website*: https://www.eletrobras.com/AssembleiaVirtual185.

Os acionistas que não se enquadrarem nas situações jurídicas contempladas no artigo 8º do Estatuto Social não precisam enviar a referida declaração e a Companhia considerará que tais acionistas afirmam que não pertencem a qualquer "grupo de acionistas" e que

se responsabilizam por tal afirmação, dado o dever informacional previsto no Estatuto Social da Companhia. Ainda, conforme prevê o artigo 8°, §5°, do Estatuto Social da Companhia, o presidente e secretário da Assembleia poderão, caso entendam necessário, solicitar aos acionistas documentos e informações para verificar o eventual pertencimento de um acionista a um "grupo de acionistas" que possa deter 10% (dez por cento) ou mais do capital votante da Companhia.

(iii) Cadastro e Credenciamento para Participação na Assembleia

O acionista que desejar participar da AGE, para manifestar-se e/ou votar, via Plataforma Digital, deverá preencher todos os dados de cadastro no endereço https://www.eletrobras.com/AssembleiaVirtual185 e anexar todos os documentos comprobatórios de habilitação (de forma completa e conforme enumerados acima) no referido endereço de *website* com, no mínimo 2 (dois) dias de antecedência da data designada para a realização da AGE, ou seja, até às 23h59 do dia 03 de janeiro de 2023.

A Companhia providenciará a verificação dos documentos e o acionista receberá, via Plataforma Digital, a confirmação acerca de seu credenciamento para participação na AGE. Em caso de documentação insuficiente, o acionista deverá complementar a documentação no mesmo endereço https://www.eletrobras.com/AssembleiaVirtual185 até às 23h59 do dia 03 de janeiro de 2023.

No caso de procurador, o mesmo deverá fazer cadastro com seus dados no endereço https://www.eletrobras.com/AssembleiaVirtual185 e deverá, através do mesmo website, indicar cada acionista que irá representar e anexar os respectivos documentos de comprovação da condição de acionista e de representação, nos termos acima mencionados. Após o cadastro pessoal, o procurador é automaticamente direcionado ao cadastro dos seus representados, mas caso saia dessa página e queira voltar a adicionar mais representados, o procurador precisa acessar o link https://www.eletrobras.com/AssembleiaVirtual185 e fazer *login* com a senha criada no momento do cadastro para continuar a cadastrá-los. O procurador receberá confirmação individual sobre a situação de habilitação de cada acionista registrado em seu cadastro e providenciará, se necessário, a complementação de documentos.

O procurador que porventura represente mais de um acionista somente poderá votar na AGE pelos acionistas que tiverem sua habilitação confirmada pela Companhia. Neste caso, o procurador deve atentar para o §2º do artigo 8º do Estatuto Social que estabelece que serão considerados como pertencentes a um mesmo grupo de acionistas, para fins da limitação de voto estabelecida nos artigos 6° e 7º do Estatuto Social, quaisquer acionistas representados pelo mesmo mandatário, administrador ou representante a qualquer título, com **exceção** (a) dos detentores de títulos emitidos no âmbito do

programa de *American Depositary Receipts* ("<u>ADR</u>") da Companhia, quando representado pelo respectivo banco depositário; e (b) dos acionistas representados pelos procuradores indicados pela Companhia no item (i) "Representação na Assembleia" desta Proposta, em ambos os casos; desde que não se enquadrem em qualquer das hipóteses contempladas no artigo acima referido.

O acesso à AGE via Plataforma Digital estará restrito aos acionistas ou seus procuradores que se credenciarem nos termos da presente Proposta da Administração ("Acionistas Credenciados"). A Companhia alerta que os acionistas que não apresentarem o pedido e os documentos de participação necessários no prazo aqui exigido não estarão aptos à participação na AGE.

Os Acionistas Credenciados ou seus procuradores se comprometem a: (a) utilizar o cadastro individual única e exclusivamente para o acompanhamento remoto da AGE; (b) não transferir ou divulgar, no todo ou em parte, o cadastro individual a qualquer terceiro, acionista ou não, sendo o cadastro intransferível; e (c) não gravar ou reproduzir, no todo ou em parte, nem tampouco transferir, a qualquer terceiro, acionista ou não, o conteúdo ou qualquer informação transmitida por meio virtual durante a realização da AGE.

Caso determinado Acionista Credenciado não receba a confirmação para acesso virtual na AGE com até 8 (oito) horas de antecedência do horário início da AGE, deverá entrar em contato com a Superintendência de Relações com Investidores da Companhia através do e-mail <u>assembleiavirtual@eletrobras.com</u> com até 4 (quatro) horas de antecedência do horário de início da AGE.

(iv) Participação na AGE via Plataforma Digital

O Acionista Credenciado que participar por meio da Plataforma Digital disponibilizada pela Companhia será considerado presente à AGE (podendo exercer seu respectivo direito de voto) e assinante da respectiva ata, nos termos do artigo 47, inciso III e parágrafo §1°, da Resolução CVM 81.

Por sua vez, o acionista que já tenha enviado o Boletim de Voto também poderá, caso deseje, se cadastrar para participar da AGE por meio da Plataforma Digital, desde que o faça na forma e no prazo descrito nesta Proposta da Administração, hipótese em que tal acionista poderá: (i) simplesmente participar da AGE, tenha ou não enviado o Boletim de Voto; ou (ii) participar e votar na AGE, observando-se que, quanto ao acionista que já tenha enviado o Boletim de Voto e que, caso queira, vote na AGE, todas as instruções de voto recebidas por meio de Boletim de Voto serão desconsideradas.

Ressalte-se que a Plataforma Digital atende aos requisitos previstos no artigo 28, §1º e incisos I a III da Resolução CVM 81, quais sejam: (a) a possibilidade de manifestação e de acesso simultâneo a documentos apresentados durante a AGE que não tenham sido disponibilizados anteriormente; (b) a gravação integral, pela Companhia, da AGE; (c) a possibilidade de comunicação entre os acionistas presentes; e (d) assegure o registro de presença dos acionistas e dos respectivos votos.

A AGE será integralmente gravada, e, dessa forma, o Acionista Credenciado, ao acessar a Plataforma Digital e participar da AGE, está ciente, bem como autoriza a Companhia a gravar e fazer uso das informações da AGE, inclusive, do Acionista Credenciado como participante da AGE, consentindo com a realização pela Companhia, assim como por terceiros autorizados pela Companhia, respeitadas as limitações legais e regulamentares aplicáveis, de coleta, classificação, acesso, reprodução, transmissão, distribuição, processamento, arquivamento, avaliação, controle, transferência, difusão, extração, gravação, organização, estruturação, armazenamento, compartilhamento, adaptação, recuperação, consulta, uso, divulgação por transmissão, disseminação ou outra forma de disponibilização, correlação ou combinação ou restrição das informações constantes da AGE e, inclusive, do Acionista Credenciado como participante da AGE, desde que observada a legislação e regulamentação aplicáveis. As finalidades de todas as utilizações ora mencionadas serão para (a) registro da possibilidade de manifestação e visualização dos documentos apresentados durante a AGE; (b) registro da autenticidade e segurança das comunicações durante a AGE; (c) registro de presença dos Acionistas Credenciados na AGE; (d) registro dos votos proferidos pelos Acionistas Credenciados na AGE; (e) atendimento de determinação judicial, arbitral, legal, administrativa, normativa ou autorregulatória; e (f) caso a informação seja necessária, para defesa dos direitos da Companhia e de seus administradores nas esferas judiciais, arbitrais, administrativas, regulatórias e/ou autorregulatórias.

O Acionista Credenciado se declara ciente de que as gravações e as suas informações serão utilizadas e tratadas pela Companhia pelo prazo de 5 (cinco) anos e, após, poderão ser deletadas (salvo se por determinação judicial, arbitral, legal, administrativa, normativa ou autorregulatória ou no contexto de determinada defesa dos direitos da Companhia e de seus administradores no âmbito de um processo judicial, arbitral, administrativo ou autorregulatório). Cada Acionista Credenciado se declara ciente da realização de diversos tratamentos de suas informações em razão de obrigação legal, regulatória, da qual a respectiva parte controladora dos dados seja integrante, o que é do interesse do Acionista Credenciado, segundo as suas legítimas expectativas, fundamentadas no apoio e na promoção da atividade da Companhia. Os direitos do Acionista Credenciado sobre os seus dados pessoais poderão ser exercidos, apenas na forma eventualmente permitida pela legislação e regulamentação aplicáveis, mediante comunicação expressa à Companhia.

O Acionista Credenciado que deseje se manifestar sobre determinada matéria da Ordem do Dia da AGE deverá utilizar a Plataforma Digital para cadastrar tal pedido, de forma que, na ordem em que forem recebidos pela mesa, seja dada a palavra a tal Acionista Credenciado, através da abertura de seu áudio. Com objetivo de manter o bom andamento da AGE, poderá ser estabelecido um tempo máximo para a manifestação de cada acionista participante.

Eventuais manifestações realizadas por escrito, enviadas à mesa da AGE para o e-mail <u>assembleiavirtual@eletrobras.com</u> até o final da AGE, por qualquer Acionista Credenciado ou seu procurador, serão anexadas à respectiva ata, caso haja solicitação expressa.

O acionista participante que quiser fazer uso da palavra para realizar manifestação sobre qualquer assunto não relacionado à ordem do dia da AGE deve utilizar os canais usuais de contato com a Companhia, por meio da área de Relações com Investidores.

A Companhia não se responsabiliza por problemas de conexão que os Acionistas Credenciados venham a enfrentar e outras situações que não estejam sob o controle da Companhia, tais como instabilidade na conexão com a internet ou incompatibilidade da Plataforma Digital com o equipamento do Acionista Credenciado.

A Companhia fortemente recomenda, ainda, que os Acionistas Credenciados: (a) façam testes e se familiarizem previamente com a Plataforma Digital para evitar a incompatibilidade dos seus equipamentos eletrônicos com a Plataforma Digital e outros problemas com a sua utilização no dia da AGE; e (b) acessem a Plataforma Digital com antecedência de, no mínimo, 30 (trinta) minutos do início das AGE, a fim de evitar eventuais problemas operacionais.

A fim de auxiliar seus acionistas, a Companhia fornecerá suporte técnico remoto e disponibilizará aos Acionistas Credenciados guia com instruções básicas para acesso à AGE por meio da Plataforma Digital.

Eventuais dúvidas ou esclarecimentos sobre as questões acima poderão ser dirimidos ou obtidos, conforme o caso, por meio de contato com a Diretoria de Relações com Investidores, por meio do e-mail <u>assembleiavirtual@eletrobras.com</u>.

(v) Boletim de Voto

Conforme previsto na Resolução CVM 81, na forma do artigo 26, §1°, inciso II, alínea 'b', a Eletrobras disponibilizará, até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da AGE, o Boletim de Voto a fim de possibilitar a participação à distância de seus acionistas,

conforme modelo disponibilizado nos *websites* da Companhia (https://ri.eletrobras.com/), da CVM (https://sistemas.cvm.gov.br/) e da B3 (https://sistemas.cvm.gov.br/) e da B3 (https://sistemas.cvm.gov.br/) e da B3 (https://www.b3.com.br/pt br/).

Para participar da AGE por meio dessa modalidade, os acionistas da Companhia deverão preencher os campos próprios, assinar o Boletim de Voto e enviá-lo, com até 7 (sete) dias de antecedência da data de realização da AGE, para: (a) o Banco Bradesco S.A., agente escriturador das ações de emissão da Companhia ("Agente Escriturador"); (b) o agente de custódia responsável pela custódia das ações de emissão da Companhia de sua titularidade ("Agente de Custódia"), desde que ele esteja apto a receber o Boletim de Voto nos termos da Resolução CVM 81; ou, ainda, (c) a Companhia, diretamente, por correio postal ou eletrônico.

Neste sentido, a Eletrobras informa que o Agente Escriturador, nos termos de convênio firmado com a Companhia, receberá o Boletim de Voto em toda a sua rede de agências bancárias espalhadas por todo o território nacional, observados os procedimentos estabelecidos pelo Agente Escriturador. Os acionistas ou seus representantes deverão comparecer em qualquer agência bancária do Agente Escriturador, munidos de documento de identidade válido, original, com foto e, no caso de acionistas considerados pessoas jurídicas e/ou representados por procurador, deverão ser apresentados os documentos de representação competentes, além do Boletim de Voto.

Além disso, cabe salientar que nos termos da Resolução CVM 81, os Agentes de Custódia podem, mas não são obrigados, a receber os Boletins de Voto dos acionistas da Companhia. Em razão disso, é recomendado aos acionistas que verifiquem junto ao respectivo Agente de Custódia se ele prestará tal serviço, bem como seus custos e procedimentos. Nos casos em que o Agente de Custódia opte por receber os Boletins de Voto, os acionistas da Companhia poderão, também, a seu exclusivo critério, encaminhar o Boletim de Voto diretamente a tais agentes.

Ainda, nos termos da Resolução CVM 81, os acionistas que assim desejarem também poderão encaminhar o Boletim de Voto diretamente para a Companhia e, neste caso, devem observar as regras a seguir:

- (a) o Boletim de Voto somente será recebido quando enviado por e-mail, para o seguinte endereço eletrônico: ombudsman-ri@eletrobras.com. A Companhia não exigirá o envio dos originais para a Companhia;
- (b) o Boletim de Voto deverá conter local, data e assinatura do acionista solicitante. Caso o acionista seja considerado uma pessoa jurídica nos termos da legislação brasileira, a assinatura deverá ser de seus representantes legais, ou procuradores com poderes para prática deste tipo de ato; e

(c) o Boletim de Voto encaminhado diretamente à Companhia deverá estar acompanhado da documentação que comprove a qualidade de acionista ou de representante legal do acionista signatário, observados, portanto, os requisitos e formalidades indicados no item 1.3 (i) acima.

O Boletim de Voto que estiver desacompanhado da documentação necessária à comprovação da condição de acionista, ou à comprovação de sua representação não será considerado válido e, em consequência, não será processado pela Companhia, podendo, contudo, ser corrigido e reenviado pelo acionista à Companhia, observados os prazos e procedimentos estabelecidos na Resolução CVM 81.

Será admitido o Boletim de Voto que for recebido pelo Agente Escriturador, pelo Agente de Custódia (conforme o caso) e/ou pela Companhia até 7 (sete) dias antes da data de realização da AGE nos termos do artigo 27 da Resolução CVM 81. O Boletim de Voto que for entregue após este prazo será considerado inválido e não será processado pela Companhia.

Após o decurso do prazo mencionado, caso remanesçam itens não preenchidos dos Boletins de Voto apresentados, a Companhia informa que os considerará como instrução equivalente à abstenção de voto em relação a tais matérias.

2. Esclarecimentos sobre as Matérias a serem deliberadas na AGE

2.1 Resgate das Ações PNA

Em razão, especialmente, da baixa liquidez das Ações PNA (representativas de 0,006384% do capital social da Companhia), a administração da Companhia propõe o Resgate das Ações PNA, nos termos do artigo 16 do Estatuto Social e do artigo 44, §1°, da Lei das Sociedades por Ações.

A administração da Companhia esclarece que a decisão pelo Resgate das Ações PNA teve como fundamento a autorização legal prevista no Estatuto, visando a racionalização e a simplificação da base acionária, bem como a redução de custos de observância.

Caso seja aprovado, o Resgate das Ações PNA ocorrerá sem redução do capital social da Companhia, mediante o pagamento do valor bruto de R\$48,4502 por Ação PNA ("Preço de Resgate"). O Preço de Resgate foi fixado tendo como referência o valor do patrimônio líquido da ação em 30 de setembro de 2022, a ser suportado pela Companhia com recursos oriundos da conta de lucros e/ou reservas (exceto a legal, de

lucros a realizar, especial de dividendo obrigatório não distribuídos e de incentivos fiscais), nos termos do artigo 44, *caput*, da Lei das Sociedades por Ações.

O prazo para pagamento do Preço do Resgate bem como os procedimentos necessários para a sua operacionalização serão devidamente informados ao mercado, em especial aos acionistas titulares de PNA, em momento adequado e oportuno, caso o Resgate das Ações PNA seja aprovado na AGE.

Se aprovado o Resgate das Ações PNA, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) Ações PNA serão canceladas e o capital social da Companhia passará a se dividir em 2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e um milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil e trezentas e noventa e três) Ações PNB e 1 (uma) ação preferencial de classe especial (*golden share*) detida pela União Federal, sem qualquer alteração no seu valor.

Por fim, para conformar a redação do Estatuto Social ao eventual cancelamento das Ações PNA, a administração propõe reformá-lo para (i) excluir a menção a Ações PNA presente no artigo 4°, *caput* e inciso II do §1°, no artigo 11, *caput*, §§4° e 5°; e para (ii) excluir o §1° do artigo 11.

Informações adicionais sobre a operacionalização do pagamento do Preço do Resgate serão divulgadas oportunamente pela Companhia, caso a matéria seja aprovada pelos acionistas.

2.2 Incorporações de Ações

(a) <u>Objetivo</u>

A incorporação de ações constitui instrumento de reorganização e concentração societária largamente utilizado por grupos econômicos em busca de sinergias, ganhos operacionais, redução de custos, simplificação de estruturas societárias, maior celeridade no processo decisório e ampliação da competitividade e eficiência do grupo frente a concorrentes.

O principal objetivo da operação é assegurar que a controladora se torne a única acionista de suas controladas, proporcionando aos acionistas minoritários das segundas a escolha de migrarem para a base acionária da primeira.

No caso específico da Eletrobras, tal operação se justifica como sendo do interesse de todas as partes interessadas, haja vista que suas controladas CHESF, CGT Eletrosul, Furnas

e Eletronorte possuem hoje em seus quadros sociais agrupamento de acionistas minoritários que titularizam parcela diminuta do capital social votante dessas empresas.

Neste sentido, sob a ótica dos acionistas minoritários dessas controladas, é lógico e racional migrar para a base acionária da Eletrobras, a qual se encontra constituída em cima do formato de uma companhia aberta com capital disperso em modelo de *true corporation*. Neste sentido, ao se tornarem acionistas da Eletrobras, tais agentes disporão de maior liquidez e poder político, eis que não mais serão acionistas minoritários de sociedades com controle definido e, em sua maioria, de capital fechado. A única Subsidiária de capital aberto é a CHESF, a qual se encontra registrada na Categoria A; mas, apesar da CHESF ser uma companhia de capital aberto, suas ações não se encontram admitidas a negociação (listagem) na B3 e, portanto, não possuem liquidez, de forma que seus acionistas também serão beneficiados pela Incorporação de Ações.

Sob a ótica dos acionistas da Eletrobras, tal operação é igualmente relevante e justificada, na medida em que destrava alavancas de valor extremamente relevantes associadas à gestão e organização dessas subsidiárias, o que se refletirá, em última instância, na expectativa de valorização e rentabilidade futura da própria Eletrobras.

Nesse contexto, é importante recordar que as sociedades controladas pela Eletrobras foram constituídas como empresas estatais segregadas, e assim se desenvolveram durante muitos anos, de modo que vieram a adquirir uma complexidade desmedida em suas estruturas organizacionais e societárias, em observância tanto à Lei das Sociedades por Ações, no capítulo dedicado às sociedades de economia mista, quanto, sobretudo, às exigências robustas e complexas de governança trazidas com a Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016. E tais estruturas, frise-se bem, foram constituídas e desenvolvidas com inúmeras redundâncias e sobreposições, como se empresas autônomas fossem, seja em seus sistemas de governança, seja na organização de suas gestões, seja na construção e definição de seus macroprocessos e diretrizes estratégicas.

A formatação de um único acionista para essas controladas permitirá, assim, que o próprio escopo de atuação dessas sociedades seja revisto e repensado, com vistas: (i) à completa reestruturação e simplificação de seus sistemas de governança, com enfoque em administrações locais mais enxutas e com perfil de gestão operacional; (ii) centralização e padronização de macroprocessos e estruturas, com eliminação de redundâncias e ganhos de eficiência na operação dos ativos e execução dos projetos de investimento; (iii) robustecimento do papel da Eletrobras no direcionamento estratégico de suas subsidiárias e na definição do modelo ótimo de gestão; e (iv) maior segurança jurídica no processo decisório, haja vista a ausência de potenciais interesses conflitantes normalmente associados ao cenário de pluralidade da base acionária.

Deste modo, percebe-se que as principais vantagens da conversão da subsidiária simples em subsidiária integral residem no momento posterior à operação, em virtude da remodelagem de seu escopo de atuação, gestão e governança.

A respeito da otimização da estrutura decisória e organizacional derivada da operação em tela, vale destacar ainda: (i) redução de custos e do lapso temporal associados às decisões tomadas em assembleia geral, haja vista a dispensa das formalidades retratada no artigo 124, §4°, da Lei das Sociedades por Ações; (ii) supressão das redundâncias e ineficiências e alocação eficiente de recursos e pessoas; (iii) plena sintonia entre os comandos estratégicos emanados pela Eletrobras e sua execução pelas Subsidiárias; (iv) maior protagonismo da diretoria executiva da Eletrobras no monitoramento e supervisão da administração das Subsidiárias; e (v) maior integração e padronização de processos, sistemas e práticas, incluindo-se o desenho de uma estratégia unificada de trilhas de carreira profissional associadas à cultura de alta performance e à meritocracia.

(b) Conceito de Incorporação de Ações

A operação de incorporação de ações está prevista no artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações. A incorporação de ações pode ser caracterizada como a operação por meio da qual todas as ações de emissão de uma companhia são transferidas para uma outra companhia por meio de um aumento de capital desta última (capitalização), sem acarretar na extinção da incorporada, e as ações emitidas em decorrência de referido aumento de capital são entregues aos acionistas da companhia que teve suas ações incorporadas, como contrapartida pela referida transferência. A companhia cujas ações foram incorporadas se torna uma subsidiária integral da companhia incorporadora.

Eventuais frações de ações de emissão da Companhia decorrentes das Incorporações de Ações serão grupadas em números inteiros para, em seguida, serem alienadas no mercado à vista administrado pela B3 após a consumação das Incorporações de Ações, nos termos de aviso aos acionistas a ser oportunamente divulgado pela administração da Companhia. Os valores auferidos na referida venda, líquidos das taxas aplicáveis, serão disponibilizados aos acionistas das Subsidiárias titulares das respectivas frações, proporcionalmente à sua participação em cada ação incorporada pela Companhia.

Cumpre observar que a Companhia aportou R\$8.908.218.681,83 (oito bilhões, novecentos e oito milhões, duzentos e dezoito mil, seiscentos e oitenta e um reais e oitenta e três centavos) em Furnas a título de adiantamento para futuro aumento de capital social de Furnas (AFAC). Em 09 de setembro de 2022, foi aprovado pelos acionistas de Furnas, em sede de assembleia geral, o aumento de capital da companhia para fins da capitalização do AFAC, com a emissão 21.711.623.440 (vinte e um bilhões, setecentos e onze milhões, seiscentas e vinte e três mil, quatrocentas e quarenta) ações,

sendo 16.937.677.906 (dezesseis bilhões, novecentos e trinta e sete milhões, seiscentas e setenta e sete mil, novecentas e seis) ações ordinárias e 4.773.945.534 (quatro bilhões, setecentos e setenta e três milhões, novecentas e quarenta e cinco mil, quinhentas e trinta e quatro) ações preferenciais. O prazo para exercício do direito de preferência dos acionistas minoritários de Furnas com relação a referido aumento foi iniciado em 08 de novembro de 2022, encerrando-se em 07 de dezembro de 2022.

Para fins do cálculo do valor do aumento de capital efetivo a ser realizado na Eletrobras, no valor de R\$119.360.374,59 (cento e dezenove milhões, trezentos e sessenta mil, trezentos e setenta e quatro reais e cinquenta e nove centavos) será acrescido em R\$0,4019 para cada ação de emissão da Subsidiária que tenha sido eventualmente subscrita e integralizada pelos acionistas minoritários da Subsidiária no âmbito do exercício do direito de preferência acima referido, com o correspondente acréscimo de emissão de 0,0082 ação ordinária da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da Subsidiária objeto de exercício de tal direito de preferência.

A Companhia informará seus acionistas, por meio de Aviso aos Acionistas a ser divulgado em 08 de dezembro de 2022 (ou seja, no dia útil subsequente ao término do prazo para exercício do direito de preferência dos minoritários de Furnas), se houve o exercício de referido direito e, consequentemente, qual será o valor definitivo a ser considerado como aumento de capital e emissão de ações da Companhia decorrentes exclusivamente da Incorporação de Ações Furnas, dentro das faixas indicadas na ordem do dia da assembleia.

(c) Relação de Troca

O artigo 224 da Lei das Sociedades por Ações estabelece que os critérios utilizados para determinar a relação de substituição das ações da companhia incorporada por novas ações da companhia incorporadora sejam divulgados no protocolo e justificação da incorporação de ações, por livre estipulação entre as companhias envolvidas.

Conforme informado nos Protocolos e Justificação apresentados nos **ANEXOS 2** a **5**, os administradores da Companhia e das Subsidiárias propõem uma relação de troca baseada no patrimônio líquido contábil das ações das companhias envolvidas, conforme indicados nos Laudos de Avaliação Contábil previstos nos **ANEXOS 6** a **10**.

Ainda, a administração da Companhia, em atendimento ao previsto no artigo 22 da Resolução CVM 81 divulga as informações indicadas no Anexo I da referida resolução (**ANEXO 11**).

Ademais, o *caput* do artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações prevê a necessidade de aprovação da incorporação de ações também pela assembleia geral da incorporada (no caso, de cada uma das Subsidiárias).

Importante observar que o artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, que trata da incorporação de ações de companhia controlada por sua controladora, prevê que seja apresentada aos acionistas da incorporada a avaliação de ambas as companhias envolvidas com base no critério do patrimônio líquido a preço de mercado ou outro critério aceito pela CVM. Os Laudos de Avaliação do Art. 264 foram elaborados justamente para esse fim e são colocados à disposição para consulta dos acionistas da Companhia como **ANEXOS 12** a **16**.

Os impactos dos valores apontados nos Laudos de Avaliação do Art. 264, em especial com relação ao disposto no §3º do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, são apresentados nos Protocolos e Justificação, bem como no item (d) (Direito de Recesso) abaixo.

O **ANEXO 17** à presente proposta contém as informações exigidas pelo Anexo L da Resolução CVM 81, que se refere às informações relacionadas aos avaliadores responsáveis por elaborar os laudos de avaliação também anexos à presente proposta.

(d) Direito de Recesso

Na incorporação de sociedades, os acionistas da sociedade incorporada que se abstiverem de votar, votarem contra ou não comparecerem à respectiva assembleia de aprovação da Incorporação ("Acionistas Dissidentes") poderão se retirar da companhia mediante reembolso do valor de suas ações, conforme previsto no artigo 136, inciso IV, e artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações. Para fins de esclarecimento, os acionistas que não detiverem direito de voto na deliberação em questão (como, no caso, os acionistas detentores de ações preferenciais) serão considerados como Acionistas Dissidentes.

Já o artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações estende esse direito de recesso (ou direito de retirada) também aos Acionistas Dissidentes da incorporadora e incorporada em uma operação de incorporação de ações.

Todavia, destacamos que, nos termos do artigo 137, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações – o qual é também referido nos §§2º e 3º do artigo 252 e, portanto, também se aplica a operações de incorporação de ações –, "não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado".

Os acionistas da Companhia, exceto os titulares de Ações PNA, não possuem direito de recesso em decorrência das incorporações de ações ora propostas, na medida em que as ações de sua titularidade possuem liquidez, pois integram os índices da B3, e possuem dispersão, uma vez que a Companhia não possui um acionista controlador e, portanto, nenhum acionista possui mais da metade das ações de qualquer espécie ou classe.

Os únicos acionistas da Companhia que possuem direito de recesso em decorrência da operação são os detentores de Ações PNA. Isso porque tais ações não possuem liquidez, uma vez que elas não integram qualquer índice de negociação em bolsa. Cumpre observar que, caso seja aprovado o Resgate das Ações PNA na Assembleia, conforme proposto neste instrumento, não haverá direito de recesso para os titulares de tais ações, uma vez que a retirada de circulação e cancelamento dessa classe de ações terá sido aprovada previamente à deliberação das incorporações de ações, em caráter prejudicial, portanto.

Como contrapartida ao eventual exercício do direito de retirada pelos Acionistas Dissidentes detentores de Ações PNA, estes receberão o valor de suas ações, calculado de acordo com o artigo 45, §1º, da Lei das Sociedades por Ações, resguardado o direito de solicitar o levantamento de balanço especial, observadas as disposições do §2º do artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações. Nesse sentido, o valor do reembolso corresponderá ao valor patrimonial contábil por Ação PNA calculado com base no patrimônio líquido constante das Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia de 31 de dezembro de 2021, aprovadas em assembleia geral ordinária da Companhia realizada em 22 de abril de 2022.

Já as Subsidiárias, por serem sociedades de capital fechado (exceto a CHESF), não integram qualquer índice de negociação em bolsa e, portanto, não possuem liquidez. Com relação à CHESF, apesar de esta ser uma companhia de capital aberto, suas ações não se encontram admitidas à negociação (listagem) na B3 e, portanto, também não integram nenhum índice e, assim, não possuem liquidez. Dessa maneira, todos os Acionistas Dissidentes das Subsidiárias terão direito de recesso em decorrência da incorporação de ações das Subsidiárias pela Eletrobras.

Com relação a uma operação de incorporação de ações de uma sociedade por sua respectiva controladora (como é o caso da incorporação de ações ora proposta), o §3º do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações estabelece que, caso a relação de troca de ações da incorporada por ações da incorporadora seja menos favorável que aquela apontada pelo laudo de avaliação elaborado para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, o direito de recesso dos Acionistas Dissidentes, desde que assim o requeiram tempestivamente, será calculado com base no valor de avaliação apontado no laudo em questão.

Nesse sentido, cumpre observar que a relação de troca de ações da CHESF e Furnas por ações da Eletrobras no contexto das incorporações de ações calculada com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264 se mostram mais vantajosas para os acionistas das Subsidiárias do que a relação de troca proposta nos Protocolos e Justificação, qual seja, aquela calculada com base nos Laudos de Avaliação Contábil.

Dessa forma, será aplicável o disposto no artigo 264, §3°, da Lei das Sociedades por Ações aos Acionistas Dissidentes de CHESF e Furnas, de forma que os Acionistas Dissidentes de CHESF e Furnas poderão optar entre ter seu eventual direito de recesso calculado com base no (i) disposto no artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações, qual seja, (i.a) com relação à CHESF, R\$369,36 por ação preferencial (observado que todas as ações ordinárias são de titularidade da Companhia), e (i.b) com relação a Furnas, R\$0,3968 por ação ordinária ou preferencial; ou (ii) valor apurado no Laudo de Avaliação do Art. 264 da respectiva Subsidiária, qual seja, (ii.a) com relação à CHESF, R\$439,7032 por ação preferencial; (ii.b) com relação a Furnas, R\$0,6337 por ação ordinária ou preferencial.

Também, cumpre observar que a relação de troca de ações da CGT Eletrosul e Eletronorte por ações da Eletrobras no contexto das incorporações de ações calculada com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264 se mostram menos vantajosas para os acionistas das Subsidiárias do que a relação de troca proposta nos Protocolos e Justificação, qual seja, aquela calculada com base nos Laudos de Avaliação Contábil.

Dessa forma, não é aplicável o disposto no artigo 264, §3°, da Lei das Sociedades por Ações aos Acionistas Dissidentes de CGT Eletrosul e Eletronorte, de forma que o direito de recesso dos Acionistas Dissidentes de CGT Eletrosul e Eletronorte será calculado, exceto se houver pedido de balanço especial, com base no disposto no artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações, sendo, portanto, equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil constante das demonstrações financeiras da respectiva Subsidiária de 31 de dezembro de 2021, aprovadas em assembleia geral ordinária de CGT Eletrosul e Eletronorte, qual seja: (i) com relação à CGT Eletrosul, equivalente a R\$0,0182 por ação; e (iii) com relação à Eletronorte, equivalente a R\$127,2152 por ação.

Conforme o procedimento previsto no artigo 137, inciso IV, da Lei das Sociedades por Ações, para fins de exercício do direito de recesso, os Acionistas Dissidentes devem se manifestar em até 30 (trinta) dias contados da publicação da ata da Assembleia, inclusive com relação aos Acionistas Dissidentes de CHESF e Furnas indicando a sua opção pelo recesso calculado com base no artigo 45 ou §3º do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, conforme indicado acima.

Conforme prevê o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, nos 10 (dez) dias posteriores ao término do prazo para o exercício do direito de recesso, caso os órgãos da administração da Companhia entendam que o pagamento do valor do reembolso das ações aos Acionistas Dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da Companhia, lhes é facultado convocar a assembleia geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação. Não obstante, as incorporações de ações são eficazes desde a data da Assembleia, nos termos do §3° do artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações.

A data do efetivo pagamento do valor de reembolso aos Acionistas Dissidentes que exercerem o direito de recesso será oportunamente informada por meio de Aviso aos Acionistas, que será divulgado na data: (i) de decisão da administração da Companhia em não exercer o direito de convocar nova assembleia para retratação da deliberação sobre as Incorporações de Ações, de que trata o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, dentro prazo de 10 (dez) dias findo o período para exercício do direito de recesso; ou (ii) de ratificação da deliberação em nova assembleia geral, que tenha sido convocada pela administração em razão da prerrogativa de retratação. Se a nova assembleia reconsiderar a referida deliberação, as Incorporações de Ações não serão implementadas e não haverá nenhuma retirada ou reembolso.

Ainda, o reembolso de ações poderá ser pago à conta de lucros ou reservas, exceto a legal, e nesse caso as ações reembolsadas ficarão em tesouraria, conforme estabelece o artigo 45, §5°, da Lei das Sociedades por Ações.

Informações detalhadas sobre as incorporações de ações ora propostas se encontram nos Protocolos e Justificação.

O <u>ANEXO 18</u> à presente proposta contém as informações exigidas pelo Anexo H da Resolução CVM 81, que se refere às informações relacionadas ao direito de recesso ao qual farão jus os Acionistas Dissidentes desta AGE, titulares de Ações PNA, no contexto das Incorporações de Ações.

3. Conclusão dos Administradores

Os membros do Conselho de Administração presentes à 959ª Reunião do Conselho de Administração, levando em consideração as informações prestadas por seus assessores externos, aprovaram a presente Proposta e a convocação de AGE, para deliberação pelos seus acionistas.

Em respeito ao Anexo I da Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022, informamos que as matérias contempladas nos itens 2 a 5 (Incorporação de Ações) foram analisadas pela Diretoria Executiva, pelo Conselho Fiscal, pelo Comitê de Auditoria e Risco e pelo Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade da Companhia, os quais manifestaram, por unanimidade, opinião favorável, conforme **ANEXO 26**, **ANEXO 19**, **ANEXO 20** e **ANEXO 21**, respectivamente. Por fim, informamos que os administradores contrataram uma assessoria legal independente para avaliar a presente Proposta e seus termos e condições, cuja cópia se encontra no **ANEXO 22**.

Os administradores recomendam que os Senhores Acionistas leiam atentamente toda a documentação posta à sua disposição em relação às deliberações propostas e que as aprovem ao final, por entenderem que atendem ao melhor interesse da Companhia, conforme todo o conteúdo aqui descrito.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022

Ivan de Souza Monteiro

Presidente do Conselho de Administração

LISTA DE ANEXOS – AGE

Todos os documentos relativos à matéria a ser deliberada pela 185ª AGE se encontram à disposição dos acionistas no site da Companhia (https://ri.eletrobras.com), conforme a seguir listados:

ANIENO	
ANEXO 1	Modelo de Procuração
ANEXO 2	Protocolo e Justificação CHESF
ANEXO 3	Protocolo e Justificação Furnas
ANEXO 4	Protocolo e Justificação CGT Eletrosul
ANEXO 5	Protocolo e Justificação Eletronorte
ANEXO 6	Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras
ANEXO 7	Laudo de Avaliação Contábil CHESF
ANEXO 8	Laudo de Avaliação Contábil Furnas
ANEXO 9	Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul
ANEXO 10	Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte
ANEXO 11	Informações sobre a Incorporação de Ações (Anexo I da Resolução CVM 81)
ANEXO 12	Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras
ANEXO 13	Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF
ANEXO 14	Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas
ANEXO 15	Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul
ANEXO 16	Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte
ANEXO 17	Informações sobre avaliadores no contexto das Incorporações de Ações (Anexo L da Resolução CVM 81)
ANEXO 17-A	Cópia da proposta de trabalho da Taticca
ANEXO 17-B	Cópia da proposta de trabalho da EY
ANEXO 18	Informações sobre direito de recesso no contexto das Incorporações de Ações (Anexo H da Resolução CVM 81)
ANEXO 19	Ata da Reunião do Conselho Fiscal Eletrobras
ANEXO 19-A	Parecer do Conselho Fiscal Eletrobras
ANEXO 20	Ata da Reunião do Comitê de Auditoria e Risco Eletrobras
ANEXO 21	Ata da Reunião do Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade
ANEXO 22	Parecer jurídico
ANEXO 23	Alterações a serem promovidas no Estatuto Social, com quadro comparativo e efeitos jurídicos e econômicos
ANEXO 24	Estatuto Social Consolidado
ANEXO 25	Ata da Reunião do Conselho de Administração Eletrobras
ANEXO 26	Ata da Reunião da Diretoria Executiva Eletrobras

A Companhia, por meio de seu Departamento de Relacionamento com o Mercado, através dos telefones (55)(21)2514-6333 ou (55)(21)2514-6331, e-mails <u>assembleiavirtual@eletrobras.com</u> e <u>ombudsman-ri@eletrobras.com</u> está à inteira disposição para maiores esclarecimentos acerca da 185ª Assembleia Geral Extraordinária de Acionistas.

ANEXO 1

Modelo de Procuração

PROCURAÇÃO

[nome do acionista], [qualificação] ("Outorgante"), na qualidade de acionista da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – ELETROBRAS ("Companhia"), nomeia e constitui como seus procuradores: (i) CRISTIANE VIEIRA DE PAIVA VILLELA, brasileira, advogada, com endereço comercial na Rua da Quitanda, nº 196, 6º andar, Centro, Rio de Janeiro/RJ, inscrita na OAB/RJ sob o nº 133.775 e no CPF/ME nº 087.515.597-90, para votar **A FAVOR** na matéria constante da Ordem do Dia, de acordo com a orientação expressa pelo Outorgante nesta Procuração, conforme detalhado a seguir; (ii) ROBERTA PADILHA CARESTIATO, brasileira, advogada, com endereço comercial na Rua da Quitanda, nº 196, 6º andar, Centro, Rio de Janeiro/RJ, inscrita na OAB/RJ sob o nº 82.368 e no CPF/ME nº 011.642.927-57, para votar **CONTRA** na matéria constante da Ordem do Dia, de acordo com a orientação expressa pelo Outorgante nesta Procuração, conforme detalhado a seguir; e (iii) LUCIANA MELLO PETRUCIO, brasileira, advogada, com endereço comercial na Rua da Quitanda, nº 196, 6º andar, Centro, Rio de Janeiro/RJ, inscrita na OAB/RJ sob o nº 113.842 e no CPF/ME nº 051.652.517-48, para SE ABSTER de votar na matéria constante da Ordem do Dia, de acordo com a orientação expressa pelo Outorgante nesta Procuração, conforme detalhado a seguir; outorgando-lhes poderes para comparecer, examinar, discutir, votar e, se for o caso, assinar a ata e a Lista de Presença de Acionistas, em nome do Outorgante, na 185ª Assembleia Geral Extraordinária da Companhia ("AGE"), a ser realizada em 05 de janeiro de 2023, às 14h00, de forma totalmente digital nos termos do artigo 124, §2º-A, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("Lei das Sociedades por Ações"), do artigo 5°, §2, inciso I e artigo 28, §§2° e 3° da Resolução CVM n.º 81, de 29 de março de 2022 ("Resolução CVM 81"), e do artigo 18, §1°, do Estatuto Social da Companhia, através da plataforma digital Zoom, conforme orientações de participação contidas no Edital de Convocação e na Proposta de Administração da AGE, em estrita conformidade com as orientações estabelecidas abaixo, acerca das seguintes matérias constantes da Ordem do Dia, sendo-lhes permitido substabelecer, com reserva de iguais, os poderes ora outorgados por meio do presente instrumento de Procuração.

Ordem do Dia

1. Resgate das Ações PNA

Subitem (i). Conforme autorização contida no artigo 16 do Estatuto Social da Companhia, o resgate da totalidade das ações preferenciais "classe A" de emissão da Companhia ("Ações PNA"), pelo valor de R\$48,4502 por Ação PNA, e o consequente cancelamento das Ações PNA resgatadas ("Resgate das Ações PNA").

A favor □ Contra □	Abstenção □
--------------------	-------------

Subitem (ii). Sujeito à aprovação da deliberação constante do subitem (i) deste item 1, a reforma do Estatuto Social para refletir o Resgate das Ações PNA, mais especificamente, a alteração do artigo 4º, caput e inciso II do §1º, artigo 11, caput, §§4º e 5º e a exclusão do §1º do artigo 11. A favor □ Abstenção □ Contra □ 2. Incorporação de Ações CHESF Subitem (i). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) deste item 2, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco ("CHESF"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da CHESF pela Companhia ("Incorporação de Ações CHESF" e "Protocolo e Justificação CHESF", respectivamente). A favor □ Contra □ Abstenção □ Subitem (ii). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) deste item 2, ratificar a nomeação da Taticca Auditores Independentes S.S. ("Taticca") como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia ("Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras") e da CHESF ("Laudo de Avaliação Contábil CHESF"). A favor □ Contra □ Abstenção □ Subitem (iii). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) deste item 2, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras e o Laudo de Avaliação Contábil CHESF. A favor □ Contra □ Abstenção □ **Subitem (iv).** Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) deste item 2, ratificar a nomeação da Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. ("EY") como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, da Companhia ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras") e da CHESF ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF"); A favor □ Contra □ Abstenção □ **Subitem (v).** Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) deste item 2, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras e o Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF. A favor □ Contra □ Abstenção □ Subitem (vi). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) deste item 2, aprovar a Incorporação de Ações CHESF, nos termos do Protocolo e Justificação CHESF, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$91.895.173,09 (noventa e um milhões, oitocentos e noventa e cinco mil, cento e setenta e três reais e nove centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da CHESF ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações CHESF, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil CHESF, com a consequente emissão de1.886.189 (um milhão, oitocentas e oitenta e seis mil, cento e oitenta e nove) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso.

A favor

Contra

Abstenção

atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a				
participação nos resultados do exercício social em curso.				
A favor □	Contra □	Abstenção □		
Subitem (vii). Sujeito à apro	vação das deliberações const	antes do item 6 abaixo e dos		
subitens (i) a (vi) deste item	2, autorizar os diretores da (Companhia a entregarem as		
ações emitidas no aumer	nto do capital social da	Companhia decorrente da		
Incorporação de Ações CHI	ESF, aos acionistas da CHESI	representados pelos seus		
respectivos diretores nos ter	mos do artigo 252, §2º, da Le	i das Sociedades por Ações.		
3. Incorporação de Aç	ões CGT Eletrosul			
Subitem (i). Sujeito à aprov	ação das deliberações consta	ntes do item 6 abaixo e dos		
subitens (ii) a (vii) deste item	n 3, aprovar o Protocolo e Jus	tificação de Incorporação de		
Ações, celebrado entre os c	diretores da Companhia e os	diretores da Companhia de		
Geração e Transmissão de	Energia Elétrica do Sul do I	Brasil ("CGT Eletrosul"), que		
estabelece os termos e cond	ições da incorporação da tota	lidade das ações de emissão		
da CGT Eletrosul pela Compa	anhia (" <u>Incorporação de Açõe</u>	<u>s CGT Eletrosul</u> " e " <u>Protocolo</u>		
e Justificação CGT Eletrosul"	, respectivamente).			
A favor □	Contra □	Abstenção □		
Subitem (ii). Sujeito à apro	vação das deliberações const	antes do item 6 abaixo e do		
subitem (i) deste item 3, ra	tificar a nomeação da Taticc	a como empresa avaliadora		
responsável pela elaboração	o dos laudos de avaliação do	valor do patrimônio líquido		
contábil das ações de emiss	ão da Companhia e da CGT El	etrosul (" <u>Laudo de Avaliação</u>		
Contábil CGT Eletrosul").				
A favor □	Contra □	Abstenção □		
Subitem (iii). Sujeito à apro	vação das deliberações const	antes do item 6 abaixo e dos		
subitens (i) e (ii) deste item 3, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso				
já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) do item 2 acima) e o Laudo de				
Avaliação Contábil CGT Eletrosul.				
A favor □	Contra □	Abstenção □		
Subitem (iv). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos				
subitens (i) a (iii) deste item 3, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora				
responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da CGT Eletrosul,				
para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações (" <u>Laudo de Avaliação do Art.</u>				
264 CGT Eletrosul").				
A favor □	Contra □	Abstenção □		

Subitem (v). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos			
subitens (i) a (iv) deste item 3, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras			
(caso já não tenha sido aprovado nos termos do item (v) do item 2 acima) e o Laudo			
de Avaliação do Art. 264 CG	T Eletrosul.		
A favor □	Contra □	Abstenção □	
Subitem (vi). Sujeito à apro	vação das deliberações const	antes do item 6 abaixo e dos	
subitens (i) a (v) deste item	n 3, aprovar a Incorporação d	de Ações CGT Eletrosul, nos	
termos do Protocolo e Just	tificação CGT Eletrosul, com	o consequente aumento do	
capital social da Companhia	no valor total de R\$3.836.285	5,00 (três milhões, oitocentos	
e trinta e seis mil, duzentos e	e oitenta e cinco reais), equiva	lente ao valor do patrimônio	
líquido contábil das ações	de emissão da CGT Eletro	sul ainda não detidas pela	
Companhia e que, como res	sultado da Incorporação de A	ções CGT Eletrosul, passarão	
a ser de titularidade da Co	mpanhia, sendo que tal valo	or foi apurado no Laudo de	
Avaliação Contábil CGT Ele	trosul, com a consequente e	missão de 78.741 (setenta e	
oito mil, setecentas e quare	nta e uma) novas ações ordin	árias pela Companhia, todas	
escriturais e sem valor non	ninal, com os mesmos direito	os e obrigações atualmente	
atribuídos às ações ordinár	ias já emitidas pela Companl	hia, incluindo a participação	
nos resultados do exercício	social em curso.	<u></u>	
A favor □	Contra □	Abstenção □	
Subitem (vii). Sujeito à apro	ovação das deliberações const	antes do item 6 abaixo e dos	
subitens (i) a (vi) deste item	3, autorizar os diretores da	Companhia a entregarem as	
ações emitidas no aumei	nto do capital social da	Companhia decorrente da	
Incorporação de Ações CGT	Eletrosul, aos acionistas da O	CGT Eletrosul, representados	
pelos seus respectivos direto	ores nos termos do artigo 252	2, §2°, da Lei das Sociedades	
por Ações.			
4. Incorporação de Ações Furnas			
Subitem (i). Sujeito à aprov	ação das deliberações consta	antes do item 6 abaixo e dos	
subitens (ii) a (vii) deste item 4, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de			
Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Companhia de			
Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil (" <u>Furnas</u> "), que estabelece			
os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão de Furnas			
pela Companhia (" <u>Incorporação de Ações Furnas</u> " e " <u>Protocolo e Justificação Furnas</u> ",			
respectivamente).			
A favor □	Contra □	Abstenção □	
Subitem (ii). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do			
subitem (i) deste item 4, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora			
responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido			
contábil das ações de emissão da Companhia e de Furnas (" <u>Laudo de Avaliação</u>			
Contábil Furnas").			
A favor □	Contra □	Abstenção □	

Subitem (iii). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) deste item 4, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil Furnas. A favor □ Abstenção □ Contra □ Subitem (iv). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) deste item 4, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e de Furnas, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas"). A favor □ Contra □ Abstenção □ **Subitem (v).** Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) deste item 4, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas. Contra □ A favor □ Abstenção □ **Subitem (vi).** Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) deste item 4, aprovar a Incorporação de Ações Furnas, nos termos do Protocolo e Justificação Furnas, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total entre R\$119.360.374,59 (cento e dezenove milhões, trezentos e sessenta mil, trezentos e setenta e quatro reais e cinquenta e nove centavos) e R\$157.694.180,25 (cento e cinquenta e sete milhões, seiscentos e noventa e quatro mil, cento e oitenta reais e vinte e cinco centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão de Furnas ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Furnas, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Furnas, com a consequente emissão de 2.449.925 (dois milhões, quatrocentas e quarenta e nove mil, novecentas e vinte e cinco) a 3.236.743 (três milhões, duzentas e trinta e seis mil, setecentas e quarenta e três) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso. Os números efetivos do valor do aumento e ações dentro da faixa acima indicada serão fixados com base nos parâmetros indicados na Proposta da Administração. A favor □ Contra □ Abstenção □ Subitem (vii). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) deste item 4, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações Furnas, aos acionistas de Furnas, representados pelos seus

respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações.

5. Incorporação de Ações Eletronorte					
Subitem (i). Sujeito à aprov	Subitem (i). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos				
subitens (ii) a (vii) deste item	n 5, aprovar o Protocolo e Just	tificação de Incorporação de			
Ações, celebrado entre os c	diretores da Companhia e os	diretores da Companhia de			
Geração e Transmissão de	Energia Elétrica do Sul do	Brasil (" <u>Eletronorte</u> "), que			
estabelece os termos e cond	lições da incorporação da tota	lidade das ações de emissão			
da Eletronorte pela Compar	nhia (" <u>Incorporação de Ações</u>	<u>Eletronorte</u> " e " <u>Protocolo e</u>			
<u>Justificação Eletronorte</u> ", res	spectivamente).				
A favor □	Contra □	Abstenção □			
Subitem (ii). Sujeito à apro	vação das deliberações const	antes do item 6 abaixo e do			
subitem (i) deste item 5, ra	tificar a nomeação da Tatico	a como empresa avaliadora			
responsável pela elaboração	o dos laudos de avaliação do	valor do patrimônio líquido			
contábil das ações de emiss	são da Companhia e da Eletro	onorte (" <u>Laudo de Avaliação</u>			
Contábil Eletronorte").					
A favor □	Contra □	Abstenção □			
Subitem (iii). Sujeito à apro	vação das deliberações const	antes do item 6 abaixo e dos			
subitens (i) e (ii) deste item 5, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (casc					
já não tenha sido aprovado	nos termos do subitem (iii) d	os itens 2, 3 ou 4 acima) e o			
Laudo de Avaliação Contábi	l Eletronorte.				
A favor □	Contra □	Abstenção □			
Subitem (iv). Sujeito à apro	vação das deliberações const	antes do item 6 abaixo e dos			
subitens (i) a (iii) deste item 5, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora					
responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da Eletronorte					
para fins do artigo 264 da Lo	ei das Sociedades por Ações (<u>"Laudo de Avaliação do Art.</u>			
264 Eletronorte").					
A favor □	Contra □	Abstenção □			
Subitem (v). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos					
subitens (i) a (iv) deste item 5, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras					
(caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2, 3 ou 4 acima)					
e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte.					
A favor □	Contra □	Abstenção □			
Subitem (vi). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos					
subitens (i) a (v) deste item 5, aprovar a Incorporação de Ações Eletroporte, nos termos					

Subitem (vi). Sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) deste item 5, aprovar a Incorporação de Ações Eletronorte, nos termos do Protocolo e Justificação Eletronorte, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$70.993.677,08 (setenta milhões, novecentos e noventa e três mil, seiscentos e setenta e sete reais e oito centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Eletronorte ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Eletronorte, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte, com a consequente emissão de 1.457.177 (um

milhão, quatrocentas e cinquenta e sete mil, cento e setenta e sete) novas ações				
ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos				
direitos e obrigações atua	lmente atribuídos às ações	ordinárias já emitidas pela		
Companhia, incluindo a part	ticipação nos resultados do ex	xercício social em curso.		
A favor □	Contra □	Abstenção □		
Subitem (vii). Sujeito à apro	vação das deliberações const	antes do item 6 abaixo e dos		
subitens (i) a (vi) deste item	5, autorizar os diretores da 0	Companhia a entregarem as		
ações emitidas no aumer	nto do capital social da (Companhia decorrente da		
Incorporação de Ações Eletro	onorte, aos acionistas da Eletr	onorte, representados pelos		
seus respectivos diretores n	os termos do artigo 252, §2º	, da Lei das Sociedades por		
Ações.	, and the second	·		
6. Reforma e Consolid	dação do Estatuto Social			
Caso sejam aprovadas quais	squer das deliberações consta	antes dos itens 2 a 5 acima,		
aprovar a alteração do <i>caput</i> do artigo 4º do Estatuto Social da Companhia em razão				
do aumento do capital social da Companhia decorrente das Incorporações de Ações				
que tenham sido aprovadas	pelos acionistas; bem como	aprovar a consolidação do		
Estatuto Social da Compan	hia considerando todas as	alterações aprovadas pelos		
acionistas nesta assembleia.				
A favor □	A favor □	A favor □		
Click or tap here to enter text.[Cidade], [dia] de [mês] de 2022				
Outorgante				
[Nome]				
[CPF / CNPJ]				

ANEXO 2

Protocolo e Justificação CHESF

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

O presente instrumento particular é firmado pelos administradores das partes qualificadas abaixo ("Partes"):

- **A. CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. ELETROBRAS**, companhia aberta categoria "A", com sede em Brasília, no Distrito Federal, em Quadra SEPN 504, Bloco D, nº 504, Sala 306 e 307, 3º andar, Edifício Centrocorp Portinari, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia ("CNPJ") sob o nº 00.001.180/0001-26, com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Estado do Distrito Federal sob o NIRE 53300000859, neste ato representada na forma de seu estatuto social ("Eletrobras"); e
- **B. COMPANHIA HIDRO ELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO S.A.**, sociedade anônima de capital aberto, categoria "A", com sede na Q SEPN 504 Bloco D, n° 504, Asa Norte, em Brasília DF, e inscrita no CNPJ sob o n° 00.357.038/0001-16, com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Distrito Federal neste ato representada na forma de seu estatuto social ("Subsidiária" e, em conjunto com a Eletrobras, "Companhias").

CONSIDERANDO QUE:

- (a) A Eletrobras, nesta data, possui 54.151.081 (cinquenta e quatro milhões, cento e cinquenta e uma mil e oitenta e uma) ações ordinárias e 1.517.886 (um milhão, quinhentas e dezessete mil, oitocentas e oitenta e seis) ações preferenciais de emissão da Subsidiária, representativas de 100% (cem por cento) de seu capital votante e 99,58% (noventa e nove vírgula cinquenta e oito por cento) de seu capital social total; enquanto o montante remanescente de ações emitidas pela Subsidiária é detido por uma base pulverizada de acionistas; e
- (b) Pelos motivos expostos neste instrumento e observados os termos e condições aqui dispostos, as Companhias, neste ato representadas por seus administradores, mas sujeito à aprovação dos demais órgãos de governança de cada Companhia, incluindo, sem limitação, a aprovação de seus respectivos acionistas, entendem ser favorável para ambas as Companhias a implementação da incorporação da totalidade das ações de emissão da Subsidiária pela Eletrobras, de forma que, ao término da respectiva operação, a Subsidiária se torne uma subsidiária integral da Eletrobras ("Incorporação de Ações");

RESOLVEM as Partes celebrar, na melhor forma do direito, o presente Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações ("Protocolo"), que tem por objetivo fixar, nos termos dos arts. 224, 225, 252 e 264 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), e da Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022, as condições da Incorporação de Ações, as quais serão oportunamente submetidas a deliberação dos demais órgãos de governança das Companhias, conforme aplicável, em especial a deliberação de seus respectivos acionistas.

1. JUSTIFICAÇÃO

- 1.1. <u>Descrição da Incorporação de Ações</u>. Este Protocolo tem por objeto consubstanciar os procedimentos, as justificativas, os termos, cláusulas e condições da Incorporação de Ações, com a consequente conversão da Subsidiária em subsidiária integral da Eletrobras e a emissão, com base na Relação de Troca (conforme abaixo definido), de novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal pela Eletrobras a serem atribuídas aos acionistas da Subsidiária na proporção de sua participação no capital social desta última, nos termos do art. 252 da Lei das Sociedades por Ações
- 1.2. <u>Justificativa da Incorporação de Ações</u>. A Incorporação de Ações constitui instrumento de reorganização e concentração societária largamente utilizado por grupos econômicos em busca de sinergias, ganhos operacionais, redução de custos, simplificação de estruturas societárias, maior celeridade no processo decisório e ampliação da competitividade e eficiência do grupo frente a concorrentes.
 - 1.2.1 O principal objetivo da Incorporação de Ações é assegurar que a Eletrobras se torne a única acionista da Subsidiária, proporcionando aos acionistas da Subsidiária a escolha de migrarem para a base acionária da Eletrobras.
 - 1.2.2 A Incorporação de Ações se justifica como sendo do interesse das Companhias, haja vista que a Subsidiária possui hoje em seu quadro societário agrupamento de acionistas que titularizam parcela diminuta do capital social votante da Subsidiária. Neste sentido, sob a ótica dos acionistas minoritários da Subsidiária, é lógico e racional migrar para a base acionária da Eletrobras, a qual se encontra constituída em cima do formato de uma companhia aberta com capital disperso em modelo *corporation*. Neste sentido, ao se tornar acionista da Eletrobras, tais agentes disporão de maior liquidez e poder político, eis que não mais serão acionistas minoritários de uma sociedade com controle definido.

- 1.2.3 Sob a ótica dos acionistas da Eletrobras, a Incorporação de Ações é igualmente relevante e justificada, na medida em que destrava alavancas de valor extremamente relevantes associadas à gestão e organização da Subsidiária, o que se refletirá, em última instância, na expectativa de valorização e rentabilidade futura da própria Eletrobras.
- 1.2.4 É importante recordar que a Subsidiária foi constituída como empresa estatal segregada, e assim se desenvolveu durante muitos anos, de modo que veio a adquirir uma complexidade desmedida em sua estrutura organizacional e societária, em observância tanto à Lei das Sociedades por Ações, no capítulo dedicado às sociedades de economia mista, quanto, sobretudo, às exigências robustas e complexas de governança trazidas com a Lei nº 13.303/2016. Tal estrutura, frise-se bem, foi constituída e desenvolvida com inúmeras redundâncias e sobreposições, como se sociedade autônoma fosse, seja em seu sistema de governança, seja na organização de sua gestão, seja na construção e definição de seus macroprocessos e diretrizes estratégicas.
- 1.2.5 A formatação de um único acionista para a Subsidiária permitirá, assim, que o próprio escopo de atuação da Subsidiária seja revisto e repensado, com vistas a: (i) completa reestruturação e simplificação de seu sistema de governança, com enfoque em administração local mais enxuta e com perfil de gestão operacional; (ii) centralização e padronização de macroprocessos e estruturas, com eliminação de redundâncias e ganhos de eficiência na operação dos ativos e execução dos projetos de investimento; (iii) robustecimento do papel da Eletrobras no direcionamento estratégico da Subsidiária e na definição do modelo ótimo de gestão; e (iv) maior segurança jurídica no processo decisório, haja vista a ausência de potenciais interesses conflitantes normalmente associados ao cenário de pluralidade da base acionária.
- 1.2.6 Percebe-se que as principais vantagens da conversão da Subsidiária em subsidiária integral reside no momento posterior à Incorporação de Ações, em virtude da remodelagem de seu escopo de atuação, gestão e governança.
- 1.3. <u>Benefícios para as Partes com a Incorporação de Ações</u>. A respeito da otimização da estrutura decisória e organizacional derivada da Incorporação de Ações, vale destacar ainda: (i) redução de custos e do lapso temporal associados às decisões tomadas em assembleia geral, haja vista a dispensa das formalidades retratada no art. 124, §4°, da Lei das Sociedades por Ações; (ii) supressão das redundâncias e ineficiências e alocação eficiente de recursos e pessoas; (iii) plena sintonia entre os comandos estratégicos emanados pela Eletrobras e sua execução pela Subsidiária; (iv) maior protagonismo da diretoria executiva da Eletrobras no monitoramento e supervisão da administração da

Subsidiária; e (v) maior integração e padronização de processos, sistemas e práticas, incluindo-se o desenho de uma estratégia unificada de trilhas de carreira profissional associadas à cultura de alta performance e à meritocracia.

2. PROTOCOLO

2.1. <u>Atual Estrutura Societária da Subsidiária</u>. A Subsidiária é uma sociedade anônima de capital social aberto, cujo capital social, no momento imediatamente anterior à Incorporação de Ações, será de R\$9.753.953.471,58 (nove bilhões, setecentos e cinquenta e três milhões, novecentos e cinquenta e três mil, quatrocentos e setenta e um reais e cinquenta e oito centavos), totalmente subscrito e integralizado, representado por 55.904.895 (cinquenta e cinco milhões, novecentos e quatro mil, oitocentos e noventa e cinto) ações, todas escriturais e sem valor nominal, sendo 54.151.081 (cinquenta e quatro milhões, cento e cinquenta e uma mil e oitenta e uma) ações ordinárias e 1.753.814 (um milhão, setecentas e cinquenta e três mil, oitocentas e quatorze) ações preferenciais, as quais estarão assim distribuídas na data da Assembleia Geral Extraordinária da Subsidiária que deliberar sobre a Incorporação de Ações:

Acionista	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais
Eletrobras	54.151.081	1.517.886
Outros	-	235.928
Total	54.151.081	1.753.814

2.2. <u>Atual Estrutura Societária da Eletrobras</u>. A Eletrobras é uma companhia aberta categoria A, cujas ações são negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("<u>B3"</u>). Nesta data, o capital social da Eletrobras é de R\$69.813.740.002,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e treze milhões, setecentos e quarenta mil e dois reais e cinquenta e dois centavos), representado por 2.301.227.777 (dois bilhões, trezentos e um milhões, duzentas e vinte e sete mil, setecentas e setenta e sete) ações, todas escriturais e sem valor nominal, sendo 2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e um milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial de propriedade da União, as quais estarão assim distribuídas na data da Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras que deliberar sobre a Incorporação de Ações:

Acionista	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais A	Ações Preferenciais B	Ações de Classe Especial
União Federal	667.888.884	-	493	1
Outros	1.353.250.580	146.920	279.940.900	-
Total	2.021.139.464	146.920	279.941.393	1

- 2.3. <u>Relação de Troca</u>. Em razão da Incorporação de Ações e considerando as estruturas societárias descritas nas <u>Cláusulas 2.1</u> e <u>2.2</u> acima, foi estabelecido que cada acionista da Subsidiária receberá 7,9948 ações ordinária de emissão da Eletrobras para cada 1 (uma) ação preferencial de emissão da Subsidiária de sua titularidade a ser incorporada pela Eletrobras ("<u>Relação de Troca</u>").
 - 2.3.1. <u>Determinação da Relação de Troca</u>. A Relação de Troca foi livremente negociada, acordada e pactuada entre a administração da Eletrobras e da Subsidiária, enquanto partes independentes, e, nesse sentido, foi determinado que a Relação de Troca será aquela resultante da comparação do valor do patrimônio líquido contábil de cada uma das Companhias, considerando a database de 30 de junho de 2022 (ou seja, a data-base das últimas informações financeiras trimestrais (ITR do 2º trimestre) levantadas pelas Companhias para fins do atendimentos às exigências regulatórias da Eletrobras), com o respaldo dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das Companhias elaborados pela empresa avaliadora independente Taticca Auditores Independentes S.S., sociedade simples, com sede na cidade de São Paulo-SP, Rua Doutor Geraldo Campos Moreira, nº 375, Sala 51, Cidade Monções, CEP 04.571-020, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 20.840.718/0001-01 ("Taticca"), com a mesma data-base, os quais integram a proposta de administração da Eletrobras, acerca da Incorporação de Ações, como como Anexo 6 e Anexo 7 (em conjunto, "Laudos de Avaliação Contábil" e, individualmente, "Laudo de Avaliação Contábil").
- 2.4. <u>Aumento de Capital da Eletrobras</u>. Nos termos do art. 252, §1°, da Lei das Sociedades por Ações, a Incorporação de Ações resultará em aumento do capital social da Eletrobras, no valor total de R\$91.895.173,09 (noventa e um milhões, oitocentos e noventa e cinco mil, cento e setenta e três reais e nove centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Subsidiária ainda não detidas pela Eletrobras e que, como resultado da Incorporação de Ações, passarão a ser de titularidade da Eletrobras, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil da Subsidiária, com a consequente emissão de 1.886.189 (um milhão, oitocentas

e oitenta e seis mil, cento e oitenta e nove) novas ações ordinárias pela Eletrobras, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Eletrobras, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso ("Novas Ações Eletrobras").

- 2.4.1. <u>Direito de Preferência</u>. Os atuais acionistas da Eletrobras não terão direito de preferência na subscrição das Novas Ações Eletrobras, nos termos do art. 252, §1°, da Lei das Sociedades por Ações.
- 2.4.2. Entrega das Novas Ações Eletrobras. Nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, os diretores da Subsidiária deverão ser autorizados pelos acionistas de tal companhia a subscreverem, no lugar de cada acionista da Subsidiária (exceto a Eletrobras), a parcela das Novas Ações Eletrobras que lhes compete com base na Relação de Troca. Já os diretores da Eletrobras deverão ser autorizados por seus acionistas a realizarem a entrega de tais Novas Ações Eletrobras, nos termos acima indicados.
- 2.4.3. <u>Integralização das Novas Ações Eletrobras</u>. As Novas Ações Eletrobras serão integralizadas pelos acionistas da Subsidiária (exceto a Eletrobras) mediante a contribuição das respectivas ações de emissão da Subsidiária de sua titularidade ao capital da Eletrobras, como consequência da Incorporação de Ações.
- 2.4.4. Frações de Ações. Eventuais frações de ações de emissão da Eletrobras decorrentes da Incorporação de Ações serão grupadas em números inteiros para, em seguida, serem alienadas no mercado à vista administrado pela B3 após a consumação da Incorporação de Ações, nos termos de aviso aos acionistas a ser oportunamente divulgado pela administração da Eletrobras. Os valores auferidos na referida venda, líquidos das taxas aplicáveis, serão disponibilizados aos acionistas da Subsidiária titulares das respectivas frações, proporcionalmente à sua participação em cada ação incorporada pela Eletrobras.
- 2.4.5. <u>Alteração Estatutária da Eletrobras</u>. Em razão do aumento de capital da Eletrobras decorrente da Incorporação de Ações, bem como em decorrência da emissão das Novas Ações Eletrobras, o *caput* do art. 4º do Estatuto Social da Eletrobras deverá ser alterado para refletir o novo valor do capital social e número de ações da companhia. A nova redação do artigo dependerá de ter havido ou não a aprovação pelos acionistas da Eletrobras, na mesma assembleia geral onde será colocada em deliberação a Incorporação de Ações, do resgate das ações preferenciais da classe "A" ("Resgate de Ações PNA"). Nesse sentido, o *caput* do art. 4º do Estatuto Social da Eletrobras poderia ter as seguintes redações:

Caso haja a aprovação do Resgate de Ações PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$69.905.635.175,61 (sessenta e nove bilhões, novecentos e cinco milhões, seiscentos e trinta e cinco mil, cento e setenta e cinco reais e sessenta e um centavos), dividido em 2.023.025.653 (dois bilhões, vinte e três milhões, vinte e cinco mil, seiscentas e cinquenta e três) ações ordinárias, 279.941.393 ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

Caso não haja a aprovação do Resgate de Ações PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$69.905.635.175,61 (sessenta e nove bilhões, novecentos e cinco milhões, seiscentos e trinta e cinco mil, cento e setenta e cinco reais e sessenta e um centavos), dividido em 2.023.025.653 (dois bilhões, vinte e três milhões, vinte e cinco mil, seiscentas e cinquenta e três) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

- 2.4.6. Não obstante o acima disposto, na mesma data em que a Incorporação de Ações for deliberada pelos acionistas da Eletrobras, também será deliberada a possível incorporação de ações das sociedades Furnas Centrais Elétricas S.A., Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. Dessa forma, o montante final do capital social e número de ações da Eletrobras acima indicados poderão sofrer alterações em decorrência de tais outras operações.
- 2.4.7. <u>Alteração Estatutária da Subsidiária</u>. A Incorporação de Ações não implicará qualquer alteração estatutária da Subsidiária.
- 2.5. <u>Estrutura Societária da Eletrobras após a Incorporação de Ações</u>. Com a aprovação da Incorporação de Ações e de seu respectivo aumento de capital, com a consequente emissão das Novas Ações Eletrobras e sua entrega aos acionistas da Subsidiária (exceto a própria Eletrobras), não haverá alteração relevante na distribuição das ações de emissão da Eletrobras, tendo em vista que esta já possui capital disperso (ou seja, sem controlador definido) e a entrega das novas ações aos acionistas minoritários da Subsidiária não afetará essa situação. Além disso, como já ressaltado anteriormente neste instrumento, na mesma data em que a Incorporação de Ações for

deliberada pelos acionistas da Eletrobras, também será deliberada a possível incorporação de ações das sociedades Furnas - Centrais Elétricas S.A., Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil S.A. – CGT Eletrosul; e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. – Eletronorte. Dessa forma, o montante final do capital social e número de ações ordinárias acima indicados poderão sofrer alterações em decorrência de tais outras operações.

2.6. <u>Estrutura Societária da Subsidiária após a Incorporação de Ações</u>. Com a aprovação da Incorporação de Ações e da respectiva entrega à Eletrobras das ações detidas pelos acionistas na Subsidiária (exceto pelas ações já detidas pela Eletrobras), a Subsidiária passará a ser uma subsidiária integral da Eletrobras e, consequentemente, o capital social da Subsidiária passará a ser integralmente detido pela Eletrobras, conforme a seguir:

Acionista	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais
Eletrobras	54.151.081	1.753.814
Total	54.151.081	1.753.814

- 2.7. <u>Laudo de Avaliação para fins do Art. 264</u>. Uma vez que a Incorporação de Ações se trata de uma operação entre controladora e controlada, deve ser apresentado aos acionistas da Subsidiária um laudo de avaliação de cada Companhia elaborado nos termos do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações Nesse sentido, foi contratada a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda., Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda., sociedade empresária limitada, com sede na cidade de São Paulo-SP, Av. Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1909, Vila Nova Conceição, CEP 04.543-907, SP Corp Tower Torre Norte, 9º Andar, Conj. 91, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 59.527.788/0001-31 ("EY"), para a elaboração dos respectivos laudos, com data-base de 30 de junho de 2022 (ou seja, a mesma data-base dos Laudos de Avaliação Contábil), os quais integram a proposta de administração da Eletrobras, acerca da Incorporação de Ações, como **Anexos 12** e **13** (em conjunto, "Laudos de Avaliação do Art. 264" e, individualmente, "Laudo de Avaliação do Art. 264").
 - 2.7.1. Caso a relação de troca de ações decorrente da Incorporação de Ações fosse calculada com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264, seria atribuída 8,7260 ações ordinárias de emissão da Eletrobras para cada 1 (uma) ação de emissão da Subsidiária detida pelos seus acionistas (exceto pela própria Eletrobras). Dessa forma, verifica-se que tal relação de troca com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264 é mais favorável aos acionistas da Subsidiária que a Relação de Troca efetivamente proposta a tais acionistas conforme indicada na Cláusula 2.3 acima.

- 2.7.2. Dessa forma, será aplicável o disposto no art. 264, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, de forma que os Acionistas Dissidentes (conforme abaixo definido) da Subsidiária poderão optar entre ter seu eventual direito de recesso calculado com base no disposto no art. 45 da Lei das Sociedades por Ações ou com base no valor apurado no Laudo de Avaliação do Art. 264 referente a Subsidiária, conforme será detalhado na <u>Cláusula 2.9</u> abaixo.
- 2.8. <u>Ratificação Assemblear da Escolha de Avaliadores</u>. A contratação das empresas avaliadoras responsáveis pelo levantamento e entrega dos Laudos de Avaliação Contábil e dos Laudos de Avaliação do Art. 264 (quais sejam, Taticca e EY, respectivamente) deverá ser ratificada pelos acionistas das Companhias, em suas respectivas assembleias gerais convocadas para deliberar sobre a Incorporação de Ações.
 - 2.8.1. <u>Declaração das Empresas Avaliadoras</u>. As empresas avaliadoras acima indicadas declararam, em seus respectivos laudos de avaliação, (i) não existir qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com os acionistas das Companhias, ou, ainda, no tocante à Incorporação de Ações, conforme o caso; e (ii) não terem os acionistas ou os administradores das Companhias direcionado, limitado, dificultado ou praticado quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das suas conclusões. Tais empresas avaliadoras foram selecionadas para os trabalhos aqui descritos considerando a ampla e notória experiência que têm na preparação de laudos e avaliações dessa natureza.
 - 2.8.2. <u>Custos</u>. Os custos relacionados à contratação das empresas avaliadoras para a preparação dos Laudos de Avaliação Contábil e dos Laudos de Avaliação do Art. 264 serão igualmente rateados entre a Eletrobras, a Subsidiária e cada uma das demais companhias que poderão ter suas ações incorporadas pela Eletrobras no processo em questão (quais sejam, Furnas Centrais Elétricas S.A., Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil S.A. CGT Eletrosul; e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. Eletronorte).
 - 2.8.3. <u>Variações Patrimoniais</u>. As variações patrimoniais ocorridas nas Companhias entre a data-base dos Laudos de Avaliação Contábil (qual seja, 30 de junho de 2022) e a data em que se efetivar a Incorporação de Ações continuarão a ser por elas suportadas e contabilizadas, devendo ser registradas em seus respectivos livros contábeis, sem qualquer impacto para a Incorporação de Ações.

- 2.9. <u>Direito de Recesso</u>. Conforme disposto no art. 264, §3°, art. 252, §§ 1° e 2°, e art. 137, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações, caso seja consumada a Incorporação de Ações, será assegurado o direito de retirada aos Acionistas Dissidentes (conforme abaixo definido): (a) da Eletrobras titulares de ações preferenciais da classe "A", caso não seja aprovado o Resgate de Ações PNA; e (b) da Subsidiária titulares de qualquer tipo ou classe de ação ("<u>Direito de Recesso</u>").
 - 2.9.1. <u>Acionistas Dissidentes</u>. Para os fins do exercício do Direito de Recesso, serão considerados dissidentes os acionistas que rejeitarem ou se abstiverem na respectiva deliberação sobre a Incorporação de Ações, bem como aqueles que não comparecerem à respectiva Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras ou da Subsidiária que sobre ela deliberar, ou, ainda, aqueles cujas ações não conferirem direito de voto ("<u>Acionistas Dissidentes</u>"). O reembolso do valor das ações somente será assegurado em relação às ações de que o Acionista Dissidente seja ininterrupta e comprovadamente titular desde (i) 05 de dezembro de 2022, data da divulgação do fato relevante da Eletrobras informando a aprovação da Proposta da Administração referente à Incorporação de Ações e contendo os termos e condições da Incorporação de Ações, até (ii) a data de exercício do Direito de Recesso, nos termos do art. 137, §1°, da Lei das Sociedades por Ações
 - 2.9.2. <u>Prazo de Exercício</u>. Conforme o procedimento previsto no artigo 137, inciso IV, da Lei das Sociedades por Ações, para fins de exercício do direito de recesso, os Acionistas Dissidentes devem se manifestar em até 30 (trinta) dias contados da publicação da ata da assembleia geral que aprovar a Incorporação de Ações, inclusive indicando a sua opção pelo recesso calculado com base no artigo 45 ou §3º do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, conforme indicado na <u>Cláusula 2.7.2</u> acima.
 - 2.9.3. Quantidade de Ações Objeto do Direito de Recesso. O Direito de Recesso somente poderá ser exercido com relação à totalidade das ações detidas desde o encerramento do pregão do dia 05 de dezembro de 2022 pelo Acionista Dissidente, não sendo permitido, portanto, o exercício parcial.
 - 2.9.4. <u>Direito de Retratação</u>. Conforme prevê o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, nos 10 (dez) dias posteriores ao término do prazo para o exercício do Direito de Recesso, caso os órgãos da administração entendam que o pagamento do preço do reembolso das ações aos Acionistas Dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da companhia, lhes é facultado convocar uma assembleia geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação, nos termos do §3° do artigo 252 da Lei das

Sociedades por Ações Não obstante, a Incorporação de Ações será eficaz desde a data da assembleia que a aprovar.

- 2.9.4.1. A data do efetivo pagamento do valor de reembolso aos Acionistas Dissidentes que exercerem o direito de recesso será oportunamente informada por meio de Aviso aos Acionistas, que será divulgado na data: (i) de decisão da administração da Companhia em não exercer o direito de convocar nova assembleia para retratação da deliberação sobre a Incorporação de Ações, de que trata o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, dentro prazo de 10 (dez) dias findo o período para exercício do direito de recesso; ou (ii) de ratificação da deliberação em nova assembleia geral, que tenha sido convocada pela administração em razão da prerrogativa de retratação. Se a nova assembleia reconsiderar a referida deliberação, a Incorporação de Ações não será implementada e não haverá nenhuma retirada ou reembolso.
- 2.9.5. <u>Valor de Reembolso</u>. Tendo em vista o disposto na Cláusula 2.7.2 acima, o valor de reembolso a ser pago ao Acionista Dissidente titular de ações preferenciais de classe "A" de emissão da Eletrobras será de R\$48,5179 por ação, enquanto os Acionistas Dissidentes da Subsidiária titulares de ações preferenciais poderão optar entre R\$369,36 (valor calculado com base no art. 45 da Lei das Sociedades por Ações) ou R\$439,7032 (valor calculado com base no Laudo de Avaliação do Art. 264) por ação.
- 2.9.5.1. Ainda, o reembolso de ações poderá ser pago aos Acionistas Dissidentes à conta de lucros ou reservas, exceto a legal, e, nesse caso, as ações reembolsadas ficarão em tesouraria, conforme estabelece o artigo 45, §5°, da Lei das Sociedades por Ações.
- 2.10. <u>Demonstrações Financeiras</u>. Para fins do disposto no art. 6º da Resolução CVM nº 78, as Companhias informam que as suas respectivas demonstrações financeiras auditadas do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2021 se encontram disponíveis no *website* das Companhias e no *website* da CVM.
- 2.11. <u>Aprovações Societárias Pendentes</u>. A implementação da Incorporação de Ações dependerá da realização dos seguintes atos societários:

- (a) Assembleia Geral Extraordinária da Subsidiária convocada para deliberar sobre:
 - (i) sujeito à aprovação dos subitens (ii) a (vii) abaixo, a aprovação do presente Protocolo;
 - (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do item (i) acima, ratificação da nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil;
 - (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) e (ii) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação Contábil;
 - (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iii) acima, ratificação da nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
 - (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iv) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
 - (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (v) acima, aprovação da Incorporação de Ações, nos termos do presente Protocolo; e
 - (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vi) acima, autorização aos administradores da Subsidiária para praticarem todos os atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, incluindo a autorização para que a diretoria da Subsidiária subscreva, em nome dos acionistas da Subsidiária, as novas ações emitidas pela Eletrobras em decorrência da Incorporação de Ações, nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações.
- (b) <u>Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras convocada para deliberar, dentre</u> outras matérias, sobre:
 - (i) sujeito à aprovação dos subitens (ii) a (vii) abaixo, a aprovação do presente Protocolo;
 - (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do item (i) acima, ratificação da nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil;

- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) e (ii) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação Contábil;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iii) acima, ratificação da nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iv) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (v) acima, aprovação da Incorporação de Ações, nos termos do presente Protocolo, com o consequente aumento do capital social da Eletrobras em R\$91.895.173,09 (noventa e um milhões, oitocentos e noventa e cinco mil, cento e setenta e três reais e nove centavos), mediante a emissão de 1.886.189 (um milhão, oitocentas e oitenta e seis mil, cento e oitenta e nove) novas ações ordinárias em decorrência da Incorporação de Ações, cujo preço de emissão foi determinado com base no Laudo de Avaliação Contábil da Eletrobras;
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vi) acima, aprovação da alteração do Estatuto Social da Eletrobras para refletir o aumento do capital social acima referido; e
- (viii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vii) acima, autorização aos diretores da Eletrobras para entregarem, aos acionistas da Subsidiária devidamente representados pelos seus diretores nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, as ações emitidas no aumento do capital social da Eletrobras decorrente da Incorporação de Ações.

3. OUTRAS DISPOSIÇÕES

- 3.1. <u>Continuidade Operacional</u>. Após a implementação da Incorporação de Ações, a Eletrobras e a Subsidiária continuarão operando normalmente, portanto, clientes, fornecedores, colaboradores e outros interessados não devem esperar qualquer alteração na administração e relações comerciais, tão pouco haverá necessidade de solicitação, alteração ou renovação de licenças ou autorizações outorgadas à Subsidiária por autoridades governamentais.
- 3.2. <u>Ausência de Sucessão</u>. Em função da efetivação da Incorporação de Ações, a Eletrobras não absorverá bens, direitos ou obrigações da Subsidiária, uma vez que a Subsidiária manterá íntegra a sua personalidade jurídica, não havendo sucessão.

- 3.3. <u>Registros e Averbações</u>. Competirá à administração da Eletrobras, com a colaboração da administração da Subsidiária, praticar todos os atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, assim como de todas as comunicações, registros e averbações de cadastros e tudo mais que for necessário à efetivação da operação.
- 3.4. <u>Alterações.</u> Exceto se previsto de forma diversa, este Protocolo somente poderá ser alterado por meio de instrumento escrito assinado pelos administradores de ambas as Companhias.
- 3.5. <u>Assinatura Digital</u>. Este Protocolo é firmado eletronicamente, através da plataforma *Docusign*, com a utilização de certificado digital emitido no padrão estabelecido pela ICP-Brasil, reputando-se plenamente válido, em todo o seu conteúdo, a partir da aposição da última assinatura, informação essa que será reconhecida pelas Partes em sua integridade e autenticidade, garantidas por sistema de criptografia, em conformidade com o artigo 10, §2°, da MP 2200-2/2001, bem como da legislação superveniente. Os signatários declaram ser os legítimos representantes das Partes e possuir poderes para firmar este Protocolo. Independentemente do local e data da assinatura digital de cada Parte, as Partes concordam que a data e local abaixo indicados serão considerados para todos os fins como a data e local de assinatura deste Protocolo.

E por estarem assim justas e contratadas, as Partes celebram o presente Protocolo na forma da <u>Cláusula 3.5</u> acima, em conjunto com as 2 (duas) testemunhas abaixo assinadas.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022.

(restante da página intencionalmente deixado em branco)

(Página de assinaturas do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações celebrado em 05 de dezembro de 2022)

CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS

Por:	 Por:
Cargo:	Cargo:
COMPANH	IIA HIDRO ELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO S.A.
Por:	Por:
Cargo:	Cargo:
estemunhas:	
Nome:	 Nome:
RG:	RG:

ANEXO 3

Protocolo e Justificação Furnas

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

O presente instrumento particular é firmado pelos administradores das partes qualificadas abaixo ("Partes"):

- **A. CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. ELETROBRAS**, companhia aberta categoria "A", com sede em Brasília, no Distrito Federal, em Quadra SEPN 504, Bloco D, nº 504, Sala 306 e 307, 3º andar, Edifício Centrocorp Portinari, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia ("CNPJ") sob o nº 00.001.180/0001-26, com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Estado do Distrito Federal sob o NIRE 53300000859, neste ato representada na forma de seu estatuto social ("Eletrobras"); e
- **B. FURNAS CENTRAIS ELÉTRICAS S.A.**, sociedade anônima de capital fechado, com sede na Av. Graça Aranha, 26, Loja A e B, Salas 201 a 2101, Centro, Rio de Janeiro RJ, inscrita no CNPJ sob o nº 23.274.194/0001-19, com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro sob o NIRE 3330009092-4, neste ato representada na forma de seu estatuto social ("Subsidiária" e, em conjunto com a Eletrobras, "Companhias").

CONSIDERANDO QUE:

- (a) A Eletrobras, nesta data, possui 52.647.326.561 (cinquenta e dois bilhões, seiscentos e quarenta e sete milhões, trezentas e vinte e seis mil, quinhentas e sessenta e uma) ações ordinárias e 14.659.406.538 (quatorze bilhões, seiscentos e cinquenta e nove milhões, quatrocentas e seis mil, quinhentas e trinta e oito) ações preferenciais de emissão da Subsidiária, representativas de 99,83% (noventa e oito vírgula oitenta e três por cento) de seu capital votante e 99,56% (noventa e nove vírgula cinquenta e seis por cento) de seu capital social total; enquanto o montante remanescente de ações emitidas pela Subsidiária é detido por uma base pulverizada de acionistas; e
- (b) Pelos motivos expostos neste instrumento e observados os termos e condições aqui dispostos, as Companhias, neste ato representadas por seus administradores, mas sujeito à aprovação dos demais órgãos de governança de cada Companhia, incluindo, sem limitação, a aprovação de seus respectivos acionistas, entendem ser favorável para ambas as Companhias a implementação da incorporação da totalidade das ações de emissão da Subsidiária pela Eletrobras, de forma que, ao término da respectiva operação, a Subsidiária se torne uma subsidiária integral da Eletrobras ("Incorporação de Ações");

RESOLVEM as Partes celebrar, na melhor forma do direito, o presente Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações ("Protocolo"), que tem por objetivo fixar, nos termos dos arts. 224, 225, 252 e 264 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), e da Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022, as condições da Incorporação de Ações, as quais serão oportunamente submetidas a deliberação dos demais órgãos de governança das Companhias, conforme aplicável, em especial a deliberação de seus respectivos acionistas.

1. JUSTIFICAÇÃO

- 1.1. <u>Descrição da Incorporação de Ações</u>. Este Protocolo tem por objeto consubstanciar os procedimentos, as justificativas, os termos, cláusulas e condições da Incorporação de Ações, com a consequente conversão da Subsidiária em subsidiária integral da Eletrobras e a emissão, com base na Relação de Troca (conforme abaixo definido), de novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal pela Eletrobras a serem atribuídas aos acionistas da Subsidiária na proporção de sua participação no capital social desta última, nos termos do art. 252 da Lei das Sociedades por Ações
- 1.2. <u>Justificativa da Incorporação de Ações</u>. A Incorporação de Ações constitui instrumento de reorganização e concentração societária largamente utilizado por grupos econômicos em busca de sinergias, ganhos operacionais, redução de custos, simplificação de estruturas societárias, maior celeridade no processo decisório e ampliação da competitividade e eficiência do grupo frente a concorrentes.
 - 1.2.1 O principal objetivo da Incorporação de Ações é assegurar que a Eletrobras se torne a única acionista da Subsidiária, aberta com capital disperso em modelo *corporation*. Neste sentido, ao se tornar acionista da Eletrobras, tais agentes disporão de maior liquidez e poder político, eis que não mais serão acionistas minoritários de uma sociedade com controle definido e de capital fechado.
 - 1.2.2 Sob a ótica dos acionistas da Eletrobras, a Incorporação de Ações é igualmente relevante e justificada, na medida em que destrava alavancas de valor extremamente relevantes associadas à gestão e organização da Subsidiária, o que se refletirá, em última instância, na expectativa de valorização e rentabilidade futura da própria Eletrobras.

- 1.2.3 É importante recordar que a Subsidiária foi constituída como empresa estatal segregada, e assim se desenvolveu durante muitos anos, de modo que veio a adquirir uma complexidade desmedida em sua estrutura organizacional e societária, em observância tanto à Lei das Sociedades por Ações, no capítulo dedicado às sociedades de economia mista, quanto, sobretudo, às exigências robustas e complexas de governança trazidas com a Lei nº 13.303/2016. Tal estrutura, frise-se bem, foi constituída e desenvolvida com inúmeras redundâncias e sobreposições, como se sociedade autônoma fosse, seja em seu sistema de governança, seja na organização de sua gestão, seja na construção e definição de seus macroprocessos e diretrizes estratégicas.
- 1.2.4 A formatação de um único acionista para a Subsidiária permitirá, assim, que o próprio escopo de atuação da Subsidiária seja revisto e repensado, com vistas a: (i) completa reestruturação e simplificação de seu sistema de governança, com enfoque em administração local mais enxuta e com perfil de gestão operacional; (ii) centralização e padronização de macroprocessos e estruturas, com eliminação de redundâncias e ganhos de eficiência na operação dos ativos e execução dos projetos de investimento; (iii) robustecimento do papel da Eletrobras no direcionamento estratégico da Subsidiária e na definição do modelo ótimo de gestão; e (iv) maior segurança jurídica no processo decisório, haja vista a ausência de potenciais interesses conflitantes normalmente associados ao cenário de pluralidade da base acionária.
- 1.2.5 Percebe-se que a principal vantagem da conversão da Subsidiária em subsidiária integral reside no momento posterior à Incorporação de Ações, em virtude da remodelagem de seu escopo de atuação, gestão e governança.
- 1.3. Benefícios para as Partes com a Incorporação de Ações. A respeito da otimização da estrutura decisória e organizacional derivada da Incorporação de Ações, vale destacar ainda: (i) redução de custos e do lapso temporal associados às decisões tomadas em assembleia geral, haja vista a dispensa das formalidades retratada no art. 124, §4°, da Lei das Sociedades por Ações; (ii) supressão das redundâncias e ineficiências e alocação eficiente de recursos e pessoas; (iii) plena sintonia entre os comandos estratégicos emanados pela Eletrobras e sua execução pela Subsidiária; (iv) maior protagonismo da diretoria executiva da Eletrobras no monitoramento e supervisão da administração da Subsidiária; e (v) maior integração e padronização de processos, sistemas e práticas, incluindo-se o desenho de uma estratégia unificada de trilhas de carreira profissional associadas à cultura de alta performance e à meritocracia.

2. PROTOCOLO

- 2.1. <u>Atual Estrutura Societária da Subsidiária</u>. A Subsidiária é uma sociedade anônima de capital social fechado, cujo capital social, no momento imediatamente anterior à Incorporação de Ações, será de R\$15.439.373.047,37 (quinze bilhões, quatrocentos e trinta e nove milhões, trezentos e setenta e três mil e quarenta e sete reais e trinta e sete centavos), totalmente subscrito e integralizado, representado por 89.315.334.118 (oitenta e nove bilhões, trezentos e quinze milhões, trezentas trinta e quatro mil, cento e dezoito) ações, todas escriturais e sem valor nominal, sendo 69.676.704.073 (sessenta e nove bilhões, seiscentos e setenta e seis milhões, setecentas e quatro mil e setenta e três) ações ordinárias e 19.638.630.045 (dezenove bilhões, seiscentos e trinta e oito milhões, seiscentas e trinta mil e quarenta e cinco) ações preferenciais.
 - 2.1.1. A Eletrobras aportou R\$8.908.218.681,83 (oito bilhões, novecentos e oito milhões, duzentos e dezoito mil, seiscentos e oitenta e um reais e oitenta e três centavos) na Subsidiária a título de adiantamento para futuro aumento de capital social da Subsidiária ("AFAC"). Em 09 de setembro de 2022, foi aprovado pelos acionistas da Subsidiária, em sede de assembleia geral, o aumento de capital da companhia para fins da capitalização do AFAC, com a emissão de 21.711.623.440 (vinte e um bilhões, setecentos e onze milhões, seiscentas e vinte e três mil, quatrocentas e quarenta) ações, sendo 16.937.677.906 (dezesseis bilhões, novecentos e trinta e sete milhões, seiscentas e setenta e sete mil, novecentas e seis) ações ordinárias e 4.773.945.534 (quatro bilhões, setecentos e setenta e três milhões, novecentas e quarenta e cinco mil, quinhentas e trinta e quatro) ações preferenciais pela Subsidiária – aumento esse já computado nos valores indicados na Cláusula 1.3 acima. Os acionistas minoritários da Subsidiária terão direito de preferência na subscrição de até 29.450.267 (vinte e nove milhões, quatrocentas e cinquenta mil, duzentas e sessenta e sete) ações ordinárias e 65.927.122 (sessenta e cinco milhões, novecentas e vinte e sete mil, cento e vinte e duas) ações preferenciais emitidas em tal aumento. O prazo para exercício do direito de preferência dos acionistas minoritários da Subsidiária com relação a referido aumento foi iniciado em 08 de novembro de 2022, encerrando-se em 07 de dezembro de 2022.

2.1.2. Em vista do acima disposto, as ações de emissão da Subsidiária podem vir a estar distribuídas da seguinte forma na data da Assembleia Geral Extraordinária da Subsidiária que deliberar sobre a Incorporação de Ações:

<u>Caso os acionistas minoritários da Subsidiária exerçam a totalidade do direito de preferência a eles atribuído na operação de capitalização do AFAC</u>:

Acionista	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais
Eletrobras	69.555.554.200	19.367.424.950
Outros	121.149.873	271.205.095
Total	69.676.704.073	19.638.630.045

Caso nenhum dos acionistas minoritários da Subsidiária exerça o direito de preferência a eles atribuído na operação de capitalização do AFAC:

Acionista	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais
Eletrobras	69.585.004.467	19.433.352.072
Outros	91.699.606	205.277.973
Total	69.676.704.073	19.638.630.045

2.2. <u>Atual Estrutura Societária da Eletrobras</u>. A Eletrobras é uma companhia aberta categoria A, cujas ações são negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("<u>B3</u>"). Nesta data, o capital social da Eletrobras é de R\$69.813.740.002,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e treze milhões, setecentos e quarenta mil e dois reais e cinquenta e dois centavos), representado por 2.301.227.777 (dois bilhões, trezentos e um milhões, duzentas e vinte e sete mil, setecentas e setenta e sete) ações, todas escriturais e sem valor nominal, sendo 2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e um milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial de propriedade da União, as quais estarão assim distribuídas na data da Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras que deliberar sobre a Incorporação de Ações:

Acionista	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais A	Ações Preferenciais B	Ações de Classe Especial
União Federal	667.888.884	-	493	1
Outros	1.353.250.580	146.920	279.940.900	-
Total	2.021.139.464	146.920	279.941.393	1

- 2.3. <u>Relação de Troca</u>. Em razão da Incorporação de Ações e considerando as estruturas societárias descritas nas <u>Cláusulas 2.1</u> e <u>2.2</u> acima, foi estabelecido que cada acionista da Subsidiária receberá 0,0082 ação ordinária de emissão da Eletrobras para cada 1 (uma) ação ordinária de emissão da Subsidiária de sua titularidade a ser incorporada pela Eletrobras ("Relação de Troca").
 - 2.3.1. <u>Determinação da Relação de Troca</u>. A Relação de Troca foi livremente negociada, acordada e pactuada entre a administração da Eletrobras e da Subsidiária, enquanto partes independentes, e, nesse sentido, foi determinado que a Relação de Troca será aquela resultante da comparação do valor do patrimônio líquido contábil de cada uma das Companhias, considerando a database de 30 de junho de 2022 (ou seja, a data-base das últimas informações financeiras trimestrais (ITR do 2º trimestre) levantadas pelas Companhias para fins do atendimentos às exigências regulatórias da Eletrobras), com o respaldo dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das Companhias elaborados pela empresa avaliadora independente Taticca Auditores Independentes S.S., sociedade simples, com sede na cidade de São Paulo-SP, Rua Doutor Geraldo Campos Moreira, nº 375, Sala 51, Cidade Monções, CEP 04.571-020, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 20.840.718/0001-01 ("Taticca"), com a mesma data-base, os quais integram a proposta de administração da Eletrobras, acerca da Incorporação de Ações, como Anexo 6 e Anexo 8 (em conjunto, "Laudos de Avaliação Contábil" e, individualmente, "Laudo de Avaliação Contábil").
- 2.4. <u>Aumento de Capital da Eletrobras</u>. Nos termos do art. 252, §1°, da Lei das Sociedades por Ações, a Incorporação de Ações resultará em aumento do capital social da Eletrobras, no valor total de R\$119.360.374,59 (cento e dezenove milhões, trezentos e sessenta mil, trezentos e setenta e quatro reais e cinquenta e nove centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Subsidiária ainda não detidas pela Eletrobras e que, como resultado da Incorporação de Ações, passarão a ser de titularidade da Eletrobras, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil da Subsidiária, com a consequente emissão de 2.449.925 (dois milhões, quatrocentas e quarenta e nove mil, novecentas e vinte e cinco) novas ações

ordinárias pela Eletrobras, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Eletrobras, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso ("Novas Ações Eletrobras").

- 2.4.1. O valor do aumento do capital social da Eletrobras poderá ainda ser acrescido em até R\$38.333.805,66 (trinta e oito milhões, trezentos e trinta e três mil, oitocentos e cinco reais e sessenta e seis centavos), com a emissão de até 786.818 (setecentas e oitenta e seis mil, oitocentas e dezoito) ações ordinárias adicionais, caso haja tempestivamente e integralmente o exercício do direito de preferência por acionistas minoritários da Subsidiária com relação ao aumento de capital da Subsidiária realizado para a capitalização de AFAC indicado na Cláusula 2.1.1 acima; resultando em um aumento de capital agregado da Eletrobras de até R\$157.694.180,25 (cento e cinquenta e sete milhões, seiscentos e noventa e quatro mil, cento e oitenta reais e vinte e cinco centavos), com a emissão máxima de até 3.236.743 (três milhões, duzentas e trinta e seis mil, setecentas e quarenta e três) ações ordinárias pela Eletrobras.
- 2.4.2. Para fins do cálculo do valor do aumento de capital efetivo a ser realizado na Eletrobras, o valor indicado na <u>Cláusula 2.4</u> acima (qual seja, R\$119.360.374,59 (cento e dezenove milhões, trezentos e sessenta mil, trezentos e setenta e quatro reais e cinquenta e nove centavos)) será acrescido em R\$0,4019 para cada ação de emissão da Subsidiária que tenha sido eventualmente subscrita e integralizada pelos acionistas minoritários da Subsidiária no âmbito do exercício do direito de preferência acima referido, com o correspondente acréscimo de emissão de 0,0082 ação ordinária da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da Subsidiária objeto de exercício de tal direito de preferência.
- 2.4.3. <u>Direito de Preferência</u>. Os atuais acionistas da Eletrobras não terão direito de preferência na subscrição das Novas Ações Eletrobras, nos termos do art. 252, §1°, da Lei das Sociedades por Ações.
- 2.4.4. Entrega das Novas Ações Eletrobras. Nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, os diretores da Subsidiária deverão ser autorizados pelos acionistas de tal companhia a subscreverem, no lugar de cada acionista da Subsidiária (exceto a Eletrobras), a parcela das Novas Ações Eletrobras que lhes compete com base na Relação de Troca. Já os diretores da Eletrobras deverão ser autorizados por seus acionistas a realizarem a entrega de tais Novas Ações Eletrobras, nos termos acima indicados.

- 2.4.5. <u>Integralização das Novas Ações Eletrobras</u>. As Novas Ações Eletrobras serão integralizadas pelos acionistas da Subsidiária (exceto a Eletrobras) mediante a contribuição das respectivas ações de emissão da Subsidiária de sua titularidade ao capital da Eletrobras, como consequência da Incorporação de Ações.
- 2.4.6. <u>Frações de Ações</u>. Eventuais frações de ações de emissão da Eletrobras decorrentes da Incorporação de Ações serão grupadas em números inteiros para, em seguida, serem alienadas no mercado à vista administrado pela B3 após a consumação da Incorporação de Ações, nos termos de aviso aos acionistas a ser oportunamente divulgado pela administração da Eletrobras. Os valores auferidos na referida venda, líquidos das taxas aplicáveis, serão disponibilizados aos acionistas da Subsidiária titulares das respectivas frações, proporcionalmente à sua participação em cada ação incorporada pela Eletrobras.
- 2.4.7. <u>Alteração Estatutária da Eletrobras</u>. Em razão do aumento de capital da Eletrobras decorrente da Incorporação de Ações, bem como em decorrência da emissão das Novas Ações Eletrobras, o *caput* do art. 4º do Estatuto Social da Eletrobras deverá ser alterado para refletir o novo valor do capital social e número de ações da companhia. A nova redação do artigo dependerá de ter havido ou não a aprovação pelos acionistas da Eletrobras, na mesma assembleia geral onde será colocada em deliberação a Incorporação de Ações, do resgate das ações preferenciais da classe "A" ("Resgate de Ações PNA"). Nesse sentido, o *caput* do art. 4º do Estatuto Social da Eletrobras poderia ter as seguintes redações:

Caso haja a aprovação do Resgate de Ações PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$[•], dividido em [•] ações ordinárias, 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

sendo que, para fins de apuração dos valores acima referidos como "[●]", deve ser considerado o atual valor de capital social e número total de ações ordinárias da Eletrobras (quais sejam, R\$69.813.740.002,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e treze milhões, setecentos e quarenta mil e dois reais e cinquenta e dois centavos) e 2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e um milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, respectivamente) e somados os respectivos montantes acrescidos em decorrência da Incorporação de Ações, nos termos das <u>Cláusulas 2.4, 2.4.1</u> e <u>2.4.2</u> acima.

Caso não haja a aprovação do Resgate de Ações PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$[•], dividido em [•] ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

sendo que, para fins de apuração dos valores acima referidos como "[●]", deve ser considerado o atual valor de capital social e número total de ações ordinárias da Eletrobras (quais sejam, R\$69.813.740.002,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e treze milhões, setecentos e quarenta mil e dois reais e cinquenta e dois centavos) e 2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e um milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, respectivamente) e somados os respectivos montantes acrescidos em decorrência da Incorporação de Ações, nos termos das <u>Cláusulas 2.4, 2.4.1</u> e <u>2.4.2</u> acima.

Não obstante o acima disposto, na mesma data em que a Incorporação de Ações for deliberada pelos acionistas da Eletrobras, também será deliberada a possível incorporação de ações das sociedades Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A. – Chesf; Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil S.A. – CGT Eletrosul; e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. – Eletronorte. Dessa forma, o montante final do capital social e número de ações ordinárias acima indicados poderão sofrer alterações em decorrência de tais outras operações.

- 2.4.8. <u>Alteração Estatutária da Subsidiária</u>. A Incorporação de Ações não implicará qualquer alteração estatutária da Subsidiária.
- 2.5. <u>Estrutura Societária da Eletrobras após a Incorporação de Ações</u>. Com a aprovação da Incorporação de Ações e de seu respectivo aumento de capital, com a consequente emissão das Novas Ações Eletrobras e sua entrega aos acionistas da Subsidiária (exceto a própria Eletrobras), não haverá alteração relevante na distribuição das ações de emissão da Eletrobras, tendo em vista que esta já possui capital disperso (ou seja, sem controlador definido) e a entrega das novas ações aos acionistas minoritários da Subsidiária não afetará essa situação. Além disso, como já ressaltado anteriormente neste instrumento, na mesma data em que a Incorporação de Ações for deliberada pelos acionistas da Eletrobras, também será deliberada a possível incorporação de ações das sociedades Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A. Chesf; Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil S.A. –

CGT Eletrosul; e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. – Eletronorte. Dessa forma, o montante final do capital social e número de ações ordinárias acima indicados poderão sofrer alterações em decorrência de tais outras operações.

2.6. <u>Estrutura Societária da Subsidiária após a Incorporação de Ações</u>. Com a aprovação da Incorporação de Ações e da respectiva entrega à Eletrobras das ações detidas pelos acionistas na Subsidiária (exceto pelas ações já detidas pela Eletrobras), a Subsidiária passará a ser uma subsidiária integral da Eletrobras e, consequentemente, o capital social da Subsidiária passará a ser integralmente detido pela Eletrobras, conforme a seguir:

Acionista	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais
Eletrobras	69.676.704.073	19.638.630.045
Total	69.676.704.073	19.638.630.045

- 2.7. <u>Laudo de Avaliação para fins do Art. 264</u>. Uma vez que a Incorporação de Ações se trata de uma operação entre controladora e controlada, deve ser apresentado aos acionistas da Subsidiária um laudo de avaliação de cada Companhia elaborado nos termos do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações Nesse sentido, foi contratada a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda., sociedade empresária limitada, com sede na cidade de São Paulo-SP, Av. Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1909, Vila Nova Conceição, CEP 04.543-907, SP Corp Tower Torre Norte, 9º Andar, Conj. 91, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 59.527.788/0001-31 ("<u>EY</u>"), para a elaboração dos respectivos laudos, com data-base de 30 de junho de 2022 (ou seja, a mesma data-base dos Laudos de Avaliação Contábil), os quais integram a proposta de administração da Eletrobras, acerca da Incorporação de Ações, como <u>Anexos 12</u> e <u>14</u> (em conjunto, "<u>Laudos de Avaliação do Art. 264</u>" e, individualmente, "<u>Laudo de Avaliação do Art. 264</u>").
 - 2.7.1. Caso a relação de troca de ações decorrente da Incorporação de Ações fosse calculada com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264, seria atribuída 0,0126 ação ordinária de emissão da Eletrobras para cada 1 (uma) ação de emissão da Subsidiária detida pelos seus acionistas (exceto pela própria Eletrobras). Dessa forma, verifica-se que tal relação de troca com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264 é mais favorável aos acionistas da Subsidiária que a Relação de Troca efetivamente proposta a tais acionistas conforme indicada na Cláusula 2.3 acima.
 - 2.7.2. Dessa forma, será aplicável o disposto no art. 264, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, de forma que os Acionistas Dissidentes (conforme abaixo

- definido) da Subsidiária poderão optar entre ter seu eventual direito de recesso calculado com base no disposto no art. 45 da Lei das Sociedades por Ações ou com base no valor apurado no Laudo de Avaliação do Art. 264 da Subsidiária, conforme será detalhado na Cláusula 2.9 abaixo.
- 2.8. <u>Ratificação Assemblear da Escolha de Avaliadores</u>. A contratação das empresas avaliadoras responsáveis pelo levantamento e entrega dos Laudos de Avaliação Contábil e dos Laudos de Avaliação do Art. 264 (quais sejam, Taticca e EY, respectivamente) deverá ser ratificada pelos acionistas das Companhias, em suas respectivas assembleias gerais convocadas para deliberar sobre a Incorporação de Ações.
 - 2.8.1. <u>Declaração das Empresas Avaliadoras</u>. As empresas avaliadoras acima indicadas declararam, em seus respectivos laudos de avaliação, (i) não existir qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com os acionistas das Companhias, ou, ainda, no tocante à Incorporação de Ações, conforme o caso; e (ii) não terem os acionistas ou os administradores das Companhias direcionado, limitado, dificultado ou praticado quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das suas conclusões. Tais empresas avaliadoras foram selecionadas para os trabalhos aqui descritos considerando a ampla e notória experiência que têm na preparação de laudos e avaliações dessa natureza.
 - 2.8.2. <u>Custos</u>. Os custos relacionados à contratação das empresas avaliadoras para a preparação dos Laudos de Avaliação Contábil e dos Laudos de Avaliação do Art. 264 serão igualmente rateados entre a Eletrobras, a Subsidiária e cada uma das demais companhias que poderão ter suas ações incorporadas pela Eletrobras no processo em questão (quais sejam, Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A. Chesf; Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil S.A. CGT Eletrosul; e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. Eletronorte).
 - 2.8.3. <u>Variações Patrimoniais</u>. Além do AFAC, cujo tratamento já está disposto nas <u>Cláusulas 1.2.1</u>, <u>1.2.2</u>, <u>2.4.1</u> e <u>2.4.2</u> acima, as demais variações patrimoniais ocorridas nas Companhias entre a data-base dos Laudos de Avaliação Contábil (qual seja, 30 de junho de 2022) e a data em que se efetivar a Incorporação de Ações continuarão a ser por elas suportadas e contabilizadas, devendo ser registradas em seus respectivos livros contábeis, sem qualquer impacto para a Incorporação de Ações.

- 2.9. <u>Direito de Recesso</u>. Conforme disposto no art. 264, §3°, art. 252, §§ 1° e 2°, e art. 137, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações, caso seja consumada a Incorporação de Ações, será assegurado o direito de retirada aos Acionistas Dissidentes (conforme abaixo definido): (a) da Eletrobras titulares de ações preferenciais da classe "A", caso não seja aprovado o Resgate de Ações PNA; e (b) da Subsidiária titulares de qualquer tipo ou classe de ação ("<u>Direito de Recesso</u>").
 - 2.9.1. <u>Acionistas Dissidentes</u>. Para os fins do exercício do Direito de Recesso, serão considerados dissidentes os acionistas que rejeitarem ou se abstiverem na respectiva deliberação sobre a Incorporação de Ações, bem como aqueles que não comparecerem à respectiva Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras ou da Subsidiária que sobre ela deliberar, ou, ainda, aqueles cujas ações não conferirem direito de voto ("<u>Acionistas Dissidentes</u>"). O reembolso do valor das ações somente será assegurado em relação às ações de que o Acionista Dissidente seja ininterrupta e comprovadamente titular desde (i) 05 de dezembro de 2022, data da divulgação do fato relevante da Eletrobras informando a aprovação da Proposta da Administração referente à Incorporação de Ações e contendo os termos e condições da Incorporação de Ações, até (ii) a data de exercício do Direito de Recesso, nos termos do art. 137, §1°, da Lei das Sociedades por Ações
 - 2.9.2. <u>Prazo de Exercício</u>. Conforme o procedimento previsto no artigo 137, inciso IV, da Lei das Sociedades por Ações, para fins de exercício do direito de recesso, os Acionistas Dissidentes devem se manifestar em até 30 (trinta) dias contados da publicação da ata da assembleia geral que aprovar a Incorporação de Ações, inclusive indicando a sua opção pelo recesso calculado com base no artigo 45 ou §3º do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, conforme indicado na <u>Cláusula 2.7.2</u> acima.
 - 2.9.3. Quantidade de Ações Objeto do Direito de Recesso. O Direito de Recesso somente poderá ser exercido com relação à totalidade das ações detidas desde o encerramento do pregão do dia 05 de dezembro de 2022 pelo Acionista Dissidente, não sendo permitido, portanto, o exercício parcial.
 - 2.9.4. <u>Direito de Retratação</u>. Conforme prevê o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, nos 10 (dez) dias posteriores ao término do prazo para o exercício do Direito de Recesso, caso os órgãos da administração entendam que o pagamento do preço do reembolso das ações aos Acionistas Dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da companhia, lhes é facultado convocar uma assembleia geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação, nos termos do §3° do artigo 252 da Lei das

Sociedades por Ações Não obstante, a Incorporação de Ações será eficaz desde a data da assembleia que a aprovar.

- 2.9.4.1. A data do efetivo pagamento do valor de reembolso aos Acionistas Dissidentes que exercerem o direito de recesso será oportunamente informada por meio de Aviso aos Acionistas, que será divulgado na data: (i) de decisão da administração da Companhia em não exercer o direito de convocar nova assembleia para retratação da deliberação sobre a Incorporação de Ações, de que trata o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, dentro prazo de 10 (dez) dias findo o período para exercício do direito de recesso; ou (ii) de ratificação da deliberação em nova assembleia geral, que tenha sido convocada pela administração em razão da prerrogativa de retratação. Se a nova assembleia reconsiderar a referida deliberação, a Incorporação de Ações não será implementada e não haverá nenhuma retirada ou reembolso.
- 2.9.5. <u>Valor de Reembolso</u>. Tendo em vista o disposto na <u>Cláusula 2.7.2</u> acima o valor de reembolso a ser pago ao Acionista Dissidente titular de ações preferenciais de classe "A" de emissão da Eletrobras será de R\$48,5179 por ação, enquanto os Acionistas Dissidentes da Subsidiária titulares de ações ordinárias ou preferenciais poderão optar entre R\$0,3968 (valor calculado com base no art. 45 da Lei das Sociedades por Ações) ou R\$0,6337 (valor calculado com base no Laudo de Avaliação do Art. 264) por ação.
 - 2.9.5.1. Ainda, o reembolso de ações poderá ser pago aos Acionistas Dissidentes à conta de lucros ou reservas, exceto a legal, e, nesse caso, as ações reembolsadas ficarão em tesouraria, conforme estabelece o artigo 45, §5°, da Lei das Sociedades por Ações.
- 2.10. <u>Demonstrações Financeiras</u>. Conforme disposto no art. 16 da Resolução CVM nº 78, dado que a Incorporação de Ações representará uma diluição de menos de 5% (cinco por cento) no capital social da Eletrobras, não é necessária a divulgação de demonstrações financeiras das Companhias.
- 2.11. <u>Aprovações Societárias Pendentes</u>. A implementação da Incorporação de Ações dependerá da realização dos seguintes atos societários:
- (a) Assembleia Geral Extraordinária da Subsidiária convocada para deliberar sobre:
 - (i) sujeito à aprovação dos subitens (ii) a (vii) abaixo, a aprovação do presente Protocolo;

- (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do item (i) acima, ratificação da nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil;
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) e (ii) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação Contábil;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iii) acima, ratificação da nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iv) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (v) acima, aprovação da Incorporação de Ações, nos termos do presente Protocolo; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vi) acima, autorização aos administradores da Subsidiária para praticarem todos os atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, incluindo a autorização para que a diretoria da Subsidiária subscreva, em nome dos acionistas da Subsidiária, as novas ações emitidas pela Eletrobras em decorrência da Incorporação de Ações, nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações.
- (b) <u>Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras convocada para deliberar, dentre</u> outras matérias, sobre:
 - (i) sujeito à aprovação dos subitens (ii) a (viii) abaixo, a aprovação do presente Protocolo;
 - (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do item (i) acima, ratificação da nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil;
 - (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) e (ii) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação Contábil;
 - (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iii) acima, ratificação da nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação do Art. 264;

- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iv) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações, nos termos do presente Protocolo, com o consequente aumento do capital social da Subsidiária no valor total entre R\$119.360.374,59 (cento e dezenove milhões, trezentos e sessenta mil, trezentos e setenta e quatro reais e cinquenta e nove centavos) e R\$157.694.180,25 (cento e cinquenta e sete milhões, seiscentos e noventa e quatro mil, cento e oitenta reais e vinte e cinco centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Subsidiária ainda não detidas pela Eletrobras e que, como resultado da Incorporação de Ações, passarão a ser de titularidade da Eletrobras, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Subsidiária, com a consequente emissão de 2.449.925 (dois milhões, quatrocentas e quarenta e nove mil, novecentas e vinte e cinco) a 3.236.743 (três milhões, duzentas e trinta e seis mil, setecentas e quarenta e três) novas ações ordinárias pela Eletrobras, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Eletrobras, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso. Os números efetivos do valor do aumento e ações dentro da faixa acima indicada serão fixados com base nos parâmetros indicados neste Protocolo;
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vi) acima, aprovação da alteração do Estatuto Social da Eletrobras para refletir o aumento do capital social acima referido; e
- (viii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vii) acima, autorização aos diretores da Eletrobras para entregarem, aos acionistas da Subsidiária devidamente representados pelos seus diretores nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, as ações emitidas no aumento do capital social da Eletrobras decorrente da Incorporação de Ações.

3. OUTRAS DISPOSIÇÕES

3.1. <u>Continuidade Operacional</u>. Após a implementação da Incorporação de Ações, a Eletrobras e a Subsidiária continuarão operando normalmente, portanto, clientes, fornecedores, colaboradores e outros interessados não devem esperar qualquer alteração na administração e relações comerciais, tão pouco haverá necessidade de solicitação, alteração ou renovação de licenças ou autorizações outorgadas à Subsidiária por autoridades governamentais.

- 3.2. <u>Ausência de Sucessão</u>. Em função da efetivação da Incorporação de Ações, a Eletrobras não absorverá bens, direitos ou obrigações da Subsidiária, uma vez que a Subsidiária manterá íntegra a sua personalidade jurídica, não havendo sucessão.
- 3.3. <u>Registros e Averbações</u>. Competirá à administração da Eletrobras, com a colaboração da administração da Subsidiária, praticar todos os atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, assim como de todas as comunicações, registros e averbações de cadastros e tudo mais que for necessário à efetivação da operação.
- 3.4. <u>Alterações.</u> Exceto se previsto de forma diversa, este Protocolo somente poderá ser alterado por meio de instrumento escrito assinado pelos administradores de ambas as Companhias.
- 3.5. <u>Assinatura Digital</u>. Este Protocolo é firmado eletronicamente, através da plataforma *Docusign*, com a utilização de certificado digital emitido no padrão estabelecido pela ICP-Brasil, reputando-se plenamente válido, em todo o seu conteúdo, a partir da aposição da última assinatura, informação essa que será reconhecida pelas Partes em sua integridade e autenticidade, garantidas por sistema de criptografia, em conformidade com o artigo 10, §2°, da MP 2200-2/2001, bem como da legislação superveniente. Os signatários declaram ser os legítimos representantes das Partes e possuir poderes para firmar este Protocolo. Independentemente do local e data da assinatura digital de cada Parte, as Partes concordam que a data e local abaixo indicados serão considerados para todos os fins como a data e local de assinatura deste Protocolo.

E por estarem assim justas e contratadas, as Partes celebram o presente Protocolo na forma da <u>Cláusula 3.5</u> acima, em conjunto com as 2 (duas) testemunhas abaixo assinadas.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022.

(restante da página intencionalmente deixado em branco)

(Página de assinaturas do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações celebrado em 05 de dezembro de 2022)

CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS

Por:	 Por:		
Cargo:	Cargo:		
FUF	RNAS – CENTRAIS ELÉTRICAS S.A.		
Por:	 Por:		
Cargo:	Cargo:		
Testemunhas:			
Nome:			
RG:	RG:		

ANEXO 4

Protocolo e Justificação CGT Eletrosul

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

O presente instrumento particular é firmado pelos administradores das partes qualificadas abaixo ("Partes"):

- **A. CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. ELETROBRAS**, companhia aberta categoria "A", com sede em Brasília, no Distrito Federal, em Quadra SEPN 504, Bloco D, nº 504, Sala 306 e 307, 3º andar, Edifício Centrocorp Portinari, inscrita no **Cadastro** Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia ("<u>CNPJ</u>") sob o nº 00.001.180/0001-26, com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Estado do Distrito Federal sob o NIRE 53300000859, neste ato representada na forma de seu estatuto social ("<u>Eletrobras</u>"); e
- **B. COMPANHIA DE GERAÇÃO E TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA DO SUL DO BRASIL**, sociedade anônima fechada com sede na Rua Deputado Antonio Edu Vieira, nº 999, Florianópolis SC, e inscrita no CNPJ sob o nº 02.016.507/0001-69, com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Estado de Santa Catarina, neste ato representada na forma de seu estatuto social ("Subsidiária" e, em conjunto com a Eletrobras, "Companhias").

CONSIDERANDO QUE:

- (a) A Eletrobras, nesta data, possui 499.362.292.202 (quatrocentos e noventa e nove bilhões, trezentos e sessenta e dois milhões, duzentas e noventa e duas mil, duzentas e duas) ações ordinárias de emissão da Subsidiária, representativas de 99,96% (noventa e nove vírgula noventa e seis por cento) de seu capital votante e de seu capital social total; enquanto o montante remanescente de ações emitidas pela Subsidiária é detido por uma base pulverizada de acionistas; e
- (b) Pelos motivos expostos neste instrumento e observados os termos e condições aqui dispostos, as Companhias, neste ato representadas por seus administradores, mas sujeito à aprovação dos demais órgãos de governança de cada Companhia, incluindo, sem limitação, a aprovação de seus respectivos acionistas, entendem ser favorável para ambas as Companhias a implementação da incorporação da totalidade das ações de emissão da Subsidiária pela Eletrobras, de forma que, ao término da respectiva operação, a Subsidiária se torne uma subsidiária integral da Eletrobras ("Incorporação de Ações");

RESOLVEM as Partes celebrar, na melhor forma do direito, o presente Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações ("Protocolo"), que tem por objetivo fixar, nos termos dos arts. 224, 225, 252 e 264 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), e da Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022, as condições da Incorporação de Ações, as quais serão oportunamente submetidas a deliberação dos demais órgãos de governança das Companhias, conforme aplicável, em especial a deliberação de seus respectivos acionistas.

1. JUSTIFICAÇÃO

- 1.1. <u>Descrição da Incorporação de Ações</u>. Este Protocolo tem por objeto consubstanciar os procedimentos, as justificativas, os termos, cláusulas e condições da Incorporação de Ações, com a consequente conversão da Subsidiária em subsidiária integral da Eletrobras e a emissão, com base na Relação de Troca (conforme abaixo definido), de novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal pela Eletrobras a serem atribuídas aos acionistas da Subsidiária na proporção de sua participação no capital social desta última, nos termos do art. 252 da Lei das Sociedades por Ações
- 1.2. <u>Justificativa da Incorporação de Ações</u>. A Incorporação de Ações constitui instrumento de reorganização e concentração societária largamente utilizado por grupos econômicos em busca de sinergias, ganhos operacionais, redução de custos, simplificação de estruturas societárias, maior celeridade no processo decisório e ampliação da competitividade e eficiência do grupo frente a concorrentes.
 - 1.2.1 O principal objetivo da Incorporação de Ações é assegurar que a Eletrobras se torne a única acionista da Subsidiária, proporcionando aos acionistas da Subsidiária a escolha de migrarem para a base acionária da Eletrobras.
 - 1.2.2 A Incorporação de Ações se justifica como sendo do interesse das Companhias, haja vista que a Subsidiária possui hoje em seu quadro societário agrupamento de acionistas que titularizam parcela diminuta do capital social votante da Subsidiária. Neste sentido, sob a ótica dos acionistas minoritários da Subsidiária, é lógico e racional migrar para a base acionária da Eletrobras, a qual se encontra constituída em cima do formato de uma companhia aberta com capital disperso em modelo *corporation*. Neste sentido, ao se tornar acionista da Eletrobras, tais agentes disporão de maior liquidez e poder político, eis que não mais serão acionistas minoritários de uma sociedade com controle definido e de capital fechado.

- 1.2.3 Sob a ótica dos acionistas da Eletrobras, a Incorporação de Ações é igualmente relevante e justificada, na medida em que destrava alavancas de valor extremamente relevantes associadas à gestão e organização da Subsidiária, o que se refletirá, em última instância, na expectativa de valorização e rentabilidade futura da própria Eletrobras.
- 1.2.4 É importante recordar que a Subsidiária foi constituída como empresa estatal segregada, e assim se desenvolveu durante muitos anos, de modo que veio a adquirir uma complexidade desmedida em sua estrutura organizacional e societária, em observância tanto à Lei das Sociedades por Ações, no capítulo dedicado às sociedades de economia mista, quanto, sobretudo, às exigências robustas e complexas de governança trazidas com a Lei nº 13.303/2016. Tal estrutura, frise-se bem, foi constituída e desenvolvida com inúmeras redundâncias e sobreposições, como se sociedade autônoma fosse, seja em seu sistema de governança, seja na organização de sua gestão, seja na construção e definição de seus macroprocessos e diretrizes estratégicas.
- 1.2.5 A formatação de um único acionista para a Subsidiária permitirá, assim, que o próprio escopo de atuação da Subsidiária seja revisto e repensado, com vistas a: (i) completa reestruturação e simplificação de seu sistema de governança, com enfoque em administração local mais enxuta e com perfil de gestão operacional; (ii) centralização e padronização de macroprocessos e estruturas, com eliminação de redundâncias e ganhos de eficiência na operação dos ativos e execução dos projetos de investimento; (iii) robustecimento do papel da Eletrobras no direcionamento estratégico da Subsidiária e na definição do modelo ótimo de gestão; e (iv) maior segurança jurídica no processo decisório, haja vista a ausência de potenciais interesses conflitantes normalmente associados ao cenário de pluralidade da base acionária.
- 1.2.6 Percebe-se que a principal vantagem da conversão da Subsidiária em subsidiárias integrais reside no momento posterior à Incorporação de Ações, em virtude da remodelagem de seu escopo de atuação, gestão e governança.
- 1.3. <u>Benefícios para as Partes com a Incorporação de Ações</u>. A respeito da otimização da estrutura decisória e organizacional derivada da Incorporação de Ações, vale destacar ainda: (i) redução de custos e do lapso temporal associados às decisões tomadas em assembleia geral, haja vista a dispensa das formalidades retratada no art. 124, §4°, da Lei das Sociedades por Ações; (ii) supressão das redundâncias e ineficiências e alocação eficiente de recursos e pessoas; (iii) plena sintonia entre os comandos estratégicos emanados pela Eletrobras e sua execução pela Subsidiária; (iv) maior protagonismo da diretoria executiva da Eletrobras no monitoramento e supervisão da administração da

Subsidiária; e (v) maior integração e padronização de processos, sistemas e práticas, incluindo-se o desenho de uma estratégia unificada de trilhas de carreira profissional associadas à cultura de alta performance e à meritocracia.

2. PROTOCOLO

2.1. <u>Atual Estrutura Societária da Subsidiária</u>. A Subsidiária é uma sociedade anônima de capital social fechado, cujo capital social, no momento imediatamente anterior à Incorporação de Ações, será de R\$7.067.586.256,05 (sete bilhões, sessenta e sete milhões, quinhentos e oitenta e seis mil, duzentos e cinquenta e seis reais e cinco centavos), totalmente subscrito e integralizado, representado por 499.362.292.202 (quatrocentos e noventa e nove bilhões, trezentos e sessenta e dois milhões, duzentas e noventa e duas mil, duzentas e duas) ações, todas escriturais, sem valor nominal e ordinárias, as quais estarão assim distribuídas na data da Assembleia Geral Extraordinária da Subsidiária que deliberar sobre a Incorporação de Ações:

Acionista	Ações Ordinárias
Eletrobras	499.146.810.446
Outros	215.481.756
Total	499.362.292.202

2.2. <u>Atual Estrutura Societária da Eletrobras</u>. A Eletrobras é uma companhia aberta categoria A, cujas ações são negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("<u>B3</u>"). Nesta data, o capital social da Eletrobras é de R\$69.813.740.002,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e treze milhões, setecentos e quarenta mil e dois reais e cinquenta e dois centavos), representado por 2.301.227.777 (dois bilhões, trezentos e um milhões, duzentas e vinte e sete mil, setecentas e setenta e sete) ações, todas escriturais e sem valor nominal, sendo 2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e um milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial de propriedade da União, as quais estarão assim distribuídas na data da Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras que deliberar sobre a Incorporação de Ações:

Acionista	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais A	Ações Preferenciais B	Ações de Classe Especial
União Federal	667.888.884	-	493	1
Outros	1.353.250.580	146.920	279.940.900	-
Total	2.021.139.464	146.920	279.941.393	1

- 2.3. <u>Relação de Troca</u>. Em razão da Incorporação de Ações e considerando as estruturas societárias descritas nas <u>Cláusulas 2.1</u> e <u>2.2</u> acima, foi estabelecido que cada acionista da Subsidiária receberá 0,00037 ação ordinária de emissão da Eletrobras para cada 1 (uma) ação ordinária de emissão da Subsidiária de sua titularidade a ser incorporada pela Eletrobras ("Relação de Troca").
 - 2.3.1. <u>Determinação da Relação de Troca</u>. A Relação de Troca foi livremente negociada, acordada e pactuada entre a administração da Eletrobras e da Subsidiária, enquanto partes independentes, e, nesse sentido, foi determinado que a Relação de Troca será aquela resultante da comparação do valor do patrimônio líquido contábil de cada uma das Companhias, considerando a database de 30 de junho de 2022 (ou seja, a data-base das últimas informações financeiras trimestrais (ITR do 2º trimestre) levantadas pelas Companhias para fins do atendimentos às exigências regulatórias da Eletrobras), com o respaldo dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das Companhias elaborados pela empresa avaliadora independente Taticca Auditores Independentes S.S., sociedade simples, com sede na cidade de São Paulo-SP, Rua Doutor Geraldo Campos Moreira, nº 375, Sala 51, Cidade Monções, CEP 04.571-020, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 20.840.718/0001-01 ("Taticca"), com a mesma data-base, os quais os quais integram a proposta de administração da Eletrobras, acerca da Incorporação de Ações, como Anexo 6 e Anexo 9 (em conjunto, "Laudos de Avaliação Contábil" e, individualmente, "Laudo de Avaliação Contábil").
- 2.4. <u>Aumento de Capital da Eletrobras</u>. Nos termos do art. 252, §1°, da Lei das Sociedades por Ações, a Incorporação de Ações resultará em aumento do capital social da Eletrobras, no valor total de R\$3.836.285,00 (três milhões, oitocentos e trinta e seis mil, duzentos e oitenta e cinco reais), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Subsidiária ainda não detidas pela Eletrobras e que, como resultado da Incorporação de Ações, passarão a ser de titularidade da Eletrobras, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil da Subsidiária, com a consequente emissão de 78.741 (setenta e oito mil, setecentas e quarenta e uma) novas

ações ordinárias pela Eletrobras, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Eletrobras, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso ("Novas Ações Eletrobras").

- 2.4.1. <u>Direito de Preferência</u>. Os atuais acionistas da Eletrobras não terão direito de preferência na subscrição das Novas Ações Eletrobras, nos termos do art. 252, §1°, da Lei das Sociedades por Ações.
- 2.4.2. Entrega das Novas Ações Eletrobras. Nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, os diretores da Subsidiária deverão ser autorizados pelos acionistas de tal companhia a subscreverem, no lugar de cada acionista da Subsidiária (exceto a Eletrobras), a parcela das Novas Ações Eletrobras que lhes compete com base na Relação de Troca. Já os diretores da Eletrobras deverão ser autorizados por seus acionistas a realizarem a entrega de tais Novas Ações Eletrobras, nos termos acima indicados.
- 2.4.3. <u>Integralização das Novas Ações Eletrobras</u>. As Novas Ações Eletrobras serão integralizadas pelos acionistas da Subsidiária (exceto a Eletrobras) mediante a contribuição das respectivas ações de emissão da Subsidiária de sua titularidade ao capital da Eletrobras, como consequência da Incorporação de Ações.
- 2.4.4. <u>Frações de Ações</u>. Eventuais frações de ações de emissão da Eletrobras decorrentes da Incorporação de Ações serão grupadas em números inteiros para, em seguida, serem alienadas no mercado à vista administrado pela B3 após a consumação da Incorporação de Ações, nos termos de aviso aos acionistas a ser oportunamente divulgado pela administração da Eletrobras. Os valores auferidos na referida venda, líquidos das taxas aplicáveis, serão disponibilizados aos acionistas da Companhia titulares das respectivas frações, proporcionalmente à sua participação em cada ação incorporada pela Eletrobras.
- 2.4.5. <u>Alteração Estatutária da Eletrobras</u>. Em razão do aumento de capital da Eletrobras decorrente da Incorporação de Ações, bem como em decorrência da emissão das Novas Ações Eletrobras, o *caput* do art. 4º do Estatuto Social da Eletrobras deverá ser alterado para refletir o novo valor do capital social e número de ações da companhia. A nova redação do artigo dependerá de ter havido ou não a aprovação pelos acionistas da Eletrobras, na mesma assembleia geral onde será colocada em deliberação a Incorporação de Ações, do resgate das ações preferenciais da classe "A" ("Resgate de Ações PNA"). Nesse sentido, o *caput* do art. 4º do Estatuto Social da Eletrobras poderia ter as seguintes redações:

Caso haja a aprovação do Resgate de Ações PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$69.817.576.287,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e dezessete milhões, quinhentos e setenta e seis mil, duzentos e oitenta e sete reais e cinquenta e dois centavos), dividido em 2.201.218.205 (dois bilhões, duzentos e um milhões, duzentas e dezoito mil, duzentas e cinco) ações ordinárias, 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

Caso não haja a aprovação do Resgate de Ações PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$69.817.576.287,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e dezessete milhões, quinhentos e setenta e seis mil, duzentos e oitenta e sete reais e cinquenta e dois centavos), dividido em 2.201.218.205 (dois bilhões, duzentos e um milhões, duzentas e dezoito mil, duzentas e cinco) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

- 2.4.6. Não obstante o acima disposto, na mesma data em que a Incorporação de Ações for deliberada pelos acionistas da Eletrobras, também será deliberada a possível incorporação de ações das sociedades Furnas Centrais Elétricas S.A., Companhia Hidroelétrica de São Francisco S.A. e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. Dessa forma, o montante final do capital social e número de ações da Eletrobras acima indicados poderão sofrer alterações em decorrência de tais outras operações.
- 2.4.7. <u>Alteração Estatutária da Subsidiária</u>. A Incorporação de Ações não implicará qualquer alteração estatutária da Subsidiária.
- 2.5. <u>Estrutura Societária da Eletrobras após a Incorporação de Ações</u>. Com a aprovação da Incorporação de Ações e de seu respectivo aumento de capital, com a consequente emissão das Novas Ações Eletrobras e sua entrega aos acionistas da Subsidiária (exceto a própria Eletrobras), não haverá alteração relevante na distribuição das ações de emissão da Eletrobras, tendo em vista que esta já possui capital disperso (ou seja, sem controlador definido) e a entrega das novas ações aos acionistas minoritários da Subsidiária não afetará essa situação. Além disso, como já ressaltado

anteriormente neste instrumento, na mesma data em que a Incorporação de Ações for deliberada pelos acionistas da Eletrobras, também será deliberada a possível incorporação de ações das sociedades Furnas – Centrais Elétricas S.A., Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A. – Chesf; e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. – Eletronorte. Dessa forma, o montante final do capital social e número de ações ordinárias acima indicados poderão sofrer alterações em decorrência de tais outras operações.

2.6. <u>Estrutura Societária da Subsidiária após a Incorporação de Ações</u>. Com a aprovação da Incorporação de Ações e da respectiva entrega à Eletrobras das ações detidas pelos acionistas na Subsidiária (exceto pelas ações já detidas pela Eletrobras), a Subsidiária passará a ser uma subsidiária integral da Eletrobras e, consequentemente, o capital social da Subsidiária passará a ser integralmente detido pela Eletrobras, conforme a seguir:

Acionista	Ações Ordinárias
Eletrobras	499.362.292.202
Total	499.362.292.202

- 2.7. <u>Laudo de Avaliação para fins do Art. 264</u>. Uma vez que a Incorporação de Ações se trata de uma operação entre controladora e controlada, deve ser apresentado aos acionistas da Subsidiária um laudo de avaliação de cada Companhia elaborado nos termos do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações Nesse sentido, foi contratada a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda., sociedade empresária limitada, com sede na cidade de São Paulo-SP, Av. Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1909, Vila Nova Conceição, CEP 04.543-907, SP Corp Tower Torre Norte, 9º Andar, Conj. 91, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 59.527.788/0001-31 ("EY"), para a elaboração dos respectivos laudos, com data-base de 30 de junho de 2022 (ou seja, a mesma data-base dos Laudos de Avaliação Contábil), os quais integram a proposta de administração da Eletrobras, acerca da Incorporação de Ações, como **Anexos 12** e **15** (em conjunto, "Laudos de Avaliação do Art. 264" e, individualmente, "Laudo de Avaliação do Art. 264").
 - 2.7.1. Caso a relação de troca de ações decorrente da Incorporação de Ações fosse calculada com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264, seria atribuída 0,00036 ação ordinária de emissão da Eletrobras para cada 1 (uma) ação de emissão da Subsidiária detida pelos seus acionistas (exceto pela própria Eletrobras). Dessa forma, verifica-se que tal relação de troca com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264 é menos favorável aos acionistas da Subsidiária que a Relação de Troca efetivamente proposta a tais acionistas conforme indicada na Cláusula 2.3 acima.

- 2.7.2. Dessa forma, não é aplicável o disposto no art. 264, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, de forma que o direito de recesso dos Acionistas Dissidentes (conforme abaixo definido) da Subsidiária será calculado com base no disposto no art. 45 da Lei das Sociedades por Ações, conforme será detalhado na Cláusula 2.9 abaixo.
- 2.8. <u>Ratificação Assemblear da Escolha de Avaliadores</u>. A contratação das empresas avaliadoras responsáveis pelo levantamento e entrega dos Laudos de Avaliação Contábil e dos Laudos de Avaliação do Art. 264 (quais sejam, Taticca e EY, respectivamente) deverá ser ratificada pelos acionistas das Companhias, em suas respectivas assembleias gerais convocadas para deliberar sobre a Incorporação de Ações.
 - 2.8.1. <u>Declaração das Empresas Avaliadoras</u>. As empresas avaliadoras acima indicadas declararam, em seus respectivos laudos de avaliação, (i) não existir qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com os acionistas das Companhias, ou, ainda, no tocante à Incorporação de Ações, conforme o caso; e (ii) não terem os acionistas ou os administradores das Companhias direcionado, limitado, dificultado ou praticado quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das suas conclusões. Tais empresas avaliadoras foram selecionadas para os trabalhos aqui descritos considerando a ampla e notória experiência que têm na preparação de laudos e avaliações dessa natureza.
 - 2.8.2. <u>Custos</u>. Os custos relacionados à contratação das empresas avaliadoras para a preparação dos Laudos de Avaliação Contábil e dos Laudos de Avaliação do Art. 264 serão igualmente rateados entre a Eletrobras, a Subsidiária e cada uma das demais companhias que poderão ter suas ações incorporadas pela Eletrobras no processo em questão (quais sejam, Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A. Chesf; Furnas Centrais Elétricas S.A.; e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. Eletronorte).
 - 2.8.3. <u>Variações Patrimoniais</u>. Após a data-base dos Laudos de Avaliação Contábil (qual seja, 30 de junho de 2022), houve a capitalização de adiantamentos para futuro aumento de capital realizados pela Eletrobras na Subsidiária, em 10 de agosto de 2022, no valor total de R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), resultando na emissão de 17.101.652.078 (dezessete bilhões, cento e um milhões, seiscentas e cinquenta e duas mil e setenta e oito) novas ações ordinárias pela Subsidiária e sua entrega para a Eletrobras. Na mesma AGE também foram canceladas 308.266.816 (trezentos e oito milhões, duzentas e sessenta e seis mil, oitocentas e dezesseis ações que estavam em tesouraria, no montante de

R\$4.325.815,58 (quatro milhões, trezentos e vinte e cinco mil, oitocentos e quinze reais e cinquenta e oito centavos). No entanto, uma vez que referido evento ocorreu após a data-base dos Laudos de Avaliação Contábil, tal evento não foi considerado para fins dos cálculos realizados no contexto da Incorporação de Ações. As demais variações patrimoniais ocorridas nas Companhias entre a data-base dos Laudos de Avaliação Contábil (qual seja, 30 de junho de 2022) e a data em que se efetivar a Incorporação de Ações continuarão a ser por elas suportadas e contabilizadas, devendo ser registradas em seus respectivos livros contábeis, sem qualquer impacto para a Incorporação de Ações.

- 2.9. <u>Direito de Recesso</u>. Conforme disposto no art. 264, §3°, art. 252, §§ 1° e 2°, e art. 137, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações, caso seja consumada a Incorporação de Ações, será assegurado o direito de retirada aos Acionistas Dissidentes (conforme abaixo definido): (a) da Eletrobras titulares de ações preferenciais da classe "A", caso não seja aprovado o Resgate de Ações PNA; e (b) da Subsidiária titulares de qualquer tipo ou classe de ação ("<u>Direito de Recesso</u>").
 - 2.9.1. <u>Acionistas Dissidentes</u>. Para os fins do exercício do Direito de Recesso, serão considerados dissidentes os acionistas que rejeitarem ou se abstiverem na respectiva deliberação sobre a Incorporação de Ações, bem como aqueles que não comparecerem à respectiva Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras ou da Subsidiária que sobre ela deliberar, ou, ainda, aqueles cujas ações não conferirem direito de voto ("<u>Acionistas Dissidentes</u>"). O reembolso do valor das ações somente será assegurado em relação às ações de que o Acionista Dissidente seja ininterrupta e comprovadamente titular desde (i) 05 de dezembro de 2022, data da divulgação do fato relevante da Eletrobras informando a aprovação da Proposta da Administração referente à Incorporação de Ações e contendo os termos e condições da Incorporação de Ações, até (ii) a data de exercício do Direito de Recesso, nos termos do art. 137, §1°, da Lei das Sociedades por Ações
 - 2.9.2. <u>Prazo de Exercício</u>. Conforme o procedimento previsto no artigo 137, inciso IV, da Lei das Sociedades por Ações, para fins de exercício do direito de recesso, os Acionistas Dissidentes devem se manifestar em até 30 (trinta) dias contados da publicação da ata da assembleia geral que aprovar a Incorporação de Ações.
 - 2.9.3. Quantidade de Ações Objeto do Direito de Recesso. O Direito de Recesso somente poderá ser exercido com relação à totalidade das ações detidas desde o encerramento do pregão do 05 de dezembro de 2022 pelo Acionista Dissidente, não sendo permitido, portanto, o exercício parcial.

- 2.9.4. <u>Direito de Retratação</u>. Conforme prevê o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, nos 10 (dez) dias posteriores ao término do prazo para o exercício do Direito de Recesso, caso os órgãos da administração entendam que o pagamento do preço do reembolso das ações aos Acionistas Dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da companhia, lhes é facultado convocar uma assembleia geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação, nos termos do §3° do artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações Não obstante, a Incorporação de Ações será eficaz desde a data da assembleia que a aprovar.
 - 2.9.4.1. A data do efetivo pagamento do valor de reembolso aos Acionistas Dissidentes que exercerem o direito de recesso será oportunamente informada por meio de Aviso aos Acionistas, que será divulgado na data: (i) de decisão da administração da Companhia em não exercer o direito de convocar nova assembleia para retratação da deliberação sobre a Incorporação de Ações, de que trata o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, dentro prazo de 10 (dez) dias findo o período para exercício do direito de recesso; ou (ii) de ratificação da deliberação em nova assembleia geral, que tenha sido convocada pela administração em razão da prerrogativa de retratação. Se a nova assembleia reconsiderar a referida deliberação, a Incorporação de Ações não será implementada e não haverá nenhuma retirada ou reembolso.
 - 2.9.4.2. <u>Valor de Reembolso</u>. Tendo em vista o disposto na Cláusula 2.7.2 acima, o valor de reembolso por ação detida por Acionista Dissidente que tiver exercido seu Direito de Recesso será: (i) R\$48,5179 para os titulares de ações preferenciais de classe "A" de emissão da Eletrobras; e (ii) R\$0,0182 para os titulares de ações ordinárias de emissão da Subsidiária.
 - 2.9.4.3. Ainda, o reembolso de ações poderá ser pago aos Acionistas Dissidentes à conta de lucros ou reservas, exceto a legal, e, nesse caso, as ações reembolsadas ficarão em tesouraria, conforme estabelece o artigo 45, §5°, da Lei das Sociedades por Ações
- 2.10. <u>Demonstrações Financeiras</u>. Conforme disposto no art. 16 da Resolução CVM nº 78, dado que a Incorporação de Ações representará uma diluição de menos de 5% (cinco por cento) no capital social da Eletrobras, não é necessária a divulgação de demonstrações financeiras das Companhias.

- 2.11. <u>Aprovações Societárias Pendentes</u>. A implementação da Incorporação de Ações dependerá da realização dos seguintes atos societários:
- (a) Assembleia Geral Extraordinária da Subsidiária convocada para deliberar sobre:
 - (i) sujeito à aprovação dos subitens (ii) a (vii) abaixo, a aprovação do presente Protocolo;
 - (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do item (i) acima, ratificação da nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil;
 - (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) e (ii) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação Contábil;
 - (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iii) acima, ratificação da nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
 - (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iv) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
 - (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (v) acima, aprovação da Incorporação de Ações, nos termos do presente Protocolo; e
 - (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vi) acima, autorização aos administradores da Subsidiária para praticarem todos os atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, incluindo a autorização para que a diretoria da Subsidiária subscreva, em nome dos acionistas da Subsidiária, as novas ações emitidas pela Eletrobras em decorrência da Incorporação de Ações, nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações.
- (b) <u>Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras convocada para deliberar, dentre outras matérias, sobre</u>:
 - (i) sujeito à aprovação dos subitens (ii) a (viii) abaixo, a aprovação do presente Protocolo;

- (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do item (i) acima, ratificação da nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil;
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) e (ii) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação Contábil;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iii) acima, ratificação da nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iv) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (v) acima, aprovação da Incorporação de Ações, nos termos do presente Protocolo, com o consequente aumento do capital social da Eletrobras em R\$3.836.285,00 (três milhões, oitocentos e trinta e seis mil, duzentos e oitenta e cinco reais), mediante a emissão de 78.741 (setenta e oito mil, setecentas e quarenta e uma) novas ações ordinárias em decorrência da Incorporação de Ações, cujo preço de emissão foi determinado com base no Laudo de Avaliação Contábil da Eletrobras;
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vi) acima, aprovação da alteração do Estatuto Social da Eletrobras para refletir o aumento do capital social acima referido; e
- (viii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vii) acima, autorização aos diretores da Eletrobras para entregarem, aos acionistas da Subsidiária devidamente representados pelos seus diretores nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, as ações emitidas no aumento do capital social da Eletrobras decorrente da Incorporação de Ações.

3. OUTRAS DISPOSIÇÕES

3.1. <u>Continuidade Operacional</u>. Após a implementação da Incorporação de Ações, a Eletrobras e a Subsidiária continuarão operando normalmente, portanto, clientes, fornecedores, colaboradores e outros interessados não devem esperar qualquer alteração na administração e relações comerciais, tão pouco haverá necessidade de solicitação, alteração ou renovação de licenças ou autorizações outorgadas à Subsidiária por autoridades governamentais.

- 3.2. <u>Ausência de Sucessão</u>. Em função da efetivação da Incorporação de Ações, a Eletrobras não absorverá bens, direitos ou obrigações da Subsidiária, uma vez que a Subsidiária manterá íntegra a sua personalidade jurídica, não havendo sucessão.
- 3.3. <u>Registros e Averbações</u>. Competirá à administração da Eletrobras, com a colaboração da administração da Subsidiária, praticar todos os atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, assim como de todas as comunicações, registros e averbações de cadastros e tudo mais que for necessário à efetivação da operação.
- 3.4. <u>Alterações.</u> Exceto se previsto de forma diversa, este Protocolo somente poderá ser alterado por meio de instrumento escrito assinado pelos administradores de ambas as Companhias.
- 3.5. <u>Assinatura Digital</u>. Este Protocolo é firmado eletronicamente, através da plataforma *Docusign*, com a utilização de certificado digital emitido no padrão estabelecido pela ICP-Brasil, reputando-se plenamente válido, em todo o seu conteúdo, a partir da aposição da última assinatura, informação essa que será reconhecida pelas Partes em sua integridade e autenticidade, garantidas por sistema de criptografia, em conformidade com o artigo 10, §2°, da MP 2200-2/2001, bem como da legislação superveniente. Os signatários declaram ser os legítimos representantes das Partes e possuir poderes para firmar este Protocolo. Independentemente do local e data da assinatura digital de cada Parte, as Partes concordam que a data e local abaixo indicados serão considerados para todos os fins como a data e local de assinatura deste Protocolo.

E por estarem assim justas e contratadas, as Partes celebram o presente Protocolo na forma da <u>Cláusula 3.5</u> acima, em conjunto com as 2 (duas) testemunhas abaixo assinadas.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022.

(restante da página intencionalmente deixado em branco)

(Página de assinaturas do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações celebrado em 05 de dezembro de 2022)

CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS

Por:		
Cargo:	Cargo:	
COMPANHIA DE GERA	ÇÃO E TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA DO SUL DO	
	BRASIL	
 Por:	 Por:	
Cargo:	Cargo:	
Testemunhas:		
Nome:	 Nome:	
RG:	RG:	

ANEXO 5

Protocolo e Justificação Eletronorte

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

O presente instrumento particular é firmado pelos administradores das partes qualificadas abaixo ("Partes"):

- **A. CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. ELETROBRAS**, companhia aberta categoria "A", com sede em Brasília, no Distrito Federal, em Quadra SEPN 504, Bloco D, nº 504, Sala 306 e 307, 3º andar, Edifício Centrocorp Portinari, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia ("CNPJ") sob o nº 00.001.180/0001-26, com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Estado do Distrito Federal sob o NIRE 53300000859, neste ato representada na forma de seu estatuto social ("Eletrobras"); e
- **B. CENTRAIS ELÉTRICAS DO NORTE DO BRASIL S.A.**, sociedade anônima de capital fechado, com sede na Q SEPN 504 Bloco D, n° 504, Asa Norte, em Brasília DF, e inscrita no CNPJ sob o n° 00.357.038/0001-16, com seus atos constitutivos registrados perante a Junta Comercial do Distrito Federal neste ato representada na forma de seu estatuto social ("Subsidiária" e, em conjunto com a Eletrobras, "Companhias").

CONSIDERANDO QUE:

- (a) A Eletrobras, nesta data, possui 167.527.192 (cento e sessenta e sete milhões, quinhentas e vinte e sete mil, cento e noventa e duas) ações ordinárias de emissão da Subsidiária, representativas de 99,69% (noventa e nove vírgula sessenta e nove por cento) de seu capital votante e capital social total; enquanto o montante remanescente de ações emitidas pela Subsidiária é detido por uma base pulverizada de acionistas; e
- (b) Pelos motivos expostos neste instrumento e observados os termos e condições aqui dispostos, as Companhias, neste ato representadas por seus administradores, mas sujeito à aprovação dos demais órgãos de governança de cada Companhia, incluindo, sem limitação, a aprovação de seus respectivos acionistas, entendem ser favorável para ambas as Companhias a implementação da incorporação da totalidade das ações de emissão da Subsidiária pela Eletrobras, de forma que, ao término da respectiva operação, a Subsidiária se torne uma subsidiária integral da Eletrobras ("Incorporação de Ações");

RESOLVEM as Partes celebrar, na melhor forma do direito, o presente Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações ("<u>Protocolo</u>"), que tem por objetivo fixar, nos termos dos arts. 224, 225, 252 e 264 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976,

conforme alterada ("<u>Lei das Sociedades por Ações</u>"), e da Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022, as condições da Incorporação de Ações, as quais serão oportunamente submetidas a deliberação dos demais órgãos de governança das Companhias, conforme aplicável, em especial a deliberação de seus respectivos acionistas.

1. JUSTIFICAÇÃO

- 1.1. <u>Descrição da Incorporação de Ações</u>. Este Protocolo tem por objeto consubstanciar os procedimentos, as justificativas, os termos, cláusulas e condições da Incorporação de Ações, com a consequente conversão da Subsidiária em subsidiária integral da Eletrobras e a emissão, com base na Relação de Troca (conforme abaixo definido), de novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal pela Eletrobras a serem atribuídas aos acionistas da Subsidiária na proporção de sua participação no capital social desta última, nos termos do art. 252 da Lei das Sociedades por Ações
- 1.2. <u>Justificativa da Incorporação de Ações</u>. A Incorporação de Ações constitui instrumento de reorganização e concentração societária largamente utilizado por grupos econômicos em busca de sinergias, ganhos operacionais, redução de custos, simplificação de estruturas societárias, maior celeridade no processo decisório e ampliação da competitividade e eficiência do grupo frente a concorrentes.
 - 1.2.1 O principal objetivo da Incorporação de Ações é assegurar que a Eletrobras se torne a única acionista da Subsidiária, proporcionando aos acionistas da Subsidiária a escolha de migrarem para a base acionária da Eletrobras.
 - 1.2.2 A Incorporação de Ações se justifica como sendo do interesse das Companhias, haja vista que a Subsidiária possui hoje em seu quadro societário agrupamento de acionistas que titularizam parcela diminuta do capital social votante da Subsidiária. Neste sentido, sob a ótica dos acionistas minoritários da Subsidiária, é lógico e racional migrar para a base acionária da Eletrobras, a qual se encontra constituída em cima do formato de uma companhia aberta com capital disperso em modelo *corporation*. Neste sentido, ao se tornar acionista da Eletrobras, tais agentes disporão de maior liquidez e poder político, eis que não mais serão acionistas minoritários de uma sociedade com controle definido e de capital fechado.
 - 1.2.3 Sob a ótica dos acionistas da Eletrobras, a Incorporação de Ações é igualmente relevante e justificada, na medida em que destrava alavancas de valor

extremamente relevantes associadas à gestão e organização da Subsidiária, o que se refletirá, em última instância, na expectativa de valorização e rentabilidade futura da própria Eletrobras.

- 1.2.4 É importante recordar que a Subsidiária foi constituída como empresa estatal segregada, e assim se desenvolveu durante muitos anos, de modo que veio a adquirir uma complexidade desmedida em sua estrutura organizacional e societária, em observância tanto à Lei das Sociedades por Ações, no capítulo dedicado às sociedades de economia mista, quanto, sobretudo, às exigências robustas e complexas de governança trazidas com a Lei nº 13.303/2016. Tal estrutura, frise-se bem, foi constituída e desenvolvida com inúmeras redundâncias e sobreposições, como se sociedade autônoma fosse, seja em seu sistema de governança, seja na organização de sua gestão, seja na construção e definição de seus macroprocessos e diretrizes estratégicas.
- 1.2.5 A formatação de um único acionista para a Subsidiária permitirá, assim, que o próprio escopo de atuação da Subsidiária seja revisto e repensado, com vistas a: (i) completa reestruturação e simplificação de seu sistema de governança, com enfoque em administração local mais enxuta e com perfil de gestão operacional; (ii) centralização e padronização de macroprocessos e estruturas, com eliminação de redundâncias e ganhos de eficiência na operação dos ativos e execução dos projetos de investimento; (iii) robustecimento do papel da Eletrobras no direcionamento estratégico da Subsidiária e na definição do modelo ótimo de gestão; e (iv) maior segurança jurídica no processo decisório, haja vista a ausência de potenciais interesses conflitantes normalmente associados ao cenário de pluralidade da base acionária.
- 1.2.6 Percebe-se que as principais vantagens da conversão da Subsidiária em subsidiárias integrais reside no momento posterior à Incorporação de Ações, em virtude da remodelagem de seu escopo de atuação, gestão e governança.
- 1.3. <u>Benefícios para as Partes com a Incorporação de Ações</u>. A respeito da otimização da estrutura decisória e organizacional derivada da Incorporação de Ações, vale destacar ainda: (i) redução de custos e do lapso temporal associados às decisões tomadas em assembleia geral, haja vista a dispensa das formalidades retratada no art. 124, §4°, da Lei das Sociedades por Ações; (ii) supressão das redundâncias e ineficiências e alocação eficiente de recursos e pessoas; (iii) plena sintonia entre os comandos estratégicos emanados pela Eletrobras e sua execução pela Subsidiária; (iv) maior protagonismo da diretoria executiva da Eletrobras no monitoramento e supervisão da administração da Subsidiária; e (v) maior integração e padronização de processos, sistemas e práticas,

incluindo-se o desenho de uma estratégia unificada de trilhas de carreira profissional associadas à cultura de alta performance e à meritocracia.

2. PROTOCOLO

2.1. <u>Atual Estrutura Societária da Subsidiária</u>. A Subsidiária é uma sociedade anônima de capital social fechado, cujo capital social, no momento imediatamente anterior à Incorporação de Ações, será de R\$ 13.506.377.443,44 (treze bilhões, quinhentos e seis milhões, trezentos e setenta e sete mil, quatrocentos e quarenta e três reais e quarenta e quatro centavos), totalmente subscrito e integralizado, representado por 168.044.751 (cento e sessenta e oito milhões, quarenta e quatro mil, setecentas e cinquenta e uma) ações, todas escriturais, sem valor nominal e ordinárias as quais estarão assim distribuídas na data da Assembleia Geral Extraordinária da Subsidiária que deliberar sobre a Incorporação de Ações:

Acionista	Ações Ordinárias
Eletrobras	167.527.192
Outros	517.559
Total	168.044.751

2.2. <u>Atual Estrutura Societária da Eletrobras</u>. A Eletrobras é uma companhia aberta categoria A, cujas ações são negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("<u>B3"</u>). Nesta data, o capital social da Eletrobras é de R\$69.813.740.002,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e treze milhões, setecentos e quarenta mil e dois reais e cinquenta e dois centavos), representado por 2.301.227.777 (dois bilhões, trezentos e um milhões, duzentas e vinte e sete mil, setecentas e setenta e sete) ações, todas escriturais e sem valor nominal, sendo 2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e um milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial de propriedade da União, as quais estarão assim distribuídas na data da Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras que deliberar sobre a Incorporação de Ações:

Acionista	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais A	Ações Preferenciais B	Ações de Classe Especial
União Federal	667.888.884	-	493	1
Outros	1.353.250.580	146.920	279.940.900	-
Total	2.021.139.464	146.920	279.941.393	1

- 2.3. <u>Relação de Troca</u>. Em razão da Incorporação de Ações e considerando as estruturas societárias descritas nas <u>Cláusulas 2.1</u> a <u>2.5</u> acima, foi estabelecido que cada acionista da Subsidiária receberá 2,8155 ação ordinária de emissão da Eletrobras para cada 1 (uma) ação ordinária de emissão da Subsidiária de sua titularidade a ser incorporada pela Eletrobras ("Relação de Troca").
 - 2.3.1. <u>Determinação da Relação de Troca</u>. A Relação de Troca foi livremente negociada, acordada e pactuada entre a administração da Eletrobras e da Subsidiária, enquanto partes independentes, e, nesse sentido, foi determinado que a Relação de Troca será aquela resultante da comparação do valor do patrimônio líquido contábil de cada uma das Companhias, considerando a database de 30 de junho de 2022 (ou seja, a data-base das últimas informações financeiras trimestrais (ITR do 2º trimestre) levantadas pelas Companhias para fins do atendimentos às exigências regulatórias da Eletrobras), com o respaldo dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das Companhias elaborados pela empresa avaliadora independente Taticca Auditores Independentes S.S., sociedade simples, com sede na cidade de São Paulo-SP, Rua Doutor Geraldo Campos Moreira, nº 375, Sala 51, Cidade Monções, CEP 04.571-020, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 20.840.718/0001-01 ("Taticca"), com a mesma data-base, os quais integram a proposta de administração da Eletrobras, acerca da Incorporação de Ações, como **Anexo 6** e **Anexo 10** (em conjunto, "Laudos de Avaliação Contábil" e, individualmente, "Laudo de Avaliação Contábil").
- 2.4. <u>Aumento de Capital da Eletrobras</u>. Nos termos do art. 252, §1º, da Lei das Sociedades por Ações, a Incorporação de Ações resultará em aumento do capital social da Eletrobras, no valor total de R\$70.993.677,08 (setenta milhões, novecentos e noventa e três mil, seiscentos e setenta e sete reais e oito centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Subsidiária ainda não detidas pela Eletrobras e que, como resultado da Incorporação de Ações, passarão a ser de titularidade da Eletrobras, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil da Subsidiária, com a consequente emissão de 1.457.177 (um milhão, quatrocentas e cinquenta e sete mil, cento e setenta e sete) novas ações ordinárias pela

Eletrobras, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Eletrobras, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso ("Novas Ações Eletrobras").

- 2.4.1. <u>Direito de Preferência</u>. Os atuais acionistas da Eletrobras não terão direito de preferência na subscrição das Novas Ações Eletrobras, nos termos do art. 252, §1°, da Lei das Sociedades por Ações.
- 2.4.2. Entrega das Novas Ações Eletrobras. Nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, os diretores da Subsidiária deverão ser autorizados pelos acionistas de tal companhia a subscreverem, no lugar de cada acionista da Subsidiária (exceto a Eletrobras), a parcela das Novas Ações Eletrobras que lhes compete com base na Relação de Troca. Já os diretores da Eletrobras deverão ser autorizados por seus acionistas a realizarem a entrega de tais Novas Ações Eletrobras, nos termos acima indicados.
- 2.4.3. <u>Integralização das Novas Ações Eletrobras</u>. As Novas Ações Eletrobras serão integralizadas pelos acionistas da Subsidiária (exceto a Eletrobras) mediante a contribuição das respectivas ações de emissão da Subsidiária de sua titularidade ao capital da Eletrobras, como consequência da Incorporação de Ações.
- 2.4.4. <u>Frações de Ações</u>. Eventuais frações de ações de emissão da Eletrobras decorrentes da Incorporação de Ações serão grupadas em números inteiros para, em seguida, serem alienadas no mercado à vista administrado pela B3 após a consumação da Incorporação de Ações, nos termos de aviso aos acionistas a ser oportunamente divulgado pela administração da Eletrobras. Os valores auferidos na referida venda, líquidos das taxas aplicáveis, serão disponibilizados aos acionistas da Subsidiária titulares das respectivas frações, proporcionalmente à sua participação em cada ação incorporada pela Eletrobras.
- 2.4.5. <u>Alteração Estatutária da Eletrobras</u>. Em razão do aumento de capital da Eletrobras decorrente da Incorporação de Ações, bem como em decorrência da emissão das Novas Ações Eletrobras, o *caput* do art. 4º do Estatuto Social da Eletrobras deverá ser alterado para refletir o novo valor do capital social e número de ações da companhia. A nova redação do artigo dependerá de ter havido ou não a aprovação pelos acionistas da Eletrobras, na mesma assembleia geral onde será colocada em deliberação a Incorporação de Ações, do resgate das ações preferenciais da classe "A" ("Resgate de Ações PNA"). Nesse sentido, o *caput* do art. 4º do Estatuto Social da Eletrobras poderia ter as seguintes redações:

Caso haja a aprovação do Resgate de Ações PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$69.884.733.679,60 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e oitenta e quatro milhões, setecentos e trinta e três mil, seiscentos e setenta e nove reais e sessenta centavos), dividido em 2.022.596.641 (dois bilhões, vinte e dois milhões, quinhentas e noventa e seis mil, seiscentas e quarenta e uma) ações ordinárias, 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

Caso não haja a aprovação do Resgate de Ações PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$69.884.733.679,60 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e oitenta e quatro milhões, setecentos e trinta e três mil, seiscentos e setenta e nove reais e sessenta centavos), dividido em 2.302.684.954 ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

- 2.4.6. Não obstante o acima disposto, na mesma data em que a Incorporação de Ações for deliberada pelos acionistas da Eletrobras, também será deliberada a possível incorporação de ações das sociedades Furnas Centrais Elétricas S.A., Companhia Hidroelétrica de São Francisco S.A. e Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil. Dessa forma, o montante final do capital social e número de ações da Eletrobras acima indicados poderão sofrer alterações em decorrência de tais outras operações.
- 2.4.7. <u>Alteração Estatutária da Subsidiária</u>. A Incorporação de Ações não implicará qualquer alteração estatutária da Subsidiária.
- 2.5. <u>Estrutura Societária da Eletrobras após a Incorporação de Ações</u>. Com a aprovação da Incorporação de Ações e de seu respectivo aumento de capital, com a consequente emissão das Novas Ações Eletrobras e sua entrega aos acionistas da Subsidiária (exceto a própria Eletrobras), não haverá alteração relevante na distribuição das ações de emissão da Eletrobras, tendo em vista que esta já possui capital disperso (ou seja, sem controlador definido) e a entrega das novas ações aos acionistas minoritários da Subsidiária não afetará essa situação. Além disso, como já ressaltado anteriormente neste instrumento, na mesma data em que a Incorporação de Ações for

deliberada pelos acionistas da Eletrobras, também será deliberada a possível incorporação de ações das sociedades Furnas – Centrais Elétricas S.A., Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A. – Chesf; e Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil S.A. – CGT Eletrosul. Dessa forma, o montante final do capital social e número de ações ordinárias acima indicados poderão sofrer alterações em decorrência de tais outras operações.

2.6. <u>Estrutura Societária da Subsidiária após a Incorporação de Ações</u>. Com a aprovação da Incorporação de Ações e da respectiva entrega à Eletrobras das ações detidas pelos acionistas na Subsidiária (exceto pelas ações já detidas pela Eletrobras), a Subsidiária passará a ser uma subsidiária integral da Eletrobras e, consequentemente, o capital social da Subsidiária passará a ser integralmente detido pela Eletrobras, conforme a seguir:

Acionista	Ações Ordinárias
Eletrobras	168.044.751
Total	168.044.751

- 2.7. <u>Laudo de Avaliação para fins do Art. 264</u>. Uma vez que a Incorporação de Ações se trata de uma operação entre controladora e controlada, deve ser apresentado aos acionistas da Subsidiária um laudo de avaliação de cada Companhia elaborado nos termos do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações Nesse sentido, foi contratada a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda., Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda., sociedade empresária limitada, com sede na cidade de São Paulo-SP, Av. Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1909, Vila Nova Conceição, CEP 04.543-907, SP Corp Tower Torre Norte, 9º Andar, Conj. 91, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 59.527.788/0001-31 ("EY"), para a elaboração dos respectivos laudos, com data-base de 30 de junho de 2022 (ou seja, a mesma data-base dos Laudos de Avaliação Contábil), os quais integram a proposta de administração da Eletrobras, acerca da Incorporação de Ações, como **Anexos 12** e **16** (em conjunto, "Laudos de Avaliação do Art. 264").
 - 2.7.1. Caso a relação de troca de ações decorrente da Incorporação de Ações fosse calculada com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264, seria atribuída 2,4856 ações ordinárias de emissão da Eletrobras para cada 1 (uma) ação de emissão da Subsidiária detida pelos seus acionistas (exceto pela própria Eletrobras). Dessa forma, verifica-se que tal relação de troca com base nos Laudos de Avaliação do Art. 264 é menos favorável aos acionistas da Subsidiária que a

Relação de Troca efetivamente proposta a tais acionistas conforme indicada na Cláusula 2.3 acima.

- 2.7.2. Dessa forma, não é aplicável o disposto no art. 264, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, de forma que o direito de recesso dos Acionistas Dissidentes (conforme abaixo definido) da Subsidiária será calculado com base no disposto no art. 45 da Lei das Sociedades por Ações, conforme será detalhado na Cláusula 2.9 abaixo.
- 2.8. <u>Ratificação Assemblear da Escolha de Avaliadores</u>. A contratação das empresas avaliadoras responsáveis pelo levantamento e entrega dos Laudos de Avaliação Contábil e dos Laudos de Avaliação do Art. 264 (quais sejam, Taticca e EY, respectivamente) deverá ser ratificada pelos acionistas das Companhias, em suas respectivas assembleias gerais convocadas para deliberar sobre a Incorporação de Ações.
 - 2.8.1. <u>Declaração das Empresas Avaliadoras</u>. As empresas avaliadoras acima indicadas declararam, em seus respectivos laudos de avaliação, (i) não existir qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com os acionistas das Companhias, ou, ainda, no tocante à Incorporação de Ações, conforme o caso; e (ii) não terem os acionistas ou os administradores das Companhias direcionado, limitado, dificultado ou praticado quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das suas conclusões. Tais empresas avaliadoras foram selecionadas para os trabalhos aqui descritos considerando a ampla e notória experiência que têm na preparação de laudos e avaliações dessa natureza.
 - 2.8.2. <u>Custos</u>. Os custos relacionados à contratação das empresas avaliadoras para a preparação dos Laudos de Avaliação Contábil e dos Laudos de Avaliação do Art. 264 serão igualmente rateados entre a Eletrobras, a Subsidiária e cada uma das demais companhias que poderão ter suas ações incorporadas pela Eletrobras no processo em questão (quais sejam, Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A. Chesf; Furnas Centrais Elétricas S.A.; e Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil S.A. CGT Eletrosul).
 - 2.8.3. <u>Variações Patrimoniais</u>. Após a data-base dos Laudos de Avaliação Contábil (qual seja, 30 de junho de 2022), houve a capitalização de adiantamentos para futuro aumento de capital realizados pela Eletrobras na Subsidiária, em 11 de agosto de 2022, no valor total de R\$1.930.114.649,99 (um bilhão, novecentos e trinta milhões, cento e quatorze mil, seiscentos e quarenta e nove reais e noventa e nove centavos), resultando na emissão de 13.951.250 (treze milhões,

novecentas e cinquenta e uma mil, duzentas e cinquenta) novas ações ordinárias pela Subsidiária e sua entrega para a Eletrobras. No entanto, uma vez que referido evento ocorreu após a data-base dos Laudos de Avaliação Contábil, tal evento não foi considerado para fins dos cálculos realizados no contexto da Incorporação de Ações. As demais variações patrimoniais ocorridas nas Companhias entre a data-base dos Laudos de Avaliação Contábil (qual seja, 30 de junho de 2022) e a data em que se efetivar a Incorporação de Ações continuarão a ser por elas suportadas e contabilizadas, devendo ser registradas em seus respectivos livros contábeis, sem qualquer impacto para a Incorporação de Ações.

- 2.9. <u>Direito de Recesso</u>. Conforme disposto no art. 264, §3°, art. 252, §§ 1° e 2°, e art. 137, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações, caso seja consumada a Incorporação de Ações, será assegurado o direito de retirada aos Acionistas Dissidentes (conforme abaixo definido): (a) da Eletrobras titulares de ações preferenciais da classe "A", caso não seja aprovado o Resgate de Ações PNA; e (b) da Subsidiária titulares de qualquer tipo ou classe de ação ("<u>Direito de Recesso</u>").
 - 2.9.1. <u>Acionistas Dissidentes</u>. Para os fins do exercício do Direito de Recesso, serão considerados dissidentes os acionistas que rejeitarem ou se abstiverem na respectiva deliberação sobre a Incorporação de Ações, bem como aqueles que não comparecerem à respectiva Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras ou da Subsidiária que sobre ela deliberar, ou, ainda, aqueles cujas ações não conferirem direito de voto ("<u>Acionistas Dissidentes</u>"). O reembolso do valor das ações somente será assegurado em relação às ações de que o Acionista Dissidente seja ininterrupta e comprovadamente titular desde (i) 05 de dezembro de 2022, data da divulgação do fato relevante da Eletrobras informando a aprovação da Proposta da Administração referente à Incorporação de Ações e contendo os termos e condições da Incorporação de Ações, até (ii) a data de exercício do Direito de Recesso, nos termos do art. 137, §1°, da Lei das Sociedades por Ações
 - 2.9.2. <u>Prazo de Exercício</u>. Conforme o procedimento previsto no artigo 137, inciso IV, da Lei das Sociedades por Ações, para fins de exercício do direito de recesso, os Acionistas Dissidentes devem se manifestar em até 30 (trinta) dias contados da publicação da ata da assembleia geral que aprovar a Incorporação de Ações.
 - 2.9.3. Quantidade de Ações Objeto do Direito de Recesso. O Direito de Recesso somente poderá ser exercido com relação à totalidade das ações detidas desde o encerramento do pregão do dia 05 de dezembro de 2022 pelo Acionista Dissidente, não sendo permitido, portanto, o exercício parcial.

- 2.9.4. <u>Direito de Retratação</u>. Conforme prevê o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, nos 10 (dez) dias posteriores ao término do prazo para o exercício do Direito de Recesso, caso os órgãos da administração entendam que o pagamento do preço do reembolso das ações aos Acionistas Dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da companhia, lhes é facultado convocar uma assembleia geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação, nos termos do §3° do artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações Não obstante, a Incorporação de Ações será eficaz desde a data da assembleia que a aprovar.
 - 2.9.4.1. A data do efetivo pagamento do valor de reembolso aos Acionistas Dissidentes que exercerem o direito de recesso será oportunamente informada por meio de Aviso aos Acionistas, que será divulgado na data: (i) de decisão da administração da Companhia em não exercer o direito de convocar nova assembleia para retratação da deliberação sobre a Incorporação de Ações, de que trata o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, dentro prazo de 10 (dez) dias findo o período para exercício do direito de recesso; ou (ii) de ratificação da deliberação em nova assembleia geral, que tenha sido convocada pela administração em razão da prerrogativa de retratação. Se a nova assembleia reconsiderar a referida deliberação, a Incorporação de Ações não será implementadas e não haverá nenhuma retirada ou reembolso.
- 2.9.5. <u>Valor de Reembolso</u>. Tendo em vista o disposto na <u>Cláusula 2.7.2</u> acima, o valor de reembolso por ação detida por Acionista Dissidente que tiver exercido seu Direito de Recesso será: (i) R\$48,5179 para os titulares de ações preferenciais de classe "A" de emissão da Eletrobras; e (ii) R\$127,2152 para os titulares de ações ordinárias de emissão da Subsidiária.
 - 2.9.5.1. Ainda, o reembolso de ações poderá ser pago aos Acionistas Dissidentes à conta de lucros ou reservas, exceto a legal, e, nesse caso, as ações reembolsadas ficarão em tesouraria, conforme estabelece o artigo 45, §5°, da Lei das Sociedades por Ações.
- 2.10. <u>Demonstrações Financeiras</u>. Conforme disposto no art. 16 da Resolução CVM nº 78, dado que a Incorporação de Ações representará uma diluição de menos de 5% (cinco por cento) no capital social da Eletrobras, não é necessária a divulgação de demonstrações financeiras das Companhias.

- 2.11. <u>Aprovações Societárias Pendentes</u>. A implementação da Incorporação de Ações dependerá da realização dos seguintes atos societários:
- (a) <u>Assembleia Geral Extraordinária da Subsidiária convocada para deliberar sobre</u>:
 - (i) sujeito à aprovação dos subitens (ii) a (vii) abaixo, a aprovação do presente Protocolo;
 - (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do item (i) acima, ratificação da nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil;
 - (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) e (ii) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação Contábil;
 - (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iii) acima, ratificação da nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
 - (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iv) acima, aprovação dos Laudos de Avaliação do Art. 264;
 - (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (v) acima, aprovação da Incorporação de Ações, nos termos do presente Protocolo; e
 - (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vi) acima, autorização aos administradores da Subsidiária para praticarem todos os atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, incluindo a autorização para que a diretoria da Subsidiária subscreva, em nome dos acionistas da Subsidiária, as novas ações emitidas pela Eletrobras em decorrência da Incorporação de Ações, nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações.
- (b) <u>Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras convocada para deliberar, dentre outras matérias, sobre</u>:
 - (i) sujeito à aprovação dos subitens (ii) a (vii) abaixo, a aprovação do presente Protocolo:

- (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do item (i) acima, ratificação da nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração do Laudo de Avaliação Contábil;
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) e (ii) acima, aprovação do Laudo de Avaliação Contábil;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iii) acima, ratificação da nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do Laudo de Avaliação do Art. 264;
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (iv) acima, aprovação do Laudo de Avaliação do Art. 264;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (v) acima, aprovação da Incorporação de Ações, nos termos do presente Protocolo, com o consequente aumento do capital social da Eletrobras em R\$70.993.677,08 (setenta milhões, novecentos e noventa e três mil, seiscentos e setenta e sete reais e oito centavos), mediante a emissão de 1.457.177 (um milhão, quatrocentas e cinquenta e sete mil, cento e setenta e sete) novas ações ordinárias em decorrência da Incorporação de Ações, cujo preço de emissão foi determinado com base no Laudo de Avaliação Contábil da Eletrobras;
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vi) acima, aprovação da alteração do Estatuto Social da Eletrobras para refletir o aumento do capital social acima referido; e
- (viii) sujeito à aprovação das deliberações constantes dos itens (i) a (vii) acima, autorização aos diretores da Eletrobras para entregarem, aos acionistas da Subsidiária devidamente representados pelos seus diretores nos termos do art. 252, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, as ações emitidas no aumento do capital social da Eletrobras decorrente da Incorporação de Ações.

3. OUTRAS DISPOSIÇÕES

3.1. <u>Continuidade Operacional</u>. Após a implementação da Incorporação de Ações, a Eletrobras e a Subsidiária continuarão operando normalmente, portanto, clientes, fornecedores, colaboradores e outros interessados não devem esperar qualquer alteração na administração e relações comerciais, tão pouco haverá necessidade de solicitação, alteração ou renovação de licenças ou autorizações outorgadas à Subsidiária por autoridades governamentais.

- 3.2. <u>Ausência de Sucessão</u>. Em função da efetivação da Incorporação de Ações, a Eletrobras não absorverá bens, direitos ou obrigações da Subsidiária, uma vez que a Subsidiária manterá íntegra a sua personalidade jurídica, não havendo sucessão.
- 3.3. <u>Registros e Averbações</u>. Competirá à administração da Eletrobras, com a colaboração da administração da Subsidiária, praticar todos os atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, assim como de todas as comunicações, registros e averbações de cadastros e tudo mais que for necessário à efetivação da operação.
- 3.4. <u>Alterações.</u> Exceto se previsto de forma diversa, este Protocolo somente poderá ser alterado por meio de instrumento escrito assinado pelos administradores de ambas as Companhias.
- 3.5. <u>Assinatura Digital</u>. Este Protocolo é firmado eletronicamente, através da plataforma *Docusign*, com a utilização de certificado digital emitido no padrão estabelecido pela ICP-Brasil, reputando-se plenamente válido, em todo o seu conteúdo, a partir da aposição da última assinatura, informação essa que será reconhecida pelas Partes em sua integridade e autenticidade, garantidas por sistema de criptografia, em conformidade com o artigo 10, §2°, da MP 2200-2/2001, bem como da legislação superveniente. Os signatários declaram ser os legítimos representantes das Partes e possuir poderes para firmar este Protocolo. Independentemente do local e data da assinatura digital de cada Parte, as Partes concordam que a data e local abaixo indicados serão considerados para todos os fins como a data e local de assinatura deste Protocolo.

E por estarem assim justas e contratadas, as Partes celebram o presente Protocolo na forma da <u>Cláusula 3.5</u> acima, em conjunto com as 2 (duas) testemunhas abaixo assinadas.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022.

(restante da página intencionalmente deixado em branco)

(Página de assinaturas do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações celebrado em 05 de dezembro de 2022)

CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS

Por:	Por:
Cargo:	Cargo:
CENTRA	AIS ELÉTRICAS DO NORTE DO BRASIL S.A.
Por:	Por:
Cargo:	Cargo:
estemunhas:	
Nome:	 Nome:
RG:	RG:

ANEXO 6 Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil, apurado por meio dos livros contábeis e ajustado às práticas contábeis brasileiras

Data-base de 30 de junho de 2022

Índice	Página
Laudo de avaliação contábil	3
ANEXO I - Composição do capital social	. 7
ANEXO II - Balanço patrimonial	8
ANEXO III – Práticas Contábeis	10



TATICCA Auditores Independentes S.S.

R. Dr Geraldo Campos Moreira, 375 CEP:04571-020 - Brooklin Novo - São Paulo - SP Tel.: 55 11 3062-3000 - www.taticca.com.br

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis e ajustado às práticas contábeis brasileiras

Aos Administradores e Acionistas da **CENTRAIS ELÉTRICAS BRASIL S.A. - ELETROBRAS** Rua da Quitanda, 196, 9º andar, Centro, Rio de Janeiro, RJ, 20090-070

Solicitante

1. Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras ("Companhia"), inscrita no CNPJ/MF n.º 00.001.180/0001-26, localizada na Rua da Quitanda, 196, 9º andar, Centro, Rio de Janeiro, RJ, 20090-070

Dados da firma avaliadora

2. Taticca Auditores Independentes S.S. ("Taticca"), sociedade simples estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na R. Dr. Geraldo Campos Moreira, 375, sala 51 - Bairro Brooklin Novo, CEP: 04571-020, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia sob o nº 20.840.718/0001-01, cadastrada na Comissão de Valores Mobiliários - CVM sob o nº 12.220, registrada no Conselho Regional de Contabilidade do Estado do São Paulo sob o CRC nº 2SP-03.22.67/O-1, representada pelo seu sócio infra-assinado, Aderbal Alfonso Hoppe, contador. portador do RG nº 55.526.534-1 SSP/SP, inscrito no CPF sob o nº 541.560.250-04 e no Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo sob o nº 1SC020036/O-8-T-SP, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório no mesmo endereco da representada, nomeada perita pela Companhia para determinar o valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia, para fins de fixação da relação de substituição de ações no contexto da incorporações de ações, pela Companhia, de sociedades por ela controladas (quais sejam, Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - CHESF, Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil - CGT Eletrosul, Furnas - Centrais Elétricas S.A. e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - Eletronorte), bem como para a determinação do preço de emissão das ações a serem emitidas pela Companhia no aumento de capital decorrente de tais incorporações de ações, nos termos do art. 252, §1°, da Lei nº 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada de tempos em tempos ("Lei das Sociedades por Ações").

Objetivo da avaliação

3. A avaliação do valor patrimonial contábil das ações da Companhia, em 30 de junho de 2022, para os fins específicos indicados no item 2 acima, elaborado de acordo com as normas e práticas contábeis adotadas no Brasil em conformidade com os critérios de avaliação de ativos e passivos, previstos na Lei das Sociedades por Ações.

Responsabilidade da administração sobre as informações contábeis

4. A administração da Companhia é responsável pela escrituração dos livros e elaboração de informações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos relevantes que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de tais informações contábeis livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Alcance dos trabalhos e responsabilidade do auditor independente

- 5. Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidas por terceiros, na forma de documentos da Companhia. As estimativas utilizadas nesse processo estão baseadas nos documentos e informações, os quais incluem, entre outros, os seguintes:
 - a) Atas de Assembleias Gerais Extraordinárias.
 - b) Atas do Conselho de Administração e Conselho Fiscal.
 - c) Balanços auditados referente à data base de 30 de junho de 2022.
 - d) Análises de informações de 30 de junho de 2022 e as variações e movimentações entre demonstrações financeiras auditadas de 31 de dezembro de 2021 e ITRs auditadas de 31 de março e 30 de junho de 2022.
 - e) Análises de temas com relevância no contexto da materialidade evolvida.

Princípios e ressalvas

- 6. As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas. O relatório objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:
 - a) Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.

- b) Os honorários profissionais da avaliadora não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste laudo.
- c) No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente laudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- d) Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas e citadas neste laudo.
- e) O laudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- f) O laudo foi elaborado por nós e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- g) Assumimos total responsabilidade sobre a matéria das avaliações incluindo as implícitas, para o exercício das suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.

Limitações de responsabilidade

7. Para a elaboração deste laudo, utilizamos informações e dados históricos auditados ou não, fornecidos pela administração da Companhia ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, assumimos como verdadeiras e coerentes os dados e informações obtidos para este laudo.

Metodologia de avaliação

8. Exame da documentação de suporte já mencionada, objetivando verificar uma escrituração feita em boa forma e obedecendo as disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, de acordo com a práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme indicadas no Anexo III. Foram examinados o controle de capital, indicadas no Anexo I, e todos os demais documentos necessários para a elaboração deste laudo de avaliação contábil, que foi realizado a partir dos balanços patrimoniais da Companhia com data-base de 30 de junho de 2022, conforme Anexo II.

Avaliação do valor patrimonial contábil das ações

9. Com base nos procedimentos e nos critérios de avaliação descritos no item 8 e no Anexo III, concluímos que o valor do patrimônio líquido de R\$106.712.385 mil (cento

e seis bilhões, setecentos e doze milhões, trezentos e oitenta e cinco mil reais), conforme balanço patrimonial em 30 de junho de 2022, constante dos registros contábeis da Companhia, resumido no Anexo II e Anexo III, representa, em todos os seus aspectos relevantes, o patrimônio líquido contábil da Companhia.

10 Para fins deste laudo, consideramos o montante total de ações emitidas pela Companhia equivalente a 2.196.606.250 ações, sendo 1.916.517.936 ações ordinárias, 146.920 ações preferenciais de classe "A" e 279.941.394 ações preferenciais de classe "B", conforme sumarizado no Anexo I.

Conclusão

- 11. Com base nos trabalhos efetuados, à luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos que realizamos, identificamos que o valor do patrimônio líquido contábil de cada tipo e classe de ação de emissão da Companhia era o seguinte, na data-base de 30 de junho de 2022:
 - (i) R\$48,72 para cada ação ordinária emitida pela Companhia;
 - (ii) R\$48,72 para cada ação preferencial de classe "A" emitida pela Companhia; e
 - (iii) R\$48,72 para cada ação preferencial de classe "B" emitida pela Companhia.

Os valores acima são apurados com base da divisão direta do total do patrimônio líquido pelo total de ações. Os valores das ações para fins de negociação devem ser observados os valores justos apurados por cálculos e resultados que são objeto de laudo com tal propósito, o que pode resultar em valor diferente de cada e entre classe de ações.

São Paulo, 21 de novembro de 2022.

Aderbal Alfonso Hoppe

Contador CRC - 1SC020036/O-8-T-SP

Taticca Auditores Independentes S.S.

CRC - 2SP-03.22.67/O-1

CNPJ 00.001.180/0001-26 30 de junho de 2022

ANEXO I - Composição de Capital por Ações

Composição do Capital Integralizado					
Ações	Quantidade	Valor Unitário	Patrimônio Líquido		
Ordinárias	1.916.517.936	48,72	93.375.406.649		
Preferenciais A	146.920	48,72	7.158.146		
Preferenciais B	279.941.394	48,72	13.639.132.205		
Total	2.196.606.250		106.712.385.000		

O capital social está distribuído, por principais acionistas e pelas espécies de ações, conforme a seguir:

Posição acionári	% Capital			
Acionistas	Quant, Ações	Valor (R\$)	Espécie/Classe	Total
ORDINÁRIA	1.916.517.936	58.447.062.804,00	100,00%	87,25%
União	667.888.884	20.368.264.139,95	34,85%	30,41%
FND	45.621.589	1.391.298.159,76	2,38%	2,08%
Citibank (Banco Depositário ADR's)	44.840.685	1.367.483.331,70	2,34%	2,04%
BNDES	41.880.171	1.277.198.057,33	2,19%	1,91%
Fundos 3G Radar	8.536.223	260.324.807,00	0,45%	0,39%
Banco do Nordeste	1.420.900	43.332.457,25	0,07%	0,06%
FGHAB	1.000.000	30.496.486,21	0,05%	0,05%
Iberclear - Latibex	326.750	9.964.726,87	0,02%	0,01%
BNDESPAR	-	-	0,00%	0,00%
Outros	1.105.002.734	33.698.700.638,17	57,66%	50,30%
PREF. A	146.920	3.657.455,00	100,00%	0,01%
Victor Adler	52.200	1.299.476,96	35,53%	0,00%
Acionistas a Identificar	42.451	1.056.783,46	28,89%	0,00%
Outros	52.269	1.301.194,66	35,58%	0,00%
PREF. B	279.941.394	6.968.915.567,00	100,00%	12,74%
Fundos 3G Radar	29.180.976	726.436.898,00	10,42%	1,33%
BNDESPAR	18.691.102	465.299.932,00	6,68%	0,85%
BNDES	18.262.671	454.634.488,00	6,52%	0,83%
Citibank (Banco Depositário ADR's)	3.991.442	99.363.734,00	1,43%	0,18%
Acionistas a Identificar	1.997.856	49.735.016,00	0,71%	0,09%
Iberclear - Latibex	131.753	3.279.885,00	0,05%	0,01%
União	494	12.298,00	0,00%	0,00%
Outros	207.685.100	5.170.153.316,00	74,19%	9,45%
Total	2,196,606,250	65.419.635.826,52		100,00%

CNPJ 00.001.180/0001-26 30 de junho de 2022 (Em reais mil)

ANEXO II - Balanço Patrimonial

	30/06/2022
	Controladora
Ativo Total	163.944.580
Ativo Circulante	19.902.659
Caixa e Equivalentes de Caixa	2.901.153
Caixa	30.323
Caixa Restrito	2.870.830
Aplicações Financeiras	6.776.942
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo através do Resultado	6.776.942
Títulos Designados a Valor Justo	6.776.942
Contas a Receber	530.536
Clientes	530.536
Estoques	269
Almoxarifado	269
Tributos a Recuperar	456.770
Tributos Correntes a Recuperar	456.770
Outros Ativos Circulantes	9.236.989
Outros	9.236.989
Financiamentos e Empréstimos	2.399.282
Remuneração de participações societárias	3.758.643
Impostos e Contribuições Sociais	833.034
Direito de Ressarcimento	798.782
Ativos Mantidos para Venda	289.331
Diversos	1.157.917
Ativo Não Circulante	144.041.921
Ativo Realizável a Longo Prazo	39.453.095
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo através do Resultado	407.485
Títulos Designados a Valor Justo	407.485
Tributos Diferidos	3.365
Tributos a Recuperar	3.365
Outros Ativos Não Circulantes	39.042.245
Ativo Financeiro - Concessões e Itaipu	378.429
Financiamentos e Empréstimos	5.188.582
Cauções e Depósitos Vinculados	6.842.058
Adiantamentos para futuro aumento de Capital	20.965.127
Direito de Ressarcimento	2.453.773
Outros Valores a Receber - ENBPAR	1.970.349
Investimentos	1.243.927 104.295.461
	104.295.461
Participações Societárias Participações em Coligadas	
Participações em Controladas	13.182.648 87.464.299
Participações em Controladas em Conjunto	2.034.277
Outros Investimentos	1.614.237
Imobilizado	231.983
Imobilizado em Operação	95.295
Direito de Uso em Arrendamento	38.739
Imobilizado em Andamento	97.949
Intangível	61.382
	J302

CNPJ 00.001.180/0001-26 30 de junho de 2022 (Em reais mil)

	30/06/2022 Controladora
Passivo Total	163.944.580
Passivo Circulante	13.944.793
Fornecedores	689.280
Fornecedores Nacionais	689.280
Obrigações Fiscais	426.123
Obrigações Fiscais Federais	426.123
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	335.819
Tributos a Recolher	90.304
Empréstimos e Financiamentos	3.658.106
Empréstimos e Financiamentos	3.538.658
Em Moeda Nacional	3.264.341
Em Moeda Estrangeira	274.317
Debêntures	111.465
Financiamento por Arrendamento	7.983
Outras Obrigações	6.820.532
Provisões	2.350.752
Outras Provisões	2.350.752
Provisões para Contingências	2.350.752
Passivo Não Circulante	43.287.402
Empréstimos e Financiamentos	17.352.692
Empréstimos e Financiamentos	10.366.912
Em Moeda Nacional	3.619.066
Em Moeda Estrangeira	6.747.846
Debêntures	6.949.304
Financiamento por Arrendamento	36.476
Outras Obrigações	1.437.879
Tributos Diferidos	445.701
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	445.701
Imposto de Renda e Contribuição Social	445.701
Provisões	24.051.130
Outras Provisões	24.051.130
Provisões para Contingências	24.051.130
Patrimônio Líquido	106.712.385
Capital Social Realizado	65.319.183
Reservas de Capital	13.867.170
Ágio na Emissão de Ações	3.384.310
Doações e Subvenções	7.077.354
Outras reservas de capital	3.405.506
Reservas de Lucros	30.890.165
Reserva Legal	1.968.511
Reserva Estatutária	18.381.991
Reserva de Retenção de Lucros	10.539.663
Lucros/Prejuízos Acumulados	4.308.683
Outros Resultados Abrangentes	(7.672.816)
Outros Resultados Abrangentes	(7.672.816)

CNPJ 00.001.180/0001-26 30 de junho de 2022

ANEXO III – Principais Práticas Contábeis

As demonstrações financeiras, individuais e consolidadas de 30 de junho de 2022, utilizadas para a preparação deste laudo contábil, foram elaboradas de acordo com as políticas contábeis, estimativas e julgamentos contábeis e métodos de mensuração são em parte os mesmos que aqueles adotados e divulgados em detalhes nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2021, com exceção dos explanados abaixo.

Em junho de 2022, foram celebrados os novos contratos de concessão de geração de energia elétrica, o que gerou a contabilização de um novo ativo intangível para a Companhia. Estes contratos atendem às definições de ativo apresentadas no pronunciamento contábil CPC 00 - Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, e às definições de ativo intangível de acordo com o Pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível.

Ainda de acordo com o pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível, um ativo intangível deve ser reconhecido inicialmente ao custo. O custo é o montante de caixa ou equivalente de caixa pago ou o valor justo de qualquer outra contraprestação dada para adquirir um ativo na data da sua aquisição. A Eletrobras considerou os valores justos calculados pelo CNPE para as contraprestações que a Companhia se obrigou a dar em contrapartida aos ativos adquiridos.

A amortização dos intangíveis da Companhia era realizada apenas de forma linear. Este formato continuará sendo realizado pelas usinas não cotistas, já as usinas cotistas terão sua amortização iniciada a partir de 01 de janeiro de 2023, data de início da descotização e também a data que o ativo estará disponível para uso nas condições pretendidas pela administração e definidas nos novos contratos, sendo que a amortização se dará até 17 de junho de 2052, na proporção de descotização estabelecida pela Resolução CNPE nº 15/2021, para que as despesas de amortização sejam apropriadas de acordo com a evolução do benefício econômico gerado pelos ativos adquiridos.

A Companhia também apresentou a desconsolidação referente ao investimento da Eletronuclear, que teve seu controle transferido para a ENBpar. Atendendo, assim, os requisitos para a divulgação do resultado e do fluxo de caixa como operações descontinuadas em conformidade com o pronunciamento contábil CPC 31/IFRS 5 - Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação Descontinuada.

ANEXO 7 Laudo de Avaliação Contábil CHESF

COMPANHIA HIDRO ELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO - CHESF

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil, apurado por meio dos livros contábeis e ajustado às práticas contábeis brasileiras

Data-base de 30 de junho de 2022

COMPANHIA HIDRO ELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO - CHESF

Índice	Página
Laudo de avaliação contábil	3
ANEXO I - Composição do capital social	. 7
ANEXO II - Balanço patrimonial	8
ANEXO III – Práticas Contábeis	11



TATICCA Auditores Independentes S.S.

R. Dr Geraldo Campos Moreira, 375 CEP:04571-020 - Brooklin Novo - São Paulo - SP Tel.: 55 11 3062-3000 - www.taticca.com.br

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis e aiustado às práticas contábeis brasileiras

Aos Administradores e Acionistas da **COMPANHIA HIDRO ELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO - CHESF** Rua Delmiro Gouveia, 333, San Martin Recife, Pernambuco, 50761-90

Solicitante

1. Companhia Hidro Elétrica Do São Francisco - CHESF, inscrita no CNPJ/ME nº 33.541.368/0001-16, localizada na Rua Delmiro Gouveia, 333, San Martin, Recife, Pernambuco, 50761-90 ("Companhia").

Dados da firma avaliadora

2. Taticca Auditores Independentes S.S. ("Taticca"), sociedade simples estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na R. Dr. Geraldo Campos Moreira, 375. sala 51 - Bairro Brooklin Novo, CEP: 04571-020, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia sob o nº 20.840.718/0001-01, cadastrada na Comissão de Valores Mobiliários – CVM sob o nº 12.220, registrada no Conselho Regional de Contabilidade do Estado do São Paulo sob o CRC nº 2SP-03.22.67/O-1, representada pelo seu sócio infra-assinado, Aderbal Alfonso Hoppe, contador, portador do RG nº 55.526.534-1 SSP/SP, inscrito no CPF sob o nº 541.560.250-04 e no Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo sob o nº 1SC020036/O-8-T-SP, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório no mesmo endereco da representada, nomeada perita pela Companhia para determinar o valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia, para fins de fixação da relação de substituição de ações no contexto da incorporação de ações da Companhia, pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. -Eletrobras ("Eletrobras"), nos termos do art. 252, §2º, da Lei nº 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada de tempos em tempos ("Lei das Sociedades por Ações"), bem como para fins da determinação do acréscimo patrimonial a ser percebido pela Eletrobras em decorrência da incorporação das ações de emissão da Companhia ainda não detidas pela Eletrobras e que, nos termos do art. 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações, resultará em um aumento de capital da Eletrobras

Objetivo da avaliação

3. A avaliação do valor patrimonial contábil das ações da Companhia, em 30 de junho de 2022, para os fins específicos indicados no item 2 acima, elaborado de acordo com as normas e práticas contábeis adotadas no Brasil em conformidade com os critérios de avaliação de ativos e passivos, previstos na Lei das Sociedades por Ações.

Responsabilidade da administração sobre as informações contábeis

4. A administração da Companhia é responsável pela escrituração dos livros e elaboração de informações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos relevantes que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de tais informações contábeis livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Alcance dos trabalhos e responsabilidade do auditor independente

- 5. Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidas por terceiros, na forma de documentos da Companhia. As estimativas utilizadas nesse processo estão baseadas nos documentos e informações, os quais incluem, entre outros, os seguintes:
 - a) Atas de Assembleias Gerais Extraordinárias.
 - b) Atas do Conselho de Administração e Conselho Fiscal.
 - c) Balanços auditados referente à data base de 30 de junho de 2022.
 - d) Análises de informações de 30 de junho de 2022 e as variações e movimentações entre demonstrações financeiras auditadas de 31 de dezembro de 2021 e ITRs auditadas de 31 de março e 30 de junho de 2022.
 - e) Análises de temas com relevância no contexto da materialidade evolvida.

Princípios e ressalvas

- 6. As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas. O relatório objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:
 - a) Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.

- b) Os honorários profissionais da avaliadora não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste laudo.
- c) No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente laudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- d) Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas e citadas neste laudo.
- e) O laudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- f) O laudo foi elaborado por nós e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- g) Assumimos total responsabilidade sobre a matéria das avaliações incluindo as implícitas, para o exercício das suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.

Limitações de responsabilidade

7. Para a elaboração deste laudo, utilizamos informações e dados históricos auditados ou não, fornecidos pela administração da Companhia ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, assumimos como verdadeiras e coerentes os dados e informações obtidos para este laudo.

Metodologia de avaliação

8. Exame da documentação de suporte já mencionada, objetivando verificar uma escrituração feita em boa forma e obedecendo as disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, de acordo com a práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme indicadas no Anexo III. Foram examinados o controle de capital, indicadas no Anexo I, e todos os demais documentos necessários para a elaboração deste laudo de avaliação contábil, que foi realizado a partir dos balanços patrimoniais da Companhia com data-base de 30 de junho de 2022, conforme Anexo II.

Avaliação do valor patrimonial contábil das ações

9. Com base nos procedimentos e nos critérios de avaliação descritos no item 8 e no Anexo III, concluímos que o valor do patrimônio líquido de R\$21.775.245.000 (vinte

e um bilhões, setecentos e setenta e cinco milhões, duzentos e guarenta e cinco mil reais), conforme balanço patrimonial em 30 de junho de 2022, constante dos registros contábeis da Companhia, resumido no Anexo II e Anexo III, representa, em todos os seus aspectos relevantes, o patrimônio líquido contábil da Companhia.

10 Para fins deste laudo, consideramos o montante total de ações emitidas pela Companhia equivalente a 55.904.895 ações, sendo 54.151.081 ações ordinárias e 1.753.814 ações preferenciais, conforme sumariado no Anexo I. Ainda, identificamos que as ações ainda não detidas pela Eletrobras na Companhia – ou seja, as ações de emissão da Companhia que serão efetivamente incorporadas pela Eletrobras representam 235.928 ações.

Conclusão

- 12. Com base nos trabalhos efetuados, à luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos que realizamos, identificamos que o valor do patrimônio líquido contábil de cada tipo de ação de emissão da Companhia era o seguinte, na data-base de 30 de junho de 2022:
 - R\$389,50 para cada ação ordinária emitida pela Companhia;
 - (ii) R\$389,50 para cada ação preferencial emitida pela Companhia;

Os valores acima são apurados com base da divisão direta do total do patrimônio líquido pelo total de ações. Os valores das ações para fins de negociação devem ser observados os valores justos apurados por cálculos e resultados que são objeto de laudo com tal propósito, o que pode resultar em valor diferente de cada e entre classe de ações.

13. Por fim, atestamos que o valor do patrimônio líquido das ações ainda não detidas pela Eletrobras na Companhia e, que, portanto, representará o valor patrimonial a ser efetivamente incorporado pela Eletrobras em decorrência da incorporação de ações. considerando o montante de ações indicado ao final do item 10 acima, é equivalente a R\$91.895.173,09.

São Paulo, 21 de novembro de 2022.

nso Hoppe

Contador CRC - 1SC020036/O-8-T-SP

Taticca Auditores Independentes S.S.

CRC - 2SP-03.22.67/O

Companhia Hidro Elétrica Do São Francisco - CHESF

33.541.368/0001-16 30 de junho de 2022

ANEXO I - Composição de Capital por Ações

	AÇÕES ORDINÁRIAS AÇÕES PREFERENCIAIS		EFERENCIAIS	TOTAL			PREÇO UNITÁRIO DA	
	QUANTIDADE	R\$	QUANTIDADE	R\$	QUANTIDADE	CAPITAL SOCIAL - R\$	PATRIMÔNIO LÍQUIDO - R\$	AÇÃO - R\$
Capital Social	54.151.081	9.447.958.439,23	1.753.814	305.995.032,35	55.904.895	9.753.953.471,58	21.775.245.000,00	389,5052
Participação Eletrobras	54.151.081	9.447.958.439,23	1.517.886	264.831.718,57	55.668.967	9.712.790.157,80	21.683.349.826,91	389,5052
Demais	0	0	235.928	41.163.314	235.928	41.163.314	91.895.173,09	389,5052

Companhia Hidro Elétrica Do São Francisco - CHESF

33.541.368/0001-16 30 de junho de 2022 (Em milhares de reais)

ANEXO II - Balanço Patrimonial

	Controladora 30/06/2022
Ativo Total	62.125.255
Ativo Circulante	7.630.062
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.977.293
Aplicações Financeiras	827.257
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo através do Resultado	770.084
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	57.173
Contas a Receber	815.869
Clientes	815.869
Estoques	107.475
Tributos a Recuperar	880.621
Tributos Correntes a Recuperar	880.621
Imposto de Renda e Contribuição Social	769.704
Outros	110.917
Despesas Antecipadas	6.742
Outros Ativos Circulantes	3.014.805
Outros	3.014.805
Serviços em curso	437.005
Ativo contratual da transmissão	2.227.296
Cauções e depósitos vinculados	26.642
Remuneração de participações societárias	63.272
Fachesf Saúde Mais	124.711
Outros créditos	135.879
Ativo Não Circulante	54.495.193
Ativo Realizável a Longo Prazo	17.799.978
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	224.038
Títulos Mantidos até o Vencimento	224.038
Outros Ativos Não Circulantes	17.575.940
Ativo contratual da transmissão	16.724.222
Tributos a recuperar	208.692
Cauções e depósitos vinculados	586.398
Benefícios para reinvestimento	39.823
Outros créditos	16.805
Investimentos	5.473.921
Imobilizado	2.472.725
Intangível	28.748.569

Companhia Hidro Elétrica Do São Francisco - CHESF

33.541.368/0001-16 30 de junho de 2022 (Em milhares de reais)

	Controladora 30/06/2022
Passivo Total	40.350.010
Passivo Circulante	4.966.595
Obrigações Sociais e Trabalhistas	208.359
Obrigações Sociais	73.661
Obrigações Trabalhistas	134.698
Fornecedores	326.812
Fornecedores Nacionais	326.812
Obrigações Fiscais	105.010
Obrigações Fiscais Federais	95.724
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	9.872
Cofins PIS / Decem	57.645
PIS/Pasep IRRF	9.523
Outros	18.670 14
Obrigações Fiscais Municipais	9.286
ISS	9.286
Empréstimos e Financiamentos	210.438
Empréstimos e Financiamentos	191.880
Em Moeda Nacional	191.880
Debêntures	18.558
Outras Obrigações	4.115.976
Outros	4.115.976
Dividendos e JCP a Pagar	860.638
Outras provisões operacionais	70.004
Benefícios pós-emprego	205.773
Incentivo ao desligamento de pessoal	114.628
Obrigações Lei nº 14.182/2021	2.548.646
Encargos setoriais	292.915
Outros	23.372
Passivo Não Circulante	35.383.415
Empréstimos e Financiamentos	910.105
Empréstimos e Financiamentos	771.197
Em Moeda Nacional	771.197
Debêntures	138.908
Outras Obrigações	30.042.694
Outros	30.042.694
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	11.766.222
Benefícios pós-emprego	3.336.083
Incentivo ao desligamento de pessoal Encargos setoriais	5.224 231.453
Obrigações Lei nº 14.182/2021	14.060.813
Provisão para contrato oneroso	67.298
Obrigações vinculadas à concessão	53.736
Outros	521.865
Tributos Diferidos	884.459
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	884.459
Provisões	3.546.157
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	3.546.157
Provisões Fiscais	38.674
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	171.281
Provisões Cíveis	3.333.544
Provisões Ambientais	2.658
Patrimônio Líquido	21.775.245
Capital Social Realizado	9.753.953
Reservas de Capital	4.916.199
Doações/subvenções para investimentos	4.759.353
Remuneração de bens e direitos constituídos com capital próprio	156.846
Reservas de Lucros	9.573.007
Lucros/Prejuízos Acumulados	1.125.944
Outros Resultados Abrangentes	(3.593.858)
Commonhio Hidro Elétrico Do Cão Evencioso	CHECE

Companhia Hidro Elétrica Do São Francisco - CHESF

33.541.368/0001-16 30 de junho de 2022

ANEXO III – Principais Práticas Contábeis

As demonstrações financeiras, individuais e consolidadas de 30 de junho de 2022, utilizadas para a preparação deste laudo contábil, foram elaboradas de acordo com as políticas contábeis, estimativas e julgamentos contábeis e métodos de mensuração são em parte os mesmos que aqueles adotados e divulgados em detalhes nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2021, com exceção dos explanados abaixo.

Em junho de 2022, em conjunto com a Eletrobras, foram celebrados novos contratos de concessão de geração de energia elétrica em substituição aos contratos de concessão vigentes para três usinas hidrelétricas contempladas pela Lei nº 14.182/2021, no processo de desestatização da Eletrobras. Tais contratos atendem às definições de ativo apresentadas no pronunciamento contábil CPC 00 - Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, e às definições de ativo intangível de acordo com o Pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível.

Ainda de acordo com o pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível, um ativo intangível deve ser reconhecido inicialmente ao custo. O custo é o montante de caixa ou equivalente de caixa pago ou o valor justo de qualquer outra contraprestação dada para adquirir um ativo na data da sua aquisição. A Companhia considerou os valores justos calculados pelo CNPE para as contraprestações que a Companhia se obrigou a dar em contrapartida aos ativos adquiridos.

A amortização dos intangíveis da Companhia era realizada apenas de forma linear. Este formato continuará sendo realizado pelas usinas não cotistas, já as usinas cotistas terão sua amortização iniciada a partir de 01 de janeiro de 2023, data de início da descotização e também a data que o ativo estará disponível para uso nas condições pretendidas pela administração e definidas nos novos contratos, sendo que a amortização se dará até 17 de junho de 2052, na proporção de descotização estabelecida pela Resolução CNPE nº 15/2021, para que as despesas de amortização sejam apropriadas de acordo com a evolução do benefício econômico gerado pelos ativos adquiridos.

ANEXO 8 Laudo de Avaliação Contábil Furnas

FURNAS - CENTRAIS ELÉTRICAS S.A.

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil, apurado por meio dos livros contábeis e ajustado às práticas contábeis brasileiras

Data-base de 30 de junho de 2022

FURNAS – CENTRAIS ELÉTRICAS S.A.

Índice	Página
Laudo de avaliação contábil	3
ANEXO I - Composição do capital social	. 7
ANEXO II - Balanço patrimonial	8
ANEXO III – Práticas Contábeis	10



TATICCA Auditores Independentes S.S.

R. Dr Geraldo Campos Moreira, 375 CEP:04571-020 - Brooklin Novo - São Paulo - SP Tel.: 55 11 3062-3000 - www.taticca.com.br

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis e aiustado às práticas contábeis brasileiras

Aos Administradores e Acionistas da **Furnas – Centrais Elétricas S.A.** Av. Graça Aranha, 26, Lojas A e B, Salas 201 a 2101, Centro Rio de Janeiro, RJ, SC CEP 20030-000

Solicitante

1. Furnas – Centrais Elétricas S.A., inscrita no CNPJ/ME nº 23.274.194/0001-19, localizada na Av. Graça Aranha, 26, Lojas A e B, Salas 201 a 2101, Centro, Rio de Janeiro, RJ, SC CEP 20030-000 ("Companhia")

Dados da firma avaliadora

2. Taticca Auditores Independentes S.S. ("Taticca"), sociedade simples estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na R. Dr. Geraldo Campos Moreira, 375, sala 51 - Bairro Brooklin Novo, CEP: 04571-020, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia sob o nº 20.840.718/0001-01, cadastrada na Comissão de Valores Mobiliários - CVM sob o nº 12.220, registrada no Conselho Regional de Contabilidade do Estado do São Paulo sob o CRC nº 2SP-03.22.67/O-1, representada pelo seu sócio infra-assinado, Aderbal Alfonso Hoppe, contador, portador do RG nº 55.526.534-1 SSP/SP, inscrito no CPF sob o nº 541.560.250-04 e no Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo sob o nº 1SC020036/O-8-T-SP, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório no mesmo endereço da representada, nomeada perita pela Companhia para determinar o valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia, para fins de fixação da relação de substituição de ações no contexto da incorporação de ações da Companhia, pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. -Eletrobras ("Eletrobras"), nos termos do art. 252, §2º, da Lei nº 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada de tempos em tempos ("Lei das Sociedades por Ações"), bem como para fins da determinação do acréscimo patrimonial a ser percebido pela Eletrobras em decorrência da incorporação das ações de emissão da Companhia ainda não detidas pela Eletrobras e que, nos termos do art. 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações, resultará em um aumento de capital da Eletrobras.

Objetivo da avaliação

3. A avaliação do valor patrimonial contábil das ações da Companhia, em 30 de junho de 2022, para os fins específicos indicados no item 2 acima, elaborado de acordo com as normas e práticas contábeis adotadas no Brasil em conformidade com os critérios de avaliação de ativos e passivos, previstos na Lei das Sociedades por Ações.

Responsabilidade da administração sobre as informações contábeis

4. A administração da Companhia é responsável pela escrituração dos livros e elaboração de informações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos relevantes que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de tais informações contábeis livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Alcance dos trabalhos e responsabilidade do auditor independente

- 5. Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidas por terceiros, na forma de documentos da Companhia. As estimativas utilizadas nesse processo estão baseadas nos documentos e informações, os quais incluem, entre outros, os seguintes:
 - a) Atas de Assembleias Gerais Extraordinárias.
 - b) Atas do Conselho de Administração e Conselho Fiscal.
 - c) Balanços auditados referente à data base de 30 de junho de 2022.
 - d) Análises de informações de 30 de junho de 2022 e as variações e movimentações entre demonstrações financeiras auditadas de 31 de dezembro de 2021 e ITRs auditadas de 31 de março e 30 de junho de 2022.
 - e) Análises de temas com relevância no contexto da materialidade evolvida.

Princípios e ressalvas

6. As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas. O relatório objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- a) Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- b) Os honorários profissionais da avaliadora não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste laudo.
- c) No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente laudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- d) Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas e citadas neste laudo.
- e) O laudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- f) O laudo foi elaborado por nós e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- g) Assumimos total responsabilidade sobre a matéria das avaliações incluindo as implícitas, para o exercício das suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.

Limitações de responsabilidade

7. Para a elaboração deste laudo, utilizamos informações e dados históricos auditados ou não, fornecidos pela administração da Companhia ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, assumimos como verdadeiras e coerentes os dados e informações obtidos para este laudo.

Metodologia de avaliação

8. Exame da documentação de suporte já mencionada, objetivando verificar uma escrituração feita em boa forma e obedecendo as disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, de acordo com a práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme indicadas no Anexo III. Foram examinados o controle de capital, indicadas no Anexo I, e todos os demais documentos necessários para a elaboração deste laudo de avaliação contábil, que foi realizado a partir dos balanços patrimoniais da Companhia com data-base de 30 de junho de 2022, conforme Anexo II.

Avaliação do valor patrimonial contábil das ações

- 9. Com base nos procedimentos e nos critérios de avaliação descritos no item 8 e no Anexo III, concluímos que o valor do patrimônio líquido de R\$36.079.308 mil (trinta e seis bilhões, setenta e nove milhões, trezentos e oito mil reais), conforme balanço patrimonial em 30 de junho de 2022, constante dos registros contábeis da Companhia, resumido no Anexo II e Anexo III, representa, em todos os seus aspectos relevantes, o patrimônio líquido contábil da Companhia.
- 10 Para fins deste laudo, consideramos o montante total de ações emitidas pela Companhia equivalente a 67.603.710.678 ações, sendo 52.739.026.167 ações ordinárias e 14.864.685.000 ações preferenciais, conforme sumarizado no Anexo I. Ainda, identificamos que as ações ainda não detidas pela Eletrobras na Companhia ou seja, as ações de emissão da Companhia que serão efetivamente incorporadas pela Eletrobras representam 296.977.579 ações ordinárias.
- 11. Consideramos ainda que a Companhia, em 30 de junho de 2022, possuía o montante de R\$8.908.219 mil (oito bilhões, novecentos e oito milhões, duzentos e dezenove mil reais) de adiantamento para futuro aumento de capital, ainda pendentes de capitalização.

Conclusão

- 12. Com base nos trabalhos efetuados, à luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos que realizamos, identificamos que o valor do patrimônio líquido contábil de cada tipo de ação de emissão da Companhia era o seguinte, na data-base de 30 de junho de 2022:
 - (i) R\$0,4019 para cada ação ordinária emitida pela Companhia; e
 - (ii) R\$0,4019 para cada ação preferencial emitida pela Companhia.

Os valores acima são apurados com base da divisão direta do total do patrimônio líquido pelo total de ações. Os valores das ações para fins de negociação devem ser observados os valores justos apurados por cálculos e resultados que são objeto de laudo com tal propósito, o que pode resultar em valor diferente de cada e entre classe de ações.

13. Por fim, atestamos que o valor do patrimônio líquido das ações ainda não detidas pela Eletrobras na Companhia e, que, portanto, representará o valor patrimonial a ser efetivamente incorporado pela Eletrobras em decorrência da incorporação de ações, considerando o montante de ações indicado ao final do item 10 acima, é equivalente a R\$119.360.374,59.

São Paulo, 21 de novembro de 2022.

Contador CRC - 1SC020036/O-8-T-SP

Taticca Auditores Independentes S.S. CRC – 2SP-03.22.67/O-1

CNPJ 23.274.194/0001-19 30 de junho de 2022

ANEXO I - Composição de Capital por Ações

	AÇÕES ORDIN	IÁRIAS	AÇÕES PRE	FERENCIAIS	T	OTAL		PREÇO
	QUANTIDADE	R\$	QUANTIDADE	R\$	QUANTIDADE	CAPITAL SOCIAL	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	UNITÁRIO DA
Capital Social	52.739.026.167	5.095.086.017,18	14.864.684.511	1.436.068.348,36	67.603.710.678	6.531.154.365,54	27.171.089.000,00	0,4019
Participação Eletrobras	52.647.326.561	5.086.226.972,67	14.659.406.538	1.416.236.565,22	67.306.733.099	6.502.463.537,89	27.051.728.625,41	0,4019
Demais	91.699.606	8.859.045	205.277.973	19.831.783	296.977.579	28.690.828	119.360.374,59	0,4019

Como na composição do patrimônio líquido há AFAC, conforme demonstrado no ANEXO II deste laudo, o montante foi subtraído do total pois não havia sido convertido em quantidade de ações.

CNPJ 23.274.194/0001-19 30 de junho de 2022 (Em milhares de reais)

ANEXO II - Balanço Patrimonial

	Controladora 30/06/2022
ATIVO	
CIRCULANTE	
Caixa e equivalentes de caixa	6.926
Títulos e valores mobiliários	1.763.045
Clientes	1.231.589
Remuneração das participações societárias	74.264
Ativo Contratual de Transmissão	3.298.466
Impostos e contribuições sociais	588.472
Outros	248.923
	7.211.685
NÃO CIRCULANTE	
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	
Caixa restrito	-
Títulos e valores mobiliários	728.946
Clientes	257.677
Cauções e depósitos vinculados	1.009.941
Ativo Contratual de Transmissão	21.942.563
Outros	130.668
	24.069.795
Investimentos	5.584.140
Imobilizado	6.609.603
Intangível	21.335.428
	57.598.966
TOTAL DO ATIVO	64.810.651
I O I AL DO A I I O	<u> </u>

CNPJ 23.274.194/0001-19 30 de junho de 2022 (Em milhares de reais)

	Controladora 30/06/2022
PASSIVO E PATRIMÔNIO LIQUIDO	
CIRCULANTE	
Fornecedores	441.918
Financiamentos, empréstimos e debêntures	1.363.498
Imposto de renda e contribuição Social	134.392
Remuneração aos acionistas	1.147.109
Concessões a pagar - uso do bem público	1.958
Obrigações estimadas	333.482
Encargos setoriais	101.150
Benefícios pós-emprego	17.825
Obrigações Lei 14.182/2021	407.706
Outros	21.353
	3.970.391
NÃO CIRCULANTE	
Financiamentos, empréstimos e debêntures	7.226.255
Impostos e contribuições sociais diferidos	4.106.347
Impostos e contribuições sociais	148.399
Concessões a pagar - uso do bem público	37.889
Provisões para litígios	2.691.078
Benefícios pós-emprego	169.756
Obrigações Lei 14.182/2021	9.589.493
Adiantamentos para futuro aumento de capital	69.804
Encargos setoriais	197.065
Outros	524.866
	24.760.952
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Capital Social	6.531.154
Reservas de capital	5.053.045
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	8.908.219
Reservas de lucros	17.071.392
Outros resultados abrangentes	(1.994.222)
Lucros (prejuízos) do período	509.720
Lac. 35 (projuizoo) do portodo	36.079.308
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	64.810.651

CNPJ 23.274.194/0001-19 30 de junho de 2022

ANEXO III – Principais Práticas Contábeis

As demonstrações financeiras, individuais e consolidadas de 30 de junho de 2022, utilizadas para a preparação deste laudo contábil, foram elaboradas de acordo com as políticas contábeis, estimativas e julgamentos contábeis e métodos de mensuração são em parte os mesmos que aqueles adotados e divulgados em detalhes nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2021, com exceção dos explanados abaixo.

Em junho de 2022, em conjunto com a Eletrobras, foram celebrados novos contratos de concessão de geração de energia elétrica em substituição aos contratos de concessão vigentes para três usinas hidrelétricas contempladas pela Lei nº 14.182/2021, no processo de desestatização da Eletrobras. Tais contratos atendem às definições de ativo apresentadas no pronunciamento contábil CPC 00 - Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, e às definições de ativo intangível de acordo com o Pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível.

Ainda de acordo com o pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível, um ativo intangível deve ser reconhecido inicialmente ao custo. O custo é o montante de caixa ou equivalente de caixa pago ou o valor justo de qualquer outra contraprestação dada para adquirir um ativo na data da sua aquisição. A Companhia considerou os valores justos calculados pelo CNPE para as contraprestações que a Companhia se obrigou a dar em contrapartida aos ativos adquiridos.

A amortização dos intangíveis da Companhia era realizada apenas de forma linear. Este formato continuará sendo realizado pelas usinas não cotistas, já as usinas cotistas terão sua amortização iniciada a partir de 01 de janeiro de 2023, data de início da descotização e também a data que o ativo estará disponível para uso nas condições pretendidas pela administração e definidas nos novos contratos, sendo que a amortização se dará até 17 de junho de 2052, na proporção de descotização estabelecida pela Resolução CNPE nº 15/2021, para que as despesas de amortização sejam apropriadas de acordo com a evolução do benefício econômico gerado pelos ativos adquiridos.

ANEXO 9 Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil, apurado por meio dos livros contábeis e ajustado às práticas contábeis brasileiras

Data-base de 30 de junho de 2022

Índice	Página
Laudo de avaliação contábil	3
ANEXO I - Composição do capital social	. 7
ANEXO II - Balanço patrimonial	8
ANEXO III – Práticas Contábeis	10



TATICCA Auditores Independentes S.S.

R. Dr Geraldo Campos Moreira, 375 CEP:04571-020 - Brooklin Novo - São Paulo - SP Tel.: 55 11 3062-3000 - www.taticca.com.br

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis e ajustado às práticas contábeis brasileiras

Aos

Administradores e Acionistas da

COMPANHIA DE GERAÇÃO E TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA DO SUL DO BRASIL – CGT ELETROSUL

Av. Deputado Antônio Edu Vieira, 999, Pantanal, Florianópolis, SC, 88040-901

Solicitante

 COMPANHIA DE GERAÇÃO E TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA DO SUL DO BRASIL – CGT ELETROSUL, inscrita no CNPJ/ME nº 02.016.507/0001-69, localizada na Av. Deputado Antônio Edu Vieira, 999, Pantanal, Florianópolis, Santa Catarina, 88040-901.

Dados da firma avaliadora

2. Taticca Auditores Independentes S.S. ("Taticca"), sociedade simples estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na R. Dr. Geraldo Campos Moreira, 375, sala 51 – Bairro Brooklin Novo, CEP: 04571-020, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia sob o nº 20.840.718/0001-01, cadastrada na Comissão de Valores Mobiliários – CVM sob o nº 12.220, registrada no Conselho Regional de Contabilidade do Estado do São Paulo sob o CRC nº 2SP-03.22.67/O-1, representada pelo seu sócio infra-assinado, Aderbal Alfonso Hoppe, contador, portador do RG nº 55.526.534-1 SSP/SP, inscrito no CPF sob o nº 541.560.250-04 e no Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo sob o nº 1SC020036/O-8-T-SP, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório no mesmo endereço da representada, nomeada perita pela Companhia para determinar o valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia, para fins de fixação da relação de substituição de ações no contexto da incorporação de ações da Companhia, pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. -Eletrobras ("Eletrobras"), nos termos do art. 252, §2º, da Lei nº 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada de tempos em tempos ("Lei das Sociedades por Ações"), bem como para fins da determinação do acréscimo patrimonial a ser percebido pela Eletrobras em decorrência da incorporação das ações de emissão da Companhia ainda não detidas pela Eletrobras e que, nos termos do art. 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações, resultará em um aumento de capital da Eletrobras.

Objetivo da avaliação

3. A avaliação do valor patrimonial contábil das ações da Companhia, em 30 de junho de 2022, para os fins específicos indicados no item 2 acima, elaborado de acordo com as normas e práticas contábeis adotadas no Brasil em conformidade com os critérios de avaliação de ativos e passivos, previstos na Lei das Sociedades por Ações.

Responsabilidade da administração sobre as informações contábeis

4. A administração da Companhia é responsável pela escrituração dos livros e elaboração de informações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos relevantes que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de tais informações contábeis livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Alcance dos trabalhos e responsabilidade do auditor independente

- 5. Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidas por terceiros, na forma de documentos da Companhia. As estimativas utilizadas nesse processo estão baseadas nos documentos e informações, os quais incluem, entre outros, os seguintes:
 - a) Atas de Assembleias Gerais Extraordinárias.
 - b) Atas do Conselho de Administração e Conselho Fiscal.
 - c) Balanços auditados referente à data base de 30 de junho de 2022.
 - d) Análises de informações de 30 de junho de 2022 e as variações e movimentações entre demonstrações financeiras auditadas de 31 de dezembro de 2021 e ITRs auditadas de 31 de março e 30 de junho de 2022.
 - e) Análises de temas com relevância no contexto da materialidade evolvida.

Princípios e ressalvas

- 6. As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas. O relatório objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:
 - a) Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.

- b) Os honorários profissionais da avaliadora não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste laudo.
- c) No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente laudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- d) Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas e citadas neste laudo.
- e) O laudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- f) O laudo foi elaborado por nós e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- g) Assumimos total responsabilidade sobre a matéria das avaliações incluindo as implícitas, para o exercício das suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.

Limitações de responsabilidade

7. Para a elaboração deste laudo, utilizamos informações e dados históricos auditados ou não, fornecidos pela administração da Companhia ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, assumimos como verdadeiras e coerentes os dados e informações obtidos para este laudo.

Metodologia de avaliação

8. Exame da documentação de suporte já mencionada, objetivando verificar uma escrituração feita em boa forma e obedecendo as disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, de acordo com a práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme indicadas no Anexo III. Foram examinados o controle de capital, indicadas no Anexo I, e todos os demais documentos necessários para a elaboração deste laudo de avaliação contábil, que foi realizado a partir dos balanços patrimoniais da Companhia com data-base de 30 de junho de 2022, conforme Anexo II.

Avaliação do valor patrimonial contábil das ações

9. Com base nos procedimentos e nos critérios de avaliação descritos no item 8 e no Anexo III, concluímos que o valor do patrimônio líquido R\$8.891.316 mil (oito bilhões, oitocentos e noventa e um milhões, trezentos e dezesseis mil reais), conforme balanço patrimonial em 30 de junho de 2022, constante dos registros contábeis da

Companhia, resumido no Anexo II e Anexo III, representa, em todos os seus aspectos relevantes, o patrimônio líquido contábil da Companhia.

- 10 Para fins deste laudo, consideramos o montante total de ações emitidas pela Companhia equivalente a 482.568.906.940 ações, conforme Anexo I. Ainda, identificamos que as ações ainda não detidas pela Eletrobras na Companhia ou seja, as ações de emissão da Companhia que serão efetivamente incorporadas pela Eletrobras representam 523.748.572 ações.
- 11. Consideramos ainda que a Companhia, em 30 de junho de 2022, possuía o montante de R\$300.000 mil (trezentos milhões de reais) de adiantamento para futuro aumento de capital, ainda pendentes de capitalização.

Conclusão

11. Com base nos trabalhos efetuados, à luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos que realizamos, identificamos que o valor do patrimônio líquido contábil de cada ação de emissão da Companhia era, na data-base de 30 de junho de 2022, R\$0,0178 por ação.

Os valores acima são apurados com base da divisão direta do total do patrimônio líquido pelo total de ações. Os valores das ações para fins de negociação devem ser observados os valores justos apurados por cálculos e resultados que são objeto de laudo com tal propósito, o que pode resultar em valor diferente de cada e entre classe de ações.

12. Por fim, atestamos que o valor do patrimônio líquido das ações ainda não detidas pela Eletrobras na Companhia e, que, portanto, representará o valor patrimonial a ser efetivamente incorporado pela Eletrobras em decorrência da incorporação de ações, considerando o montante de ações indicado ao final do item 10 acima, é equivalente a R\$9.324.449,67.

São Paulo, 21 de novembro de 2022.

Aderbal Alfonso Hoppe

Contador CRC - 1SC020036/O-8-T-SP

Taticca Auditores Independentes S.S.

CRC - 2SP-03.22.67/O

CNPJ 02.016.507/0001-69 30 de junho de 2022

ANEXO I - Composição de Capital por Ações

	AÇÕES ORDIN	NÁRIAS	AÇÕES PRE	FERENCIAIS	Т	OTAL		PREÇO
	QUANTIDADE	R\$	QUANTIDADE	R\$	QUANTIDADE	CAPITAL SOCIAL	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	UNITÁRIO DA
Capital Social	482.568.906.940	6.771.912.071,63	-		- 482.568.906.940	6.771.912.071,63	8.591.316.000,00	0,0178
Participação Eletrobras	482.045.158.368	6.764.562.283,39	-		- 482.045.158.368	6.764.562.283,39	8.581.991.550,33	0,0178
Demais	523.748.572	7.349.788			523.748.572	7.349.788	9.324.449,67	0,0178

Como na composição do patrimônio líquido há AFAC, conforme demonstrado no ANEXO II deste laudo, o montante foi subtraído do total pois não havia sido convertido em quantidade de ações.

CNPJ 02.016.507/0001-69 30 de junho de 2022 (Em milhares de reais)

ANEXO II - Balanço Patrimonial

	Controladora 30/06/2022
ATIVO	
CIRCULANTE	
Caixa e equivalentes de caixa	127
Títulos e valores mobiliários	1.398.584
Clientes	378.961
Ativo contratual transmissão	784.017
Tributos a recuperar	4.531
Imposto de renda e contribuição social	17.919
Direito de ressarcimento	5.385
Cauções e depósitos vinculados	9.995
Serviço em curso	36.417
Estoques	99.200
Outros	69.400
	2.804.536
Ativo não circulante mantido para venda	
	2.804.536
NÃO CIRCULANTE	
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	
Imposto de renda e contribuição social diferido	1.338.240
Cauções e depósitos vinculados	117.583
Depósitos judiciais	100.384
Ativo contratual transmissão	5.890.737
Estoques	46.966
Outros	27.619
	7.521.529
INVESTIMENTOS	0.000.400
Avaliados por equivalência patrimonial	2.028.100
Avaliados ao custo	7.466 2.035,566
	2.033.300
IMOBILIZADO	2.272.302
INTANGÍVEL	184.119
	12.013.516
TOTAL DO ATIVO	14.818.052

CNPJ 02.016.507/0001-69 30 de junho de 2022 (Em milhares de reais)

	Controladora 30/06/2022
PASSIVO	
CIRCULANTE	
Financiamentos, empréstimos, FIDC e debêntures	354.039
Fornecedores	248.458
Tributos a recolher	30.655
Imposto de renda e contribuição social	1.372
Remuneração aos acionistas	47.431
Obrigações estimadas	150.183
Benefício pós-emprego	29.583
Encargos setoriais	34.594
Arrendamentos	3.464
Outros	125.967
	1.025.746
Passivos associados a ativos mantidos para venda	56.156
	1.081.902
NÃO CIRCULANTE	
Financiamentos, empréstimos, FIDC e debêntures	2.978.763
Fornecedores	16.999
Provisões para litígios	1.071.920
Obrigações estimadas	12.620
Benefício pós-emprego	516.036
Contratos onerosos	80.338
Arrendamentos	34.352
Concessões a pagar - Uso do bem Público	46.723
Encargos setoriais	21.138
Outros	65.945
	4.844.834
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Capital social	6.767.586
Adiantamento para futuro aumento de capital	300.000
Reservas de lucros	1.432.431
Lucros acumulados	494.850
Outros resultados abrangentes acumulados	(103.551)
	8.891.316
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	14.818.052

CNPJ 02.016.507/0001-69 30 de junho de 2022

ANEXO III – Principais Práticas Contábeis

As demonstrações financeiras, individuais e consolidadas de 30 de junho de 2022, utilizadas para a preparação deste laudo contábil, foram elaboradas de acordo com as políticas contábeis, estimativas e julgamentos contábeis e métodos de mensuração são em parte os mesmos que aqueles adotados e divulgados em detalhes nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2021, com exceção dos explanados abaixo.

Em junho de 2022, em conjunto com a Eletrobras, foram celebrados novos contratos de concessão de geração de energia elétrica em substituição aos contratos de concessão vigentes para três usinas hidrelétricas contempladas pela Lei nº 14.182/2021, no processo de desestatização da Eletrobras. Tais contratos atendem às definições de ativo apresentadas no pronunciamento contábil CPC 00 - Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, e às definições de ativo intangível de acordo com o Pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível.

Ainda de acordo com o pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível, um ativo intangível deve ser reconhecido inicialmente ao custo. O custo é o montante de caixa ou equivalente de caixa pago ou o valor justo de qualquer outra contraprestação dada para adquirir um ativo na data da sua aquisição. A Companhia considerou os valores justos calculados pelo CNPE para as contraprestações que a Companhia se obrigou a dar em contrapartida aos ativos adquiridos.

A amortização dos intangíveis da Companhia era realizada apenas de forma linear. Este formato continuará sendo realizado pelas usinas não cotistas, já as usinas cotistas terão sua amortização iniciada a partir de 01 de janeiro de 2023, data de início da descotização e também a data que o ativo estará disponível para uso nas condições pretendidas pela administração e definidas nos novos contratos, sendo que a amortização se dará até 17 de junho de 2052, na proporção de descotização estabelecida pela Resolução CNPE nº 15/2021, para que as despesas de amortização sejam apropriadas de acordo com a evolução do benefício econômico gerado pelos ativos adquiridos.

ANEXO 10 Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil, apurado por meio dos livros contábeis e ajustado às práticas contábeis brasileiras

Data-base de 30 de junho de 2022

Índice	Página
Laudo de avaliação contábil	3
ANEXO I - Composição do capital social	. 7
ANEXO II - Balanço patrimonial	. 8
ANEXO III – Práticas Contábeis	10



TATICCA Auditores Independentes S.S.

R. Dr Geraldo Campos Moreira, 375 CEP:04571-020 - Brooklin Novo - São Paulo - SP Tel.: 55 11 3062-3000 - www.taticca.com.br

Laudo de avaliação das ações pelo valor de patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis e ajustado às práticas contábeis brasileiras

Aos Administradores e Acionistas da CENTRAIS ELÉTRICAS DO NORTE DO BRASIL S.A. - ELETRONORTE Quadra 504 Bloco D, nr 504, Edifício Centro Corporativo Portinari Asa Norte, Brasília, DF, 70.730-524

Solicitante

1. CENTRAIS ELÉTRICAS DO NORTE DO BRASIL S.A. - ELETRONORTE, inscrita no CNPJ/ME n.º 00.357.038/0001-16, localizada na Quadra 504 Bloco D, nr 504, Edifício Centro Corporativo Portinari, Asa Norte, Brasília, DF, 70.730-524 ("Companhia").

Dados da firma avaliadora

2. Taticca Auditores Independentes S.S. ("Taticca"), sociedade simples estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na R. Dr. Geraldo Campos Moreira, 375, sala 51 – Bairro Brooklin Novo, CEP: 04571-020, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia sob o nº 20.840.718/0001-01, cadastrada na Comissão de Valores Mobiliários - CVM sob o nº 12.220, registrada no Conselho Regional de Contabilidade do Estado do São Paulo sob o CRC nº 2SP-03.22.67/O-1. representada pelo seu sócio infra-assinado, Aderbal Alfonso Hoppe, contador, portador do RG nº 55.526.534-1 SSP/SP, inscrito no CPF sob o nº 541.560.250-04 e no Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo sob o nº 1SC020036/O-8-T-SP, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com escritório no mesmo endereço da representada, nomeada perita pela Companhia para determinar o valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia, para fins de fixação da relação de substituição de ações no contexto da incorporação de ações da Companhia, pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras ("Eletrobras"), nos termos do art. 252, §2°, da Lei nº 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada de tempos em tempos ("Lei das Sociedades por Ações"), bem como para fins da determinação do acréscimo patrimonial a ser percebido pela Eletrobras em decorrência da incorporação das ações de emissão da Companhia ainda não detidas pela Eletrobras e que, nos termos do art. 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações, resultará em um aumento de capital da Eletrobras

Objetivo da avaliação

3. A avaliação do valor patrimonial contábil das ações da Companhia, em 30 de junho de 2022, para os fins específicos indicados no item 2 acima, elaborado de acordo com as normas e práticas contábeis adotadas no Brasil em conformidade com os critérios de avaliação de ativos e passivos, previstos na Lei das Sociedades por Ações.

Responsabilidade da administração sobre as informações contábeis

4. A administração da Companhia é responsável pela escrituração dos livros e elaboração de informações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos relevantes que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de tais informações contábeis livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Alcance dos trabalhos e responsabilidade do auditor independente

- 5. Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidas por terceiros, na forma de documentos da Companhia. As estimativas utilizadas nesse processo estão baseadas nos documentos e informações, os quais incluem, entre outros, os seguintes:
 - a) Atas de Assembleias Gerais Extraordinárias.
 - b) Atas do Conselho de Administração e Conselho Fiscal.
 - c) Balanços auditados referente à data base de 30 de junho de 2022.
 - d) Análises de informações de 30 de junho de 2022 e as variações e movimentações entre demonstrações financeiras auditadas de 31 de dezembro de 2021 e ITRs auditadas de 31 de março e 30 de junho de 2022.
 - e) Análises de temas com relevância no contexto da materialidade evolvida.

Princípios e ressalvas

- 6. As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas. O relatório objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:
 - a) Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.

- b) Os honorários profissionais da avaliadora não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste laudo.
- c) No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente laudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- d) Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas e citadas neste laudo.
- e) O laudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- f) O laudo foi elaborado por nós e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- g) Assumimos total responsabilidade sobre a matéria das avaliações incluindo as implícitas, para o exercício das suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.

Limitações de responsabilidade

7. Para a elaboração deste laudo, utilizamos informações e dados históricos auditados ou não, fornecidos pela administração da Companhia ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, assumimos como verdadeiras e coerentes os dados e informações obtidos para este laudo.

Metodologia de avaliação

8. Exame da documentação de suporte já mencionada, objetivando verificar uma escrituração feita em boa forma e obedecendo as disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, de acordo com a práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme indicadas no Anexo III. Foram examinados o controle de capital, indicadas no Anexo I, e todos os demais documentos necessários para a elaboração deste laudo de avaliação contábil, que foi realizado a partir dos balanços patrimoniais da Companhia com data-base de 30 de junho de 2022, conforme Anexo II.

Avaliação do valor patrimonial contábil das ações

9. Com base nos procedimentos e nos critérios de avaliação descritos no item 8 e no Anexo III, concluímos que o valor do patrimônio líquido de R\$21.137.038.000 (vinte e um bilhões, cento e trinta e sete milhões e trinta e oito mil reais), conforme balanço

patrimonial em 30 de junho de 2022, constante dos registros contábeis da Companhia, resumido no Anexo II e Anexo III, representa, em todos os seus aspectos relevantes, o patrimônio líquido contábil da Companhia.

10 Para fins deste laudo, consideramos o montante total de ações emitidas pela Companhia equivalente a 154.093.501 ações, conforme Anexo I. Ainda, identificamos que as ações ainda não detidas pela Eletrobras na Companhia – ou seja, as ações de emissão da Companhia que serão efetivamente incorporadas pela Eletrobras – representam 517.559 ações.

Conclusão

11. Com base nos trabalhos efetuados, à luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos que realizamos, identificamos que o valor do patrimônio líquido contábil de cada ação de emissão da Companhia era, na data-base de 30 de junho de 2022, R\$137,17 por ação.

Os valores acima são apurados com base da divisão direta do total do patrimônio líquido pelo total de ações. Os valores das ações para fins de negociação devem ser observados os valores justos apurados por cálculos e resultados que são objeto de laudo com tal propósito, o que pode resultar em valor diferente de cada e entre classe de ações.

12. Por fim, atestamos que o valor do patrimônio líquido das ações ainda não detidas pela Eletrobras na Companhia e, que, portanto, representará o valor patrimonial a ser efetivamente incorporado pela Eletrobras em decorrência da incorporação de ações, considerando o montante de ações indicado ao final do item 10 acima, é equivalente a R\$70.993.677,08

São Paulo, 21 de novembro de 2022.

Aderbal Alfonso Hoppe

Contador CRC - 1SC020036/O-8-T-SP

Taticca Auditores Independentes S.S.

CRC - 2SP-03.22.67/O

00.357.038/0001-16 30 de junho de 2022

ANEXO I - Composição de Capital por Ações

	AÇÕES ORDII	NÁRIAS	AÇÕES PRE	EFERENCIAIS	Ī	OTAL		PREÇO
	QUANTIDADE	R\$	QUANTIDADE	R\$	QUANTIDADE	CAPITAL SOCIAL	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	UNITÁRIO DA
Capital Social	154.093.501	11.576.262.793,45	-	-	154.093.501	11.576.262.793,45	21.137.038.000,00	137,1702
Participação Eletrobras	153.575.942	11.537.381.212,10	-	-	153.575.942	11.537.381.212,10	21.066.044.322,92	137,1702
Demais	517.559	0			517.559	38.881.581	70.993.677,08	137,1702

CNPJ 00.357.038/0001-16 30 de junho de 2022 (Em milhares de reais)

ANEXO II - Balanço Patrimonial

ATIVO

ATIVO CIRCULANTE	7.123.105
Caixa e equivalentes de caixa	322.160
Títulos e valores mobiliários	2.244.325
Clientes	1.930.974
Ativo Contratual de transmissão	1.298.029
Remuneração de participações societárias	72
Imposto de renda e contribuição social	-
Tributos a recuperar	313.007
Direitos de ressarcimento	25.379
Almoxarifado	137.926
Instrumentos financeiros derivativos	527.232
Outros ativos	261.146
Ativo mantido para venda	62.855
ATIVO NÃO CIRCULANTE	49.174.819
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	11.962.069
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO Direitos de ressarcimento	11.962.069 88.827
<u> </u>	
Direitos de ressarcimento	88.827
Direitos de ressarcimento Clientes	88.827 501.677
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários	88.827 501.677 113
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários Tributos a recuperar	88.827 501.677 113 67.466
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários Tributos a recuperar Imposto de renda e contribuição social	88.827 501.677 113 67.466 136.689
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários Tributos a recuperar Imposto de renda e contribuição social Cauções e depósitos vinculados	88.827 501.677 113 67.466 136.689 229.999
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários Tributos a recuperar Imposto de renda e contribuição social Cauções e depósitos vinculados Ativo Contratual de transmissão	88.827 501.677 113 67.466 136.689 229.999 9.708.346
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários Tributos a recuperar Imposto de renda e contribuição social Cauções e depósitos vinculados Ativo Contratual de transmissão Instrumentos financeiros derivativos	88.827 501.677 113 67.466 136.689 229.999 9.708.346 526.570
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários Tributos a recuperar Imposto de renda e contribuição social Cauções e depósitos vinculados Ativo Contratual de transmissão Instrumentos financeiros derivativos Outros ativos	88.827 501.677 113 67.466 136.689 229.999 9.708.346 526.570 702.382
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários Tributos a recuperar Imposto de renda e contribuição social Cauções e depósitos vinculados Ativo Contratual de transmissão Instrumentos financeiros derivativos Outros ativos INVESTIMENTOS	88.827 501.677 113 67.466 136.689 229.999 9.708.346 526.570 702.382 3.791.203
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários Tributos a recuperar Imposto de renda e contribuição social Cauções e depósitos vinculados Ativo Contratual de transmissão Instrumentos financeiros derivativos Outros ativos INVESTIMENTOS IMOBILIZADO	88.827 501.677 113 67.466 136.689 229.999 9.708.346 526.570 702.382 3.791.203 4.521.989
Direitos de ressarcimento Clientes Títulos e valores mobiliários Tributos a recuperar Imposto de renda e contribuição social Cauções e depósitos vinculados Ativo Contratual de transmissão Instrumentos financeiros derivativos Outros ativos INVESTIMENTOS IMOBILIZADO	88.827 501.677 113 67.466 136.689 229.999 9.708.346 526.570 702.382 3.791.203 4.521.989

CNPJ 00.357.038/0001-16 30 de junho de 2022 (Em milhares de reais)

PASSIVO

CIRCULANTE Empréstimos, financiamentos e debêntures Fornecedores Tributos a recolher Imposto de renda e contribuição social Remuneração aos acionistas	7.932.591 1.352.415 684.536 113.298 363.182 1.553.074
Obrigações estimadas Passivo de contrato Obrigações com a controladora Encargos setoriais Obrigações Lei 14.182/2021 Arrendamentos Outros passivos	438.112 102.630 275.171 508.864 2.190.785 186.966 163.558
MÃO CIRCULANTE Empréstimos, financiamentos e debêntures Obrigações Lei 14.182/2021 Provisões para litígios Benefícios pós-emprego Provisão para passivo a descoberto Obrigações com a controladora Arrendamentos Impostos e contribuições sociais diferidos Imposto de renda e contribuição social Tributos a recolher Passivo de contrato Obrigações estimadas Adiantamento para Futuro Aumento de Capital Outros passivos	27.228.295 2.658.831 10.229.747 773.191 106.740 1.405 1.708.059 373.883 1.722.156 131.329 439.709 130.022 55.250 8.829.806 68.167
PATRIMÔNIO LÍQUIDO Capital social Reservas de lucros Lucros Acumulados Outros resultados abrangentes acumulados Lucros e prejuízos acumulados	21.137.038 11.576.263 8.345.729 1.534.010 (318.964)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	56.297.924

00.357.038/0001-16 30 de junho de 2022

ANEXO III – Principais Práticas Contábeis

As demonstrações financeiras, individuais e consolidadas de 30 de junho de 2022, utilizadas para a preparação deste laudo contábil, foram elaboradas de acordo com as políticas contábeis, estimativas e julgamentos contábeis e métodos de mensuração são em parte os mesmos que aqueles adotados e divulgados em detalhes nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2021, com exceção dos explanados abaixo.

Em junho de 2022, em conjunto com a Eletrobras, foram celebrados novos contratos de concessão de geração de energia elétrica em substituição aos contratos de concessão vigentes para três usinas hidrelétricas contempladas pela Lei nº 14.182/2021, no processo de desestatização da Eletrobras. Tais contratos atendem às definições de ativo apresentadas no pronunciamento contábil CPC 00 - Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, e às definições de ativo intangível de acordo com o Pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível.

Ainda de acordo com o pronunciamento contábil CPC 04 – Ativo Intangível, um ativo intangível deve ser reconhecido inicialmente ao custo. O custo é o montante de caixa ou equivalente de caixa pago ou o valor justo de qualquer outra contraprestação dada para adquirir um ativo na data da sua aquisição. A Companhia considerou os valores justos calculados pelo CNPE para as contraprestações que a Companhia se obrigou a dar em contrapartida aos ativos adquiridos.

A amortização dos intangíveis da Companhia era realizada apenas de forma linear. Este formato continuará sendo realizado pelas usinas não cotistas, já as usinas cotistas terão sua amortização iniciada a partir de 01 de janeiro de 2023, data de início da descotização e também a data que o ativo estará disponível para uso nas condições pretendidas pela administração e definidas nos novos contratos, sendo que a amortização se dará até 17 de junho de 2052, na proporção de descotização estabelecida pela Resolução CNPE nº 15/2021, para que as despesas de amortização sejam apropriadas de acordo com a evolução do benefício econômico gerado pelos ativos adquiridos.

ANEXO 11

Informações sobre a Incorporação de Ações

(Anexo I da Resolução CVM 81)

1. Protocolo e justificação da operação, nos termos dos arts. 224 e 225 da Lei nº 6.404, de 1976.

A cópia integral do Protocolo e Justificação de cada Incorporação de Ações consta dos **ANEXOS 2** a **5** da Proposta de Administração.

2. Demais acordos, contratos e pré-contratos regulando o exercício do direito de voto ou a transferência de ações de emissão das sociedades subsistentes ou resultantes da operação, arquivados na sede da companhia ou dos quais o controlador da companhia seja parte.

Não aplicável.

3. Descrição da operação, incluindo:

a. Termos e condições

A operação compreenderá a incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão das seguintes sociedades que ainda não sejam detidas pela própria Companhia: (a) Companhia Hidro Elétrica do São Francisco ("CHESF"); (b) Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil ("CGT Eletrosul"); (c) Furnas – Centrais Elétricas S.A. ("Furnas"); e (d) Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte" e, conjuntamente com CHESF, CGT Eletrosul e Furnas, as "Subsidiárias") pela Companhia ("Incorporações de Ações"), nos termos dos artigos 252 e 264 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações").

Como consequência das Incorporações de Ações, a totalidade das ações de emissão das Subsidiárias passará a ser detida pela Companhia, de forma que as Subsidiárias passarão a ser subsidiárias integrais da Companhia.

As Incorporações de Ações resultarão em um aumento de capital da Companhia. Uma vez que a Companhia já é acionista da quase totalidade das ações de emissão das Subsidiárias, o aumento será equivalente ao valor apenas das ações que ainda não são de titularidade da Companhia.

Nesse sentido, a Companhia emitirá novas ações para entrega aos acionistas minoritários das Subsidiárias, com base na relação de troca proposta nos Protocolos e Justificação, como contrapartida pelas ações por eles detidas em cada Subsidiária e que serão incorporadas pela Companhia.

Referente à relação de substituição das ações de emissão de cada Subsidiária pelas novas ações a serem emitidas pela Companhia, vide item 5, letra "e" abaixo.

Os acionistas titulares de ações preferenciais de classe "A" de emissão da Eletrobras ("Ações PNA") poderão se retirar da Companhia por meio do exercício de seu direito de recesso uma vez que, nos termos da Lei das Sociedades por Ações estes serão considerados acionistas dissidentes, tendo em vista sua ausência do direito de voto nas Incorporações de Ações; sendo que, caso o resgate das Ações PNA seja aprovado pelos acionistas da Companhia na mesma Assembleia que deliberará sobre as Incorporações de Ações, o direito de recesso de referidos acionistas não será aplicável.

Ainda, os Acionistas Dissidentes das Subsidiárias que, em relação à aprovação das Incorporações de Ações, (i) não votarem favoravelmente à matéria; (ii) se abstiverem de votar em relação à matéria; (iii) não comparecerem à Assembleia; ou (iv) não tiverem direito de voto (como, por exemplo, os detentores de ações preferenciais) ("Acionistas Dissidentes") terão direito de recesso calculado nos termos do artigo 45, §1º, da Lei das Sociedades por Ações (qual seja, o valor patrimônio líquido constante das demonstrações financeiras da respectiva companhia de 31 de dezembro de 2021); sendo que, nos termos do disposto no art. 264 da Lei das Sociedades por Ações, os Acionistas Dissidentes da CHESF e Furnas poderão optar por exercer seu direito de recesso com base no valor acima indicado ou no valor por ação apontado no respectivo laudo de avaliação elaborado pela Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. para fins do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações.

Para mais informações sobre direito de recesso, vide **ANEXO 18** da Proposta de Administração, em atendimento ao Anexo H da Resolução CVM 81; e para mais informações sobre os avaliadores contratados para a elaboração dos laudos acima referidos, vide **ANEXO 17** da Proposta de Administração, em atendimento ao Anexo L da Resolução CVM 81.

b. Obrigações de indenizar

Não aplicável.

c. Tabela comparativa dos direitos, vantagens e restrições das ações das sociedades envolvidas ou resultantes, antes e depois da operação.

Não haverá alteração nos direitos, vantagens ou restrições aplicáveis às ações emitidas pela Companhia em decorrência das Incorporações de Ações.

Conforme indicado no item "a" acima, os acionistas minoritários das Subsidiárias receberão ações ordinárias de emissão da Companhia em decorrência da Incorporação de Ações, as quais terão os mesmos direitos, vantagens e restrições aplicáveis às demais ações ordinárias emitidas pela Companhia.

A tabela abaixo indica os direitos, vantagens e restrições aplicáveis a cada tipo e classe de ação de emissão de cada Subsidiária, em comparação com as ações ordinárias da Companhia:

	Tabela Comparativa dos direitos, vantagens e restrições das ações das sociedades envolvidas						
Companhia	Antes da Incorporação de Ações	Depois da Incorporação de Ações					
CGT Eletrosul	(i) Direito de 1 (um) voto por ação em todas as matérias que forem submetidas à Assembleia Geral; e (ii) eventuais outros direitos atribuídos por lei e/ou regulamentação aplicável, bem como pelo Estatuto Social da CGT Eletrosul.	Ações ordinárias da Companhia: (i) direito de 1 (um) voto por ação em todas as matérias que forem submetidas à Assembleia Geral, observadas as limitações de voto previstas nos arts. 6º e 7º do Estatuto Social da Companhia; e (ii) eventuais outros direitos atribuídos por lei e/ou regulamentação aplicável, bem como pelo Estatuto Social da Companhia e/ou regulamento de listagem das ações em bolsa de valores.					
Furnas	Ações ordinárias: (i) direito de 1 (um) voto por ação em todas as matérias que forem submetidas à Assembleia Geral; e (ii) eventuais outros direitos atribuídos por lei e/ou regulamentação aplicável, bem como pelo Estatuto Social de Furnas.	Ações ordinárias da Companhia: (i) direito de 1 (um) voto por ação em todas as matérias que forem submetidas à Assembleia Geral, observadas as limitações de voto previstas nos arts. 6º e 7º do Estatuto Social da Companhia; e (ii) eventuais outros direitos					

<u>Ações preferenciais</u>: (i) prioridade no reembolso do capital, sem direito a prêmio; (ii) sem direito de nas deliberações das Assembleias Gerais; e (iii) prioridade na distribuição de dividendos, estes incidentes à razão do mínimo cumulativo de 10% (dez por cento) ao ano e participação, em igualdade de condições com as ações ordinárias. nos lucros que remanescerem depois de pago um dividendo de 12% (doze por cento) ao ano às ações ordinárias.

atribuídos por lei e/ou regulamentação aplicável, bem como pelo Estatuto Social da Companhia e/ou regulamento de listagem das ações em bolsa de valores.

Chesf

Ações ordinárias: (i) direito de 1 (um) voto por ação em todas as matérias que forem submetidas à Assembleia Geral; e (ii) eventuais outros direitos atribuídos por lei e/ou regulamentação aplicável, bem como pelo Estatuto Social da Chesf.

Ações preferenciais: (i) prioridade na distribuição de dividendos, estes incidentes à razão de 10% (dez por cento) sobre o capital pertencente a essa espécie e classe de ações, a elas serem entre rateados igualmente; (ii) sem direito a voto nas deliberações das Assembleias Gerais; e (iii) prioridade distribuição de dividendos.

Ações ordinárias da Companhia: (i) direito de 1 (um) voto por ação em todas as matérias que forem submetidas à Assembleia Geral, observadas as limitações de voto previstas nos arts. 6º e 7º do Estatuto Social da Companhia; e (ii) eventuais outros direitos atribuídos por lei e/ou regulamentação aplicável, bem como pelo Estatuto Social da Companhia e/ou regulamento de listagem das ações em bolsa de valores.

Eletronorte

Ações ordinárias: (i) direito de 1 (um) voto por ação em todas as matérias que forem submetidas à Assembleia Geral; e (ii) eventuais outros direitos atribuídos por lei e/ou regulamentação aplicável, bem como pelo Estatuto Social da Eletronorte.

Ações ordinárias da Companhia: (i) direito de 1 (um) voto por ação em todas as matérias que forem submetidas à Assembleia Geral, observadas as limitações de voto previstas nos arts. 6° e 7° do Estatuto Social da Companhia; e (ii) eventuais outros direitos atribuídos por lei e/ou

	regulamentação aplicável, bem
	como pelo Estatuto Social da
	Companhia e/ou regulamento de
	listagem das ações em bolsa de
	valores.

d. Eventual necessidade de aprovação por debenturistas ou outros credores

Não aplicável.

e. Elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, em caso decisão.

Não aplicável.

f. Intenção das companhias resultantes de obter registro de emissor de valores mobiliários.

Não aplicável.

4. Planos para condução dos negócios sociais, notadamente no que se refere a eventos societários específicos que se pretenda promover.

Uma vez que a Companhia já é controladora e detentora da quase totalidade das ações de emissão das Subsidiárias, não haverá mudanças nos negócios sociais das Subsidiárias, tampouco da Companhia.

No entanto, existe a possibilidade do fechamento do capital social da CHESF ser abordado pela administração da CHESF em um futuro próximo.

- 5. Análise dos seguintes aspectos da operação:
 - a. Descrição dos principais benefícios esperados, incluindo:
 - i. Sinergias

Com relação a cada Subsidiária, haverá: (i) completa reestruturação e simplificação de seu sistema de governança, com enfoque em administração local mais enxuta e com perfil de gestão operacional; (ii) centralização e padronização de macroprocessos e estruturas, com eliminação de redundâncias e ganhos de

eficiência na operação dos ativos e execução dos projetos de investimento; (iii) robustecimento do papel da Companhia no direcionamento estratégico das Subsidiárias e na definição do modelo ótimo de gestão; e (iv) maior segurança jurídica no processo decisório, haja vista a ausência de potenciais interesses conflitantes normalmente associados ao cenário de pluralidade da base acionária.

Para mais sinergias, vide vantagens estratégicas referidas no item "iii" abaixo.

ii. Benefícios fiscais

Não aplicável.

iii. Vantagens estratégicas

As Incorporações de Ações constituem instrumento de reorganização e concentração societária largamente utilizado por grupos econômicos em busca de sinergias, ganhos operacionais, redução de custos, simplificação de estruturas societárias, maior celeridade no processo decisório e ampliação da competitividade e eficiência do grupo frente a concorrentes.

O principal objetivo das Incorporações de Ações é assegurar que a Companhia se torne a única acionista de suas Subsidiárias, proporcionando aos acionistas das Subsidiárias a escolha de migrarem para a base acionária da Companhia.

As Incorporações de Ações se justificam como sendo do interesse da Companhia e das Subsidiárias, haja vista que cada Subsidiária possui hoje em seu quadro societário agrupamento de acionistas que titularizam parcela diminuta do capital social votante da Subsidiária em questão.

Neste sentido, sob a ótica dos acionistas minoritários da Subsidiária, é lógico e racional migrar para a base acionária da Companhia, a qual se encontra constituída em cima do formato de uma companhia aberta com capital disperso em modelo *corporation*. Neste sentido, ao se tornar acionista da Companhia, tais agentes disporão de maior liquidez e poder político, eis que não mais serão acionistas minoritários de sociedades com controle definido e, em sua maioria, de capital fechado.

Sob a ótica dos acionistas da Companhia, as Incorporações de Ações são igualmente relevantes e justificadas, na medida em que destravam alavancas de valor extremamente relevantes associadas à gestão e organização dessas

subsidiárias, o que se refletirá, em última instância, na expectativa de valorização e rentabilidade futura da própria Companhia.

É importante recordar que cada Subsidiária foi constituída como empresa estatal segregada, e assim se desenvolveu durante muitos anos, de modo que veio a adquirir uma complexidade desmedida em sua estrutura organizacional e societária. Tal estrutura, frise-se bem, foi constituída e desenvolvida com inúmeras redundâncias e sobreposições, como se sociedade autônoma fossem, seja em seu sistema de governança, seja na organização de sua gestão, seja na construção e definição de seus macroprocessos e diretrizes estratégicas.

Percebe-se que as principais vantagens da conversão de cada Subsidiária em subsidiárias integrais reside no momento posterior às Incorporações de Ações, em virtude da remodelagem de seu escopo de atuação, gestão e governança.

Ainda, as Incorporações de Ações apresentam os seguintes benefícios:

- (i) plena sintonia entre os comandos estratégicos emanados pela Companhia e sua execução pelas Subsidiárias;
- (ii) maior protagonismo da diretoria executiva da Companhia no monitoramento e supervisão da administração das Subsidiárias; e
- (iii) maior integração e padronização de processos, sistemas e práticas, incluindo-se o desenho de uma estratégia unificada de trilhas de carreira profissional associadas à cultura de alta performance e à meritocracia.

b. Custos

As Incorporações de Ações apresentam reduções de custos decorrentes, especialmente, dos seguintes fatores:

- (i) redução de custos e do lapso temporal associados às decisões tomadas em assembleia geral, haja vista a dispensa das formalidades retratada no art. 124, §4°, da Lei das Sociedades por Αςões; e
- (ii) supressão das redundâncias e ineficiências e alocação eficiente de recursos e pessoas.

c. Fatores de risco

Não aplicável, uma vez que a Companhia já é controladora e detentora da quase totalidade das ações de emissão das Subsidiárias.

d. Caso se trate de transação com parte relacionada, eventuais alternativas que poderiam ter sido utilizadas para atingir os mesmos objetivos, indicando as razões pelas quais essas alternativas foram descartadas.

Apesar das Incorporações de Ações serem entre partes relacionadas (uma vez que a Companhia é a atual controladora das Subsidiárias), não foram identificadas outras formas de atingir os mesmos objetivos dessa operação.

e. Relação de substituição

A relação de substituição das ações de emissão de cada Subsidiária pelas novas ações a serem emitidas pela Companhia foi calculada e proposta pelos administradores das companhias envolvidas com base no valor patrimonial contábil da Companhia e de cada uma das Subsidiárias, com data-base de 30 de junho de 2022, apurado no laudo de avaliação elaborado pela empresa avaliadora Taticca Auditores Independentes S.S., sociedade simples, com sede na cidade de São Paulo-SP, Rua Doutor Geraldo Campos Moreira, nº 375, Sala 51, Cidade Monções, CEP 04.571-020, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 20.840.718/0001-01. Referida relação de troca proposta pelos administradores na Proposta da Administração e nos Protocolos e Justificação é a seguinte:

- (i) CHESF: 7,9948 ação ordinária da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da CHESF;
- (ii) Furnas: 0,0082 ação ordinária da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da Furnas;
- (iii) CGT Eletrosul: 0,00037 ação ordinária da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da CGT Eletrosul; e
- (iv) Eletronorte: 2,8155 ações ordinárias da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da Eletronorte.

f. Nas operações envolvendo sociedades controladoras, controladas ou sociedades sobcontrole comum

i. Relação de substituição de ações calculada de acordo com o art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976

Com base no laudo de avaliação da Companhia e de cada uma das Subsidiárias elaborados pela Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. para fins do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações, a relação de substituição das ações de cada Subsidiária por ações da Companhia seria a seguinte:

- (i) CHESF: 8,7260 ações ordinárias da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da CHESF;
- (ii) Furnas: 0,0126 ação ordinária da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da Furnas;
- (iii) CGT Eletrosul: 0,00036 ação ordinária da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da CGT Eletrosul; e
- (iv) Eletronorte: 2,4856 ações ordinárias da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da Eletronorte.

ii. Descrição detalhada do processo de negociação da relação de substituição e demais termos e condições da operação

A relação de substituição, bem como os demais termos e condições das Incorporações de Ações, foram livremente negociados, acordados e pactuados entre a administração da Eletrobras e de cada Subsidiária, enquanto partes independentes.

Ainda, os administradores se respaldaram em laudos de avaliação elaborados por empresas de primeira linha e com reputação ilibada, conforme indicadas nos itens 5, letras "e" e "f(i)".

iii. Caso a operação tenha sido precedida, nos últimos 12 (doze) meses, de uma aquisição de controle ou de aquisição de participação em bloco de controle:

Não aplicável.

iv. Justificativa de por que a relação de substituição é comutativa, com a descrição dos procedimentos e critérios adotados para garantir a comutatividade da operação ou, caso a relação de substituição não seja comutativa, detalhamento do pagamento ou medidas equivalentes adotadas para assegurar compensação adequada.

A relação de substituição proposta é plenamente comutativa, uma vez que foi livremente negociada, acordada e pactuada entre a administração da Eletrobras e de cada Subsidiária, enquanto partes independentes, bem como foi respaldaram em laudos de avaliação elaborados por empresas de primeira linha e com reputação ilibada, conforme indicadas nos itens 5, letras "e" e "f(i)".

6. Cópia das atas de todas as reuniões do conselho de administração, conselho fiscal e comitês especiais em que a operação foi discutida, incluindo eventuais votos dissidentes.

No âmbito da Companhia, as Incorporações de Ações e suas etapas acessórias foram discutidas e aprovadas no Conselho Fiscal, Comitê de Auditoria e Riscos (especialmente com relação à contratação de avaliadores), Comitê de Estratégia Governança e Sustentabilidade, na Diretoria Executiva e no Conselho de Administração, conforme atas anexadas à Proposta da Administração como **ANEXOS 19** a **21**, bem como **ANEXOS 25** e **26**, respectivamente.

7. Cópia de estudos, apresentações, relatórios, opiniões, pareceres ou laudos de avaliação das companhias envolvidas na operação postos à disposição do acionista controlador em qualquer etapa da operação.

Foram elaborados os laudos de avaliação referidos nos itens 5, letras "e" e "f(i)" acima, tanto para a Companhia quanto para cada Subsidiária, os quais se encontram anexos à Proposta da Administração como **ANEXOS 6** a **10** e **ANEXOS 12** a **16**.

8. Identificação de eventuais conflitos de interesse entre as instituições financeiras, empresas e os profissionais que tenham elaborado os documentos mencionados no item 7 e as sociedades envolvidas na operação.

Não foram identificados conflitos de interesse entre a Companhia ou qualquer das Subsidiárias, de um lado, e os avaliadores referidos nos itens 5, letras "e" e "f(i)" acima, de outro lado.

9. Projetos de estatuto ou alterações estatutárias das sociedades resultantes da operação.

Não haverá alteração nos estatutos sociais das Subsidiárias em decorrência das Incorporações de Ações.

Já com relação à Companhia, em razão do seu aumento de capital decorrente da Incorporação de Ações e consequente emissão de novas ações ordinárias, o *caput* do art. 4º do Estatuto Social da Companhia deverá ser alterado para refletir o novo valor do capital social e número de ações.

No entanto, a nova redação de tal artigo dependerá de ter havido ou não a aprovação pelos acionistas da Eletrobras, na mesma assembleia geral onde será colocada em deliberação a Incorporação de Ações, do resgate das ações preferenciais de classe "A" ("Resgate PNA").

Nesse sentido, o caput do art. 4º do Estatuto Social da Eletrobras poderia ter as seguintes redações:

Caso haja a aprovação do Resgate PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$70.138.159.317,94 (setenta bilhões, cento e trinta e oito milhões, cento e cinquenta e nove mil, trezentos e dezessete reais e noventa e quatro centavos), dividido em 2.027.798.314 (dois bilhões, vinte e sete milhões, setecentas e noventa e oito mil, trezentas e quatorze) ações ordinárias, 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

Caso não haja a aprovação do Resgate PNA:

"Artigo 4º O capital social é de R\$70.138.159.317,94 (setenta bilhões, cento e trinta e oito milhões, cento e cinquenta e nove mil, trezentos e dezessete reais e noventa e quatro centavos), dividido em 2.028.227.326 (dois bilhões, vinte e oito milhões, duzentas e vinte e sete mil, trezentas e vinte e seis) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil, novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentos e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil, trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal."

10. Demonstrações financeiras usadas para os fins da operação, nos termos da norma específica.

Para fins do cálculo do direito de recesso dos acionistas dissidentes da Companhia (detentores de ações preferenciais de classe "A") e das Subsidiárias, nos termos do artigo 45, §1º, da Lei das Sociedades por Ações, o valor patrimônio líquido da respectiva companhia utilizado foi aquele constante das demonstrações financeiras da respectiva companhia de 31 de dezembro de 2021. Para mais informações sobre o direito de recesso dos acionistas, vide **ANEXO 18** da Proposta de Administração, em atendimento ao Anexo H da Resolução CVM 81.

11. Demonstrações financeiras pro forma elaboradas para os fins da operação, nos termos da norma específica.

Não aplicável.

- 12. Documento contendo informações sobre as sociedades diretamente envolvidas que não sejam companhias abertas, incluindo:
 - a. Fatores de risco, nos termos dos itens 4.1 e 4.2 do formulário de referência.

As sociedades cujas ações serão incorporadas que são companhias fechadas (quais sejam, Furnas – Centrais Elétricas S.A., Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. e Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil) já são sociedades controladas pela Companhia antes da implementação da operação. Portanto, os fatores de risco a elas relacionados já se encontram apresentados nos itens 4.1 e 4.2 do formulário de referência da Companhia, conforme aplicáveis. Para mais informações, vide tais itens do formulário de referência da Companhia.

b. Descrição das principais alterações nos fatores de riscos ocorridas no exercício e expectativas em relação à redução ou aumento na exposição a riscos comoresultado da operação.

Não é esperado que haja qualquer alteração nos fatores de riscos aplicáveis às companhias fechadas envolvidas na operação no exercício ou, ainda, como resultado da operação.

c. Descrição de suas atividades, nos termos dos itens 7.1, 7.2, 7.3 e 7.4 do formulário de referência.

As sociedades cujas ações serão incorporadas que são companhias fechadas (quais sejam, Furnas – Centrais Elétricas S.A., Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. e Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil) já são sociedades controladas pela Companhia antes da implementação da operação. Portanto, as suas atividades já se encontram descritas nos itens 7.1, 7.2, 7.3 e 7.4 do formulário de referência da Companhia, conforme aplicáveis. Para mais informações, vide tais itens do formulário de referência da Companhia.

d. Descrição do grupo econômico, nos termos do item 15 do formulário de referência.

As sociedades cujas ações serão incorporadas que são companhias fechadas (quais sejam, Furnas – Centrais Elétricas S.A., Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. e Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil) já são sociedades controladas pela Companhia antes da implementação da operação. Portanto, pertencem ao grupo econômico da Companhia e, dessa forma, as informações aplicáveis já se encontram no item 15 do formulário de referência da Companhia. Para mais informações, vide item 15 do formulário de referência da Companhia.

e. Descrição do capital social, nos termos do item 17.1 do formulário de referência

<u>Furnas – Centrais Elétricas S.A.</u>: Capital social total emitido, subscrito e integralizado de R\$15.439.373.047,37 (quinze bilhões, quatrocentos e trinta e nove milhões, trezentos e setenta e três mil e quarenta e sete reais e trinta e sete centavos), dividido em 89.315.334.118 (oitenta e nove bilhões, trezentos e quinze milhões, trezentas trinta e quatro mil, cento e dezoito) ações, todas escriturais e sem valor nominal, sendo 69.676.704.073 (sessenta e nove bilhões, seiscentos e setenta e seis milhões, setecentas e quatro mil e setenta e três) ações ordinárias e 19.638.630.045 (dezenove bilhões, seiscentos e trinta e oito milhões, seiscentas e trinta mil e quarenta e cinco) ações preferenciais. Ainda está em curso o prazo para exercício do direito de preferência dos acionistas minoritários da Companhia, com relação às ações emitidas por deliberação de assembleia geral realizada em 09 de setembro de 2022; no entanto, uma vez que o aumento de capital em questão foi realizado para fins de capitalização de adiantamento para futuro aumento de capital social aportado pela Eletrobras, eventual exercício de direito de preferência pelos demais acionistas da companhia não alterará o

volume de ações emitidas, uma vez que, nos termos do §2º do art. 171 da Lei das Sociedades por Ações, as importâncias por eles pagas serão entregues ao titular do crédito a capitalizado (ou seja, para a Eletrobras), e não para a companhia. Por fim, a companhia não possui capital autorizado.

<u>Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A.</u>: Capital social total emitido, subscrito e integralizado de R\$ 13.506.377.443,44 (treze bilhões, quinhentos e seis milhões, trezentos e setenta e sete mil, quatrocentos e quarenta e três reais e quarenta e quatro centavos), dividido em 168.044.751 (cento e sessenta e oito milhões, quarenta e quatro mil, setecentas e cinquenta e uma) ações ordinárias. A companhia não possui capital autorizado.

Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil: Capital social total emitido, subscrito e integralizado de R\$7.067.586.256,05 (sete bilhões, sessenta e sete milhões, quinhentos e oitenta e seis mil, duzentos e cinquenta e seis reais e cinco centavos), dividido em 499.362.292.202 (quatrocentos e noventa e nove bilhões, trezentos e sessenta e dois milhões, duzentas e noventa e duas mil, duzentas e duas) ações ordinárias. A companhia não possui capital autorizado.

13. Descrição da estrutura de capital e controle depois da operação, nos termos do item 15 do formulário de referência.

Após as Incorporações de Ações, a totalidade das ações de emissão das Subsidiárias será detida pela Companhia, de forma que as Subsidiárias se tornarão subsidiárias integrais da Companhia.

14. Número, classe, espécie e tipo dos valores mobiliários de cada sociedade envolvida na operação detidos por quaisquer outras sociedades envolvidas na operação, ou por pessoas vinculadas a essas sociedades, conforme definidas pelas normas que tratam de oferta pública para aquisição de ações.

Após as Incorporações de Ações, a totalidade das ações de emissão das Subsidiárias será detida pela Companhia, de forma que as Subsidiárias se tornarão subsidiárias integrais da Companhia.

15. Exposição de qualquer das sociedades envolvidas na operação, ou de pessoas a elas vinculadas, conforme definidas pelas normas que tratam de oferta pública para aquisição de ações, em derivativos referenciados em valores mobiliários emitidos pelas demais sociedades envolvidas na operação.

Não há derivativos referenciados em valores mobiliários emitidos pelas demais sociedades envolvidas na operação.

16. Relatório abrangendo todos os negócios realizados nos últimos 6 (seis) meses pelas pessoas abaixo indicadas com valores mobiliários de emissão das sociedades envolvidas na operação:

a. Sociedades envolvidas na operação:

i. Operações de compra privadas:

Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil: Aumento de capital social aprovado em assembleia geral extraordinária realizada em 10 de agosto de 2022, no valor de R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), com a emissão de 16.793.385.262 (dezesseis bilhões, setecentos e noventa e três milhões, trezentas e oitenta e cinco mil, duzentas e sessenta e duas) ações, sendo que todas as ações emitidas foram subscritas e integralizadas pela Eletrobras, mediante a capitalização de adiantamento para futuro aumento de capital (AFAC) no mesmo valor.

o preço médio.

Não aplicável, tendo em vista que a companhia é fechada. O preço de emissão por ação na operação foi de R\$0,179 por ação.

quantidade de ações envolvidas.

16.793.385.262 (dezesseis bilhões, setecentos e noventa e três milhões, trezentas e oitenta e cinco mil, duzentas e sessenta e duas) ações.

valor mobiliário envolvido.

Ações ordinárias (a companhia não possui ações preferenciais).

percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário.

O volume de novas ações emitidas representa 3,3630% do novo volume total de ações.

demais condições relevantes.

Não aplicável.

ii. Operações de venda privadas:

Não houve.

iii. Operações de compra em mercados regulamentados:

Não houve.

iv. Operações de venda em mercados regulamentados:

<u>Companhia</u>: Houve a oferta pública primária e secundária de ações ordinárias de emissão da Companhia, realizada em 09 de junho de 2022, por meio da qual implementou-se a desestatização da Companhia, sendo que o preço de emissão das respectivas ações na oferta primária foi de R\$42,00 (quarenta e dois reais) por ação ordinária.

o preço médio.

(i) Cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos últimos 3 (três) anos

ELET3	Mínima	Média	Máxima
2020	13,34	28,72	36,57
2021	24,92	35,87	46,70
2022 ¹	28,94	41,29	51,57

¹ Dados de 2022 coletados até o fechamento do pregão do dia 23 de novembro de 2022

ELET5	Mínima	Média	Máxima
2020	33,22	37,79	42,48
2021	42,43	64,74	77,86
2022*	-	-	-

^{*} Não houve negociação em 2022.

ELET6	Mínima	Média	Máxima
2020	15,72	29,13	36,29
2021	25,36	35,21	45,62
2022 ¹	28,32	41,73	54,94

¹ Dados de 2022 coletados até o fechamento do pregão do dia 23 de novembro de 2022

(ii) Cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos últimos 2 (dois) anos

ELET3	Mínima	Média	Máxima
4T 2020	27,08	30,44	35,32
1T 2021	24,92	30,11	32,76
2T 2021	32,13	39,36	46,70
3T 2021	33,66	39,19	43,39
4T 2021	31,48	34,46	39,86
1T 2022	28,94	33,34	37,28
2T 2022	37,37	41,80	46,20
3T 2022	42,25	45,66	49,60

ELET5	Mínima	Média	Máxima
4T 2020	35,03	37,26	42,48
1T 2021	42,43	62,22	77,21
2T 2021	61,15	66,38	73,42
3T 2021	62,87	68,06	77,86
4T 2021	62,38	62,75	62,87
1T 2022*	-	-	-
2T 2022*	-	-	-
3T 2022*	-	-	-

^{*} Não houve negociação em 2022.

ELET6	Mínima	Média	Máxima
4T 2020	26,99	30,02	34,27
1T 2021	25,36	29,92	32,54
2T 2021	31,92	38,67	45,62
3T 2021	33,63	38,49	41,96
4T 2021	30,52	33,47	39,01
1T 2022	28,32	32,29	36,08
2T 2022	36,18	41,05	46,70
3T 2022	43,42	47,15	51,20

(iii) Cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos últimos 6 (seis) meses

ELET3	Mínima	Média	Máxima
Maio/2022	38,67	41,66	44,92
Junho/2022	40,10	43,25	46,20
Julho/2022	42,25	44,40	45,85
Agosto/2022	46,04	47,57	49,60
Setembro/2022	42,47	44,82	46,81
Outubro/2022	43,90	46,47	49,82

ELET5	Mínima	Média	Máxima
Maio/2022	-	-	-
Junho/2022	-	-	-
Julho/2022	-	-	-
Agosto/2022	-	-	-
Setembro/2022	-	-	-
Outubro/2022	-	-	-

^{*} Não houve negociação em 2022.

ELET6	Mínima	Média	Máxima
Maio/2022	38,27	40,93	43,62
Junho/2022	39,38	42,82	46,70
Julho/2022	43,42	45,50	47,33
Agosto/2022	47,53	49,26	51,20
Setembro/2022	44,73	46,50	48,44
Outubro/2022	45,79	49,01	53,32

(iv) Cotação média nos últimos 90 dias

ELET3: Cotação média entre 25/08/2022 e 23/11/2022 – 45,97

ELET5: Cotação média entre 25/08/2022 e 23/11/2022- não houve negociação em 2022

ELET6: Cotação média entre 25/08/2022 e 23/11/2022 - 48,37

quantidade de ações envolvidas.

Oferta primária de inicialmente 627.675.340 (seiscentos e vinte e sete milhões, seiscentas e setenta e cinco mil, trezentas e quarenta) ações ordinárias de emissão da Companhia, incluindo sob a forma de *American Depositary Shares*, representados por *American Depositary Receipts*; e oferta secundária de 69.801.516 (sessenta e nove milhões, oitocentas e uma mil, quinhentas e dezesseis) ações ordinárias de titularidade do acionistas BNDES Participações S.A. – BNDESPAR.

valor mobiliário envolvido.

Ações ordinárias.

percentual em relação a classe e espécie do valor mobiliário.

A emissão em referida oferta representou uma diluição de 14,40% (quatorze vírgula quarenta por cento) aos acionistas da Companhia.

demais condições relevantes.

Não houve.

b. Partes relacionadas a sociedades envolvidas na operação:

Não houve negócios nos últimos 6 (seis) meses envolvendo valores mobiliários de emissão das sociedades envolvidas na operação, que tenham sido realizado por partes relacionadas às sociedades.

17. Documento por meio do qual o Comitê Especial Independente submeteu suas recomendações ao Conselho de Administração, caso a operação tenha sido negociada nos termos do Parecer de Orientação CVM nº 35, de 2008.

Não aplicável.

ANEXO 12 Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras





Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909 Torre Norte - 10° andar 04543-011 - São Paulo - SP Telefone: +55 11 2573-3000 www.ey.com.br Centrais Elétricas Brasileiras S.A - Eletrobras Rua da Quitanda, nº 196, Centro CEP: 20091-005 Rio de Janeiro - RJ - Brasil

Centrais Elétricas Brasileiras S.A

23 de novembro de 2022

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (doravante denominada "EY") apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") da Centrais Elétricas Brasileiras S.A (doravante denominada "Eletrobras" ou "Empresa"), na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base").

Entendemos que a administração da Eletrobras ("Administração") utilizará este Laudo como subsídio aos seus acionistas no contexto da aprovação da Proposta de Reorganização Societária, no tocante à incorporação, pela Eletrobras, de 100% das ações de emissão ("Incorporação de Ações") de suas empresas controladas, Furnas Centrais Elétricas S.A. ("Furnas"), Companhia Hidro Elétrica do São Francisco ("Chesf"), Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil ("Eletrosul") e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte"), em conjunto denominadas "Controladas".

Este Laudo será utilizado pela Administração para atender aos requerimentos dos Artigos n° 137, 252 e 264 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."). Adicionalmente, os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre as ações da Eletrobras e de suas Controladas, relação esta que será apresentada e justificada no Protocolo da Operação. Ressaltamos que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa do valor justo da Empresa.

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma fairness opinion, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação que envolva o capital da Eletrobras e de suas Controladas, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizados para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto o cumprimento da Lei das S.A. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual reestruturação societária é de responsabilidade exclusiva da Administração e dos acionistas da Eletrobras.

É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções e análises apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais.

Carolina S. Rocha

Sócia - Corporate Finance

Rafael Max

Sócio - Corporate Finance

Índice

Seção	Descrição	Página
1	Sumário Executivo	4
1.1	Contexto	5
1.2	Estrutura Societária	7
1.3	Metodologia de Avaliação	8
1.4	Conclusão de Valor	9
1.5	Conclusão de Valor por classe de ações	10
2	Análise do Mercado	11
3	Avaliação de Eletrobras Controladora	17
4	Avaliação das Investidas	26
4.1	Avaliação das Empresas Investidas por FCD	31
4.2	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado Geração	43
4.3	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado Transmissão	49
4.4	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado Distribuição	54
4.5	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado Misto	60
4.6	Avaliação das Empresas Investidas por <i>Market Cap</i>	64
6	Conclusão de Valor	67
7	Itens de Governança	69
8	Apêndices	72
9	Anexos	78



1.1 Contexto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Incorporação de Ações

Como parte do processo de reorganização societária da Eletrobras após a privatização, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas Furnas, Chesf, Eletrosul e Eletronorte, e transformá-las em suas subsidiárias integrais.

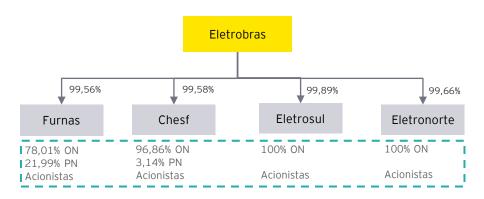
O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 e 264 da Lei das S.A.

De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., "na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas".

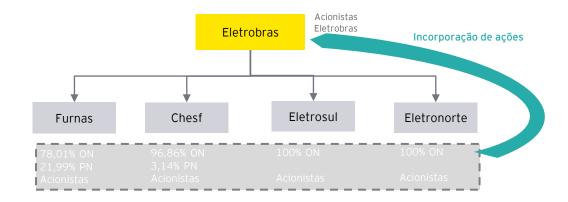
Para fins deste trabalho, considerou-se o valor justo, através da avaliação econômico-financeira (*Valuation*), como sendo o outro critério de avaliação do total do capital das Controladas e da Eletrobras.

Estrutura societária

Estrutura societária pré-reestruturação



Estrutura societária após a reestruturação



1.1 Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Descrição da Empresa

A Eletrobras é uma sociedade anônima de capital aberto, com sede no Rio de Janeiro (RJ), registrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e na Securities and Exchange Commission (SEC), com ações negociadas nas bolsas de valores de São Paulo (B3), Madri (LATIBEX) e New York (NYSE).

A Eletrobras exerce a função de holding, gerindo investimentos em participações societárias, detendo o controle acionário direto e indireto em empresas de geração e transmissão de energia elétrica, além de participações diretas e indiretas em diversas Sociedades de Propósito Específico (SPEs).

A Eletrobras está presente em todo o território nacional, sendo responsável por 28% da capacidade geradora instalada no Brasil. Grande parte dessa capacidade (cerca de 97%) é baseada em fontes com baixas emissões de gases de efeito estufa (GEE): hídrica, eólica, solar e nuclear. Por isso, a Empresa contribui para que o país tenha uma das matrizes energéticas mais limpas do mundo. Apenas 3% da capacidade instalada vem de usinas termoelétricas movidas a carvão, gás natural ou óleo diesel. Na área de transmissão, a Eletrobras possui 74.088 quilômetros de linhas, dos quais 66.556 quilômetros se referem a empreendimentos corporativos e 7.532 à participação em Sociedades de Propósito Específico (SPEs).

No ano de 2021 ocorreu a aprovação, pelo Congresso Nacional, do projeto de capitalização da Eletrobras e no dia 17 de junho, a Eletrobras e suas controladas celebraram os novos contratos de concessão de geração de energia elétrica de 22 usinas hidrelétricas. Com isso, foram atendidas todas as condições para a conclusão do processo de desestatização da Eletrobras.

Já considerando o contexto de capitalização da Empresa, o Plano Diretor de Negócios e Gestão (PDNG) 2022-2026 prevê investimentos da ordem de R\$ 48,3 bilhões para o período, um aumento de cerca de 17,5% em relação ao PDNG anterior (2021-2025), com foco em impulsionar o crescimento nos negócios de geração e transmissão.

Objetivo

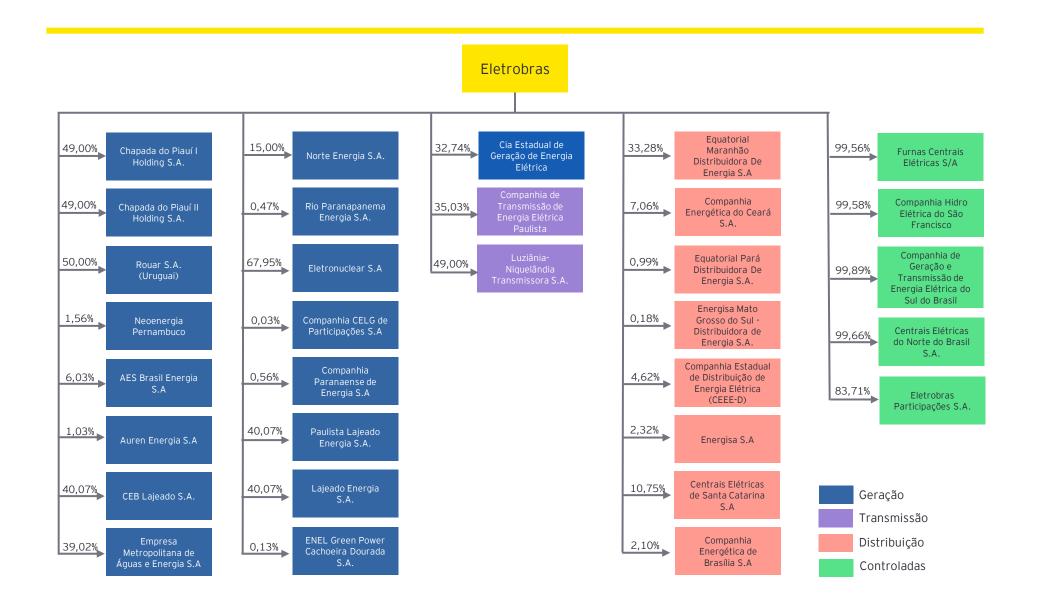
O Objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômicofinanceiro de Eletrobras, de suas Controladas e suas Empresas Investidas, na data-base, de modo a suportar a Administração e os acionistas no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá o processo da Incorporação de Ações.

Escopo do Trabalho

- Discussão com executivos e funcionários da Eletrobras;
- Obtenção e análise de informações financeiras históricas e projetivas da Empresa, das Controladas e das Empresas Investidas;
- Análise do mercado de atuação em que a Eletrobras, suas Controladas e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- Cálculo das taxas de desconto que refletem adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo estas taxas utilizadas para trazer os fluxos de caixa dos respectivos ativos a seu valor presente;
- Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- Desenvolvimento do modelo de Fluxo de Caixa Descontado (FCD), Valor de Capitalização de Mercado (Market Cap), e Múltiplos de Mercado. A página 8 apresenta os detalhes sobre as metodologias utilizadas;
- Estimativa do Valor Justo da Empresa, das Controladas e de suas Empresas Investidas conforme descrito anteriormente;
- Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

1.2 Estrutura Societária





1.3 Metodologia de Avaliação

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Metodologias de avaliação selecionadas

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagem pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens são as mais aplicáveis. Para o propósito deste trabalho, selecionamos, conforme aplicabilidade e materialidade, a Abordagem de Renda (Fluxo de Caixa Descontado) e a Abordagem de Mercado (*Market Cap*, Múltiplos ou Valor Transacionado) para estimar uma indicação de valor justo da Eletrobras e das Empresas Investidas.

De forma geral, a Abordagem de Custo não foi utilizada uma vez que não captura propriamente a natureza da Empresa e das Empresas Investidas e visão de continuidade de suas operações.

Para a aplicação das metodologias de avaliação, o padrão de valor adotado foi o Valor Justo. O Valor justo é definido pelo CPC 46 como o "preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração."

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

A Metodologia do FCD foi selecionada para a avaliação da Eletrobras e das Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, conforme nível de materialidade contábil da Eletrobras, de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Adicionalmente, outro critério para a aplicabilidade dessa metodologia foi o acesso à informações financeiras e operacionais projetadas detalhadas e confiáveis fornecidas pela Administração, para a Empresa e cada uma das Empresas Investidas.

Para as empresas de capital aberto, cujo o valor contábil do investimento na data-base fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, foi aplicada a metodologia de *Market Cap*, desde que a ação atendesse aos seguintes critérios na data-base: (i) fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3, ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma simultânea; (ii) apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3; e (iii) apresentar percentual de ações livres para negociação (free float) acima de 25%.

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. Para as empresas já avaliadas por FCD, *Market Cap*, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados. Para as demais empresas, este método foi adotado como método primário de avaliação.

Vide Anexos 14 a 17 para detalhes da avaliação das Controladas.

Metodologia		Descrição	
Renda	Fluxo de Caixa Descontado	Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil.	
cado	Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados	
Merc	Market Cap	razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.	

1.4 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor	
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança	
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices	
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos	

Composição de Valor (em milhões de BRL)		
Valor Operacional Controladora	(5.528)	
Ativos (passivos) não operacionais	21.248	
Caixa líquido (Dívida líquida)	(19.387)	
Valor da Empresa Eletrobras Controladora	(3.667)	
Valor das Empresas Investidas	115.770	
Valor da Empresa Consolidado	112.102	

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo de Eletrobras Controladora somado ao valor justo de suas Controladas e Empresas Investidas, conforme descrito ao longo deste Relatório.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

A avaliação econômico-financeira das Controladas está apresentada nos Anexos de 14 a 17.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 112.102 milhões para 100% do capital da Eletrobras na data-base de 30 de junho de 2022.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Controladas		95.158
Chesf	99,58%	24.478
Furnas	99,56%	42.652
Eletronorte	99,66%	19.235
Eletrosul	99,89%	8.792
Empresas Investidas		20.612
Eletrobras Participações S.A.	83,71%	222
Norte Energia S.A.	15,00%	1.682
Chapada do Piauí I Holding S.A.	49,00%	124
Chapada do Piauí II Holding S.A.	49,00%	165
Rouar S.A.	50,00%	98
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	39,02%	463
AES Brasil Energia S.A.	6,13%	322
Auren Energia S.A.	1,03%	142
Rio Paranapanema Energia S.A.	0,47%	11
Eletronuclear S.A.	67,95%	7.004
Companhia CELG de Participações S.A.	0,03%	1
Companhia Paranaense de Energia S.A.	0,56%	109
Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT)	32,74%	459
Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica (CEEE-D)	4,62%	0
CEB Lajeado S.A.	40,07%	333
Paulista Lajeado Energia S.A.	40,07%	82
Lajeado Energia S.A.	40,07%	1.058
ENEL Green Power Cachoeira Dourada S.A.	0,13%	1
Luziânia-Niquelândia Transmissora S.A.	49,00%	88
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista	35,03%	5.504
Equatorial Maranhao Distribuidora De Energia S.A	33,28%	1.680
Companhia Energética do Ceará S.A.	7,06%	278
Equatorial Pará Distribuidora De Energia S.A.	0,99%	112
Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A.	0,18%	5
Neoenergia Pernambuco	1,56%	49
Energisa S.A.	2,32%	339
Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.	10,75%	252
Companhia Energética de Brasília S.A.	2,10%	30
		115.770

1.5 Conclusão de valor por classe de ações

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor	
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança	
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices	
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos	

Classe de ações

As ações da Eletrobras são divididas em ações ordinárias ("Ações ON"), preferenciais de classe A ('Ações PNA") e preferenciais de classe B ("Ações PNB"). As ações preferenciais possuem os seguintes direitos:

- Prioridade na distribuição de dividendos, incidentes à razão de 8% sobre o capital social para as ações PNA e 6% sobre o capital social para as ações PNB.
- Direito ao recebimento de dividendo, por cada ação, pelo menos 10% maior que o atribuído às ações ON.

Considerando as diferenças entre as classes de ações, estimamos o valor justo de cada classe de ação separadamente, considerando as razões abaixo apresentadas:

PNA:

- Conforme informado pela Administração, em função da alta concentração, baixa liquidez e pequeno número de ações, a Eletrobras irá realizar o resgate das ações PNA¹. Esse resgate é compulsório, pelo valor de R\$ 48,45, correspondente ao patrimônio líquido da Eletrobras em 30/09/2022.
- Considerando que esta é uma proposta firme e obrigatória, concluímos que este valor é representativo do valor justo dessas ações.

PNB:

- No contexto da consolidação da negociação das ações na B3 exclusivamente em ações ordinárias, a Administração estuda uma proposta de conversão das Ações PNB em Ações ON em uma razão de 1 Ação PNB para cada 1,1 de Ação ON ("Razão de Conversão")¹.
- Essa Razão de Conversão foi estimada pela Administração com base na análise dos direitos adicionais conferidos às ações PNB, conforme o Estatuto Social da Eletrobras, Art.11, §5º, onde assegura às ações preferenciais direito ao recebimento de dividendo, pelo menos 10% maior do que o atribuído a cada ação ordinária.
- Considerando que se trata de uma proposta da Administração para a conversão de ações, consideramos a mesma Razão de Conversão, para estimar o cálculo do valor justo das ações PNB em R\$ 55,43 e das ações ON em R\$ 50,39.

Valor por classe de ações

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	1.916.518	50,39
PNA	147	48,45
PNB	279.941	55,43

Fonte: EY / Administração

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 50,39 para as ações ON, R\$ 48,45 para as ações PNA e R\$ 55,43 para as ações PNB da Eletrobras na data-base de 30 de junho de 2022.

¹Sujeito à aprovação do Conselho de Administração.



O mercado mundial de energia

O mercado mundial de energia é composto por grandes empresas com um alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção e, mesmo o Japão e os Estados Unidos, considerados países desenvolvidos, importam anualmente quantidades significativas de energia.

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2020, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica manteve substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (33,8%), gás natural (22,8%), hidráulica (16,8%), nuclear (10,1%), solar e eólica (9,5%), petróleo (4,4%) e outras renováveis (2,7%).

De acordo com a AIE (Internacional Energy Agency), depois de cair cerca de 1% em 2020, a demanda global de eletricidade voltou a crescer em 2021, superando o aumento da geração de baixas emissões, mesmo em outro ano recorde para as energias renováveis. Isto está levando ao aumento da produção das usinas a carvão para atender a demanda, especialmente na Ásia. Espera-se que a demanda de gás natural se recupere mais rapidamente, impulsionada principalmente por um aumento no uso industrial.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 63,8% da geração de energia elétrica no país em 2020. As matrizes de energia elétrica a base de gás natural, eólica e biomassa apresentaram em 2020 participação similar, variando entre 8,6% e 9,2%. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permaneçam como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo a capacidade instalada) são: Eletrobras, Engie, Itaipu, Petrobras, CTG, Copel, Cemig, CPFL, Enel e AES.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes respectivamente: solar 59,8% e hidráulico 10,9%. hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95.0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2021, a taxa anual média de crescimento foi de 2,1%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 500.209 GWh, uma expansão total próxima a 32,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do subprime e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em 2020 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (36,3%), seguido pelo residencial (30,2%), comercial (17,4%) e outros (16,1%).

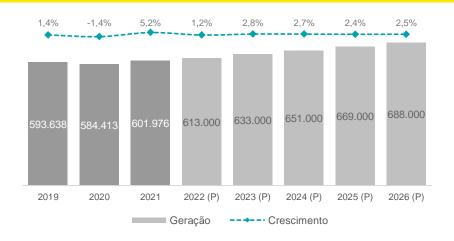
Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) em 2021 totalizou 602,0 mil GWh (incluindo energia hidráulica, térmica nuclear e convencional, eólica e solar), o que significou crescimento de 5,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia eólica e hidráulica.

Em janeiro de 2022, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 53,7 mil GWh, o que significou expansão de 1,0% em relação ao mesmo período de 2021. O segmento que apresentou maior retração no período foi o térmico, com -27,2%, seguido pelo eólico, com -18,7%. Já, os que apresentaram maior crescimento no período foram,

Para 2022, a Lafis projeta expansão de 1,2% do consumo e 1,8% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2023 a 2025 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confianca dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo. considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2025 um patamar de 688 mil GWh e 560,5 mil GWh, respectivamente.

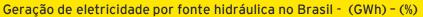
Geração total de energia no Brasil- EPE (GWh)

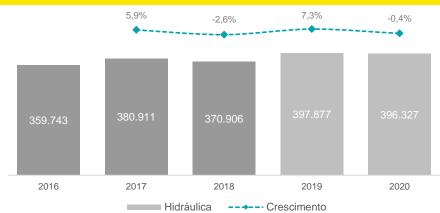


Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Abril 2022

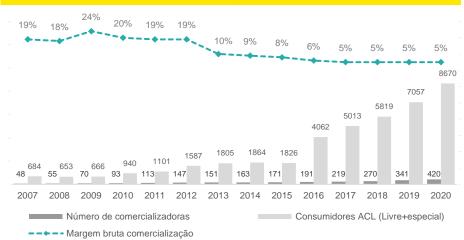
Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração e Comercialização





Número de Comercializadores e margem bruta - (%)



Segundo a ANEEL, 67,0% da energia gerada no País em 2021 e 62,48% da potência instalada vêm de usinas movidas pela força dos rios. Existem hoje no Brasil 739 centrais geradoras hidrelétricas (CGHs), 425 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) e 219 usinas hidrelétricas (UHEs), que são responsáveis por 109,3 gigawatts (GW) de capacidade instalada em operação. Três das usinas no País estão entre as dez maiores do planeta ltaipu Binacional (14.000 MW, divididos entre Brasil e Paraguai), Belo Monte (11.233 MW) e Tucuruí (8.370 MW). Em 2020, a energia gerada no Brasil a partir de fonte hidráulica foi de 415.483 gigawatts-hora (GWh). Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes.

Período de 2017 a 2020 foi marcado pela entrada de projetos de geração no ACL com baixo preço de break-even (câmbio e capex mais favoráveis) com menores preços praticados para venda a clientes finais.

De acordo com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE as relações comerciais no atual modelo do setor elétrico brasileiro se estabelecem no Ambiente de Contratação Regulada - ACR e no Ambiente de Contratação Livre - ACL. No Mercado de Curto Prazo, são contabilizadas e liquidadas as diferenças entre os montantes gerados, contratados e consumidos.

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança 3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices 8 Anexos 4 Avaliação das Investidas

Distribuição

Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação. cada vez mais ajustada à demanda especializada.

basicamente: a revisão tarifária periódica, calculada utilizando-se a base de ativos fornecida pela distribuidora e a remuneração sobre o capital; e o ajuste tarifário anual, que é basicamente uma correção monetária das tarifas praticadas, deduzido de um fator de ganho de eficiência esperado, o chamado Fator X.

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus, e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confianca dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos 2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede,

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o Os mecanismos regulatórios para a distribuição das empresas são que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

> Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração de energia elétrica e 2,5% no consumo, atingindo um nível de 686 mil GWh e 558,5 mil GWh em 2026, respectivamente.

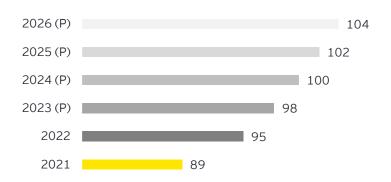
Consumo Nacional de Energia Elétrica-EPE (GWh)-(Variação)



Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) - 2021 - 2026



Fonte: Global Market Model

Receita Anual Permitida (em bilhões de BRL) - 2015 a 2023



Setor nacional de transmissão de energia elétrica

A transmissão de energia elétrica é responsável por transportar grandes volumes de eletricidade provenientes das unidades geradoras até os distribuidores, operando linhas com tensão superior a 230 mil volts. No Brasil, desde 2010, as linhas de transmissão tem expandido significativamente, atingindo em 2022 172.864 quilômetros, o que representa uma expansão anual média de 5,0% ao ano. Esse serviço é ofertado por empresas independentes, que através de leilões de transmissão adquirem o direito de instalar e operar as subestações e linhas de transmissão.

A expansão do Sistema Interligado Nacional (SIN) é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica - PET, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"), abrangendo um horizonte de cinco anos, e no Plano de Ampliação e Reforços da Rede Básica - PAR, desenvolvido anualmente pelo ONS, para um período de três anos. Esses planos demonstram as linhas de transmissão e subestações que serão construídas ou reforçadas para melhor prestação de serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica.

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida-RAP. Para o período 2022-2026, a expectativa é de um crescimento médio da carga de 3,4% por ano. Em 2022, a projeção é de aumento de 2,7%, considerando alta de 1,3% no Produto Interno Bruto - PIB.

Para o ano de 2022, o valor do mercado brasileiro no setor de transmissão energia elétrica foi estimado em US\$ 95,0 bilhões, com progressão de 6,8% em relação ao ano anterior. O crescimento é justificado pela recuperação da geração e do consumo de energia elétrica após o período crítico da crise do Covid-19.

Já o crescimento esperado de BRL 7,85 bilhões na receita no ciclo 2022-2023 pode ser justificado pelo índice de reajuste previsto nos contratos de concessão, a expansão do sistema de transmissão, com entrada em operação de 23 novos contratos, além das melhorias autorizadas. Estão ainda nesse grupo, os efeitos das revisões das receitas das concessionárias.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Empresa de Pesquisa Energética (EPE)



Avaliação de Eletrobras | Controladora

- 18 Informações financeiras históricas
- 21 Informações financeiras projetadas
- 23 Taxa de desconto
- 24 Ajustes de valor
- 25 Conclusão de valor

3.1 Informações financeiras históricas

Início 1 Sumário executivo		5 Conclusão de valor	
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança	
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices	
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos	

DRE Eletrobras Controladora (milhares de BRL)	dez/20	dez/21	jun/22
Receita bruta	268.353	1.637.666	143.428
Imposto sobre vendas	28.683	(271.841)	(42.014)
Receita líquida	297.036	1.365.825	101.414
Custos operacionais	(175.124)	(1.273.156)	(16.548)
Lucro bruto	121.912	92.669	84.866
Despesas gerais e administrativas	(4.540.037)	(13.150.822)	(1.885.654)
Depreciação e amortização	(12.813)	(11.852)	(5.628)
Resultado de equivalencia patrimonial	10.928.323	18.640.740	4.472.407
EBIT	6.497.385	5.570.735	3.510.035
Despesas financeiras	(2.772.175)	(2.873.551)	(1.166.759)
Receitas financeiras	2.613.478	1.738.203	1.310.832
Outras receitas e despesas operacionais	-	1.210.754	1.561.443
EBT	6.338.688	5.646.141	4.441.702
IR&CSLL	-	-	(335.819)
Lucro líquido	6.338.688	5.646.141	4.105.883

Sumário das informações financeiras históricas

A Administração forneceu as informações financeiras da Eletrobras entre 31 de dezembro de 2020 e a Data-base. Essas informações foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Empresa.

Demonstração do Resultado do Exercício ("DRE")

A receita operacional da Eletrobras é proveniente da exploração dos direitos comerciais de ativos de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica.

A receita líquida em dezembro de 2021 apresentou um aumento de aproximadamente 360% em relação a 2020, principalmente devido à aumento na comercialização de energia no mercado de curto prazo da CCEE, à título de importação de energia. Para o período acumulado entre 1º de janeiro e 30 de junho de 2022, a receita líquida recuou para R\$ 101 milhões devido à redução da receita de comercialização.

Em dezembro de 2021 os custos totais tiveram um aumento de aproximadamente 120%, em comparação ao ano anterior, em função da maior necessidade de compra de energia para revenda. Para junho/2022 ocorre uma redução em função de menor compra de energia.

Adicionalmente, a elevação das despesas entre dezembro 2020 e dezembro de 2021 decorre, em sua maior parte, da elevação no montante alocado para provisões com contingências de diversas naturezas (cível e trabalhistas, tributárias, etc.).

O aumento no resultado de equivalência patrimonial da empresa em 2021 é resultante de vendas em participações de algumas controladas neste ano, onde destaca-se a venda da CEEE-T para CPFL Comercialização de Energia Cone Sul Ltda.

3.1 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Eletrobras Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Caixa e equivalentes de caixa	3.433.922	2.551.978	2.901.153
Contas a receber de clientes - CP	481.109	719.906	530.536
Estoque	305	293	269
Títulos e valores mobiliários - CP	7.740.051	6.026.365	6.776.942
Crédito de imposto - CP	519.200	456.725	456.770
Impostos e contribuições sociais diferidos - CP	829.569	640.191	833.034
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	4.720.491	5.028.731	3.758.643
Contas a receber de operações de mútuo - CP	5.937.323	2.275.301	2.399.282
Outros ativos circulantes	1.972.628	1.715.906	2.246.030
Ativo circulante	25.634.598	19.415.396	19.902.659
Contas a receber de clientes - LP	-	-	1.243.927
Títulos e valores mobiliários - LP	322.884	398.280	407.485
Ativo contratual da concessão - LP	2.781	3.365	3.365
Ativo financeiro - LP	1.103.034	428.865	378.429
Imposto e contribuições sociais diferidos - LP	-	-	-
Depósitos judiciais	4.676.895	6.393.647	6.842.058
Contas a receber de operações de mútuo - LP	11.197.073	8.160.605	5.188.582
Outros ativos não circulantes - LP	9.713.793	13,561,904	25.389.249
Ativo não circulante	27.016.460	28.946.666	39.453.095
Investimentos	77.538.694	88.740.622	104.295.461
Imobilizado	244.673	235.453	231.983
Intangível	42.974	61.387	61.382
Ativos fixos	77.826.341	89.037.462	104.588.826
Total do ativo	130.477.399	137.399.524	163.944.580

Balanço Patrimonial | Ativo

Em dezembro de 2021 é possível observar uma redução do saldo da conta "Caixa e equivalentes de caixa" em função da redução do caixa restrito de programas administrados pela Eletrobras, principalmente a comercialização de energia de Itaipu Binacional e do Proinfa.

Em Junho de 2022, em decorrência do processo de reestruturação societária resultante da privatização da Eletrobras, houve alocação para a conta Ajuste para Futuro Aumento de Capital - AFAC de aproximadamente R\$ 21 bilhões, causando aumento substancial na conta Outros Ativos não circulantes - LP.

O saldo restante para esta conta corresponde em sua maior parte a direitos de ressarcimento da Conta de Consumo de Combustível relativos aos custos de geração elétrica nos sistemas isolados e às operações de comercialização de energia elétrica no âmbito do PROINFA, que juntos somam mais de R\$ 5,5 bilhões em 2020, R\$ 6,2 bilhões em 2021 e R\$ 3,2 bilhões em 2022.

As alterações na conta Investimentos ao longo dos anos decorrem, em sua maior parte de equivalência patrimonial da Empresa em Controladas e Coligadas, sendo as principais Furnas, Chesf, Eletronorte e CGT Eletrosul.

Dentre as contas do ativo da Eletrobras, aquelas consideradas no capital de giro foram: Contas a receber de clientes e Crédito de imposto. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e adicionadas ao valor presente dos fluxos de caixa.

3.1 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Eletrobras Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Empréstimos, financiamentos e debêntures - CP	9.031.303	6.526.513	4.972.218
Fornecedores	705.908	773.858	689.280
Salários e encargos a pagar	-	-	-
Impostos e contribuições a recolher	335.432	259.336	426.123
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.530.718	1.381.111	1.453.301
Outros passivos circulantes - CP	1.827.577	2.021.406	2.170.650
Provisões - CP	2.873.779	3.257.961	4.233.221
Passivo circulante	16.304.717	14.220.185	13.944.793
Empréstimos, financiamentos e debêntures - LP	20.014.081	19.294.960	17.316.216
Impostos e contribuições sociais diferidos - LP Passivo	650.523	569.816	445.701
Provisões - LP	17.658.958	24.551.730	24.910.192
Outros passivos não circulantes - LP	2.370.813	2.641.629	615.293
Passivo não circulante	40.694.375	47.058.135	43.287.402
Capital social	39.057.271	39.057.271	65.319.183
Reservas de capital	13.867.170	13.867.170	6.194.354
Lucros/prejuizos acumulados	(8.354.188)	(7.693.402)	4.308.683
Reservas de lucros	28.908.054	30.890.165	30.890.165
Patrimônio Líquido	73.478.307	76.121.204	106.712.385
Total Passivo e Patrimônio Líquido	130.477.399	137.399.524	163.944.580

Balanço Patrimonial | Passivo e Patrimônio Líquido

As principais variações ocorridas no exercício de 2021 em comparação a 2020 referem-se à variação dos financiamentos, empréstimos e debêntures, ao aumento no saldo de provisões dentro do curto prazo, e à elevação do Capital Social da Empresa.

Em relação aos empréstimos e financiamentos, a redução dos saldos é resultante da amortização contratual. A maior parte do saldo é proveniente de contratos de debêntures com vencimento entre os anos de 2024 e 2031 e que correspondem a um saldo total de aproximadamente R\$ 7 bilhões, com R\$ 111 mil para liquidação dentro do curto prazo.

Em decorrência dos diversos ações em andamento no âmbito judiciário, a Empresa constitui provisões para contingências com montantes que considera suficientes para cobrir as perdas consideradas prováveis. Em junho de 2022, esse montante soma um valor superior à R\$ 29 bilhões, sendo que cerca de R\$ 23 bilhões são destinados para ações cíveis. O saldo restante divide-se, em sua maior parte, entre obrigações de ressarcimento relacionadas aos empréstimos compulsórios junto à ANEEL (R\$ 1,7 bilhão) e a programas de incentivos para desligamento de pessoal (R\$ 2,4 bilhões).

Em Junho de 2022, a Eletrobras concluiu o seu processo de Oferta Pública de Ações (Capitalização), que promoveu um aumento no Capital Social da Empresa de aproximadamente R\$ 26 bilhões comparado ao valor registrado em Dezembro de 2021, indo de R\$ 39 bilhões nessa data para R\$ 65 bilhões na Data-base.

Dentre as contas do passivo da Eletrobras, aquelas consideradas no capital de giro foram: Fornecedores e Impostos e contribuições a recolher. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e subtraídas do valor presente dos fluxos de caixa.

3.2 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A avaliação da Eletrobras foi realizada através da Abordagem de Renda, método do fluxo de caixa descontado.

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração.

Descrição

A Eletrobras exerce a função de holding, gerindo investimentos em participações societárias, detendo o controle acionário direto e indireto em empresas de geração e transmissão de energia elétrica e da Eletrobras Participações S.A. - Eletropar, além de participação direta na Rouar S.A. e participações diretas e indiretas em 76 Sociedades de Propósito Específico (SPE). A Eletrobras não possui ativos operacionais no seu nível corporativo, sendo seu resultado proveniente principalmente de equivalência patrimonial de seus investimentos.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: 01 de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2040;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: 10,6% em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC");
- ► Ajustes: ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e dívidas, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital da Eletrobras.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas projetadas para a projeção do fluxo de caixa descontado.

▶ Receita Líquida: a Eletrobras não possui ativos operacionais no seu nível corporativo, tendo apenas receitas relativas à comercialização com a CCEE e ao Repasse Itaipu no curto prazo (2022-2024).

- ▶ Deduções: sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real.
- ▶ Custos e Despesas: os principais custos e despesas são compostos por pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros, principalmente relacionados aos custos e despesas administrativos, visto que a Eletrobras exerce uma função de *holding*. As premissas de custos e despesas foram disponibilizadas pela Administração, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA.
- ► Margem EBITDA: com base nas premissas de receita, custos e despesas, a margem EBITDA média anual projetada é negativa, considerando que se trata de uma holding sem operação relevante.
- ▶ Depreciação: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,37% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ► Amortização: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,33% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ► Capex: foram considerados os investimentos corporativos previstos nas projeções disponibilizados pela Administração, exceto aqueles relacionados a expansões, ampliações e implantações

3.2 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Informações Financeiras Projetadas (cont.)

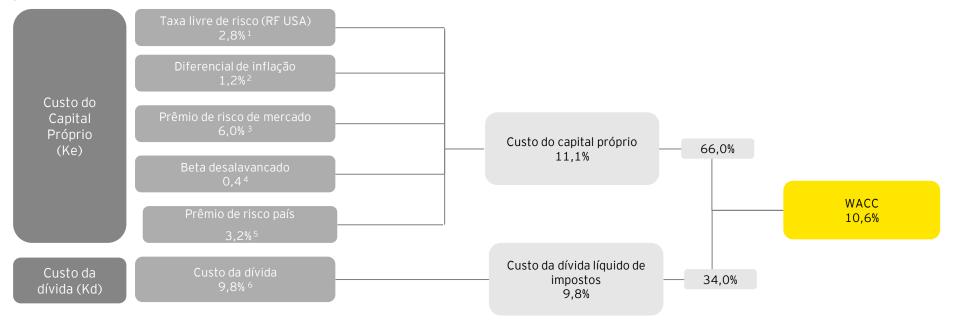
- ► Impostos diretos:
- ▶ a projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a Eletrobras está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%. A avaliação considerou o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 836,4 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real, de acordo com a legislação brasileira.
- ▶ Capital de giro: o capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas de Eletrobras. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, a partir da média dos dias de capital de giro calculados para os últimos 3 períodos históricos.

Para detalhes da avaliação por FCD da Eletrobras controladora, consultar o Anexo 1.

3.3 Taxa de desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Abaixo são apresentados os parâmetros que formam a taxa de desconto utilizada na análise. Para detalhes da metodologia da taxa de desconto consultar o Apêndice.



Notas:

- [1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)
- [2] Diferença entre as inflações projetas de longo prazo Norte Americana (fonte Federal Reserve) e Brasileira (fonte:BACEN)
- [3] Fonte: EY LLP O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro
- [4] Com base na média das empresas comparáveis de geração e transmissão selecionadas. Fonte: Capital IQ
- [5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)
- [6] Referente à média ponderada de todos os financiamentos da companhia na data-base

Demais informações são disponibilizadas no Apêndice.

3.4 Ajustes de valor

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ajuste de itens não operacionais

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados, foram classificados como não operacionais ("NOP") porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais de Eletrobras.

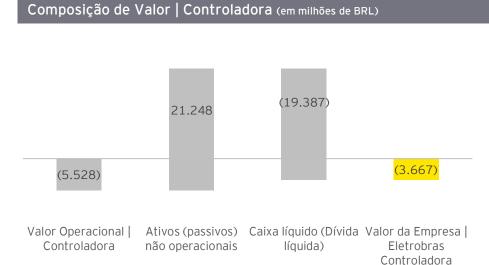
Ativos não operacionais (BRL milhares)	
Estoque	269
Títulos e valores mobiliários - CP	6.776.942
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	3.758.643
Contas a receber de operações de mútuo - CP	2.399.282
Outros ativos circulantes - CP	2.246.030
Contas a receber de clientes - LP	1.243.927
Títulos e valores mobiliários - LP	407.485
Ativo financeiro - LP	378.429
Depósitos judiciais	6.842.058
Contas a receber de operações de mútuo - LP	5.188.582
Outros ativos não circulantes - LP	25.389.249
Direito de ressarcimento	2.453.773
Adiantamentos para futuro aumento de capital	20.965.127
Outros ativos não circulantes	1.970.349
Total	54.630.896

Passivos não operacionais (BRL milhares)	
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.453.301
Outros passivos circulantes - CP	2.170.650
Provisões - CP	4.233.221
Outros passivos não circulantes - LP	615.293
Provisões - LP	24.910.192
Provisões para contingências	24.051.130
Benefício pós-emprego	859.062
Total	33.382.657
Ativos e passivos não operacionais líquido	21.248.239

Fonte: EY / Administração

3.5 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



Fonte: EY / Administração

Composição de Valor Controladora (BRL milhões)	
Valor Operacional Controladora	(5.528)
Ativos (passivos) não operacionais	21.248
Caixa líquido (Dívida líquida)	(19.387)
Valor da Empresa Eletrobras Controladora¹	(3.667)

¹ Não inclui o valor dos Investimentos em Controladas e Coligadas

Os Anexos de 9 a 13 apresentam os detalhes sobre as empresas comparáveis selecionadas.



- 27 Visão geral das Empresas Investidas
- 31 Avaliação das Empresas Investidas por FCD
- 43 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado | Geração
- 49 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado | Transmissão
- 54 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado | Distribuição
- 60 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado | Misto
- 64 Avaliação das Empresas Investidas por Market Cap

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo lista as Empresas Controladas e Investidas avaliadas. As seções 4.1 a 4.6 detalham a avaliação econômico-financeira das Empresas Investidas. A avaliação das Controladas está apresentada nos Anexos 14 a 17.

Empresa	% Participação	Valor Justo do Capital (R\$ milhões)	Principal Metodologia de Avaliação adotada	Segmento
Chesf	99,58%	24.478	DCF	Misto
Furnas	99,56%	42.652	DCF	Misto
Eletronorte	99,66%	19.235	DCF	Misto
Eletrosul	99,89%	8.792	DCF	Misto
Eletrobras Participações S.A.	83,71%	222	Múltiplos	Misto
Norte Energia S.A.	15,00%	1.682	DCF	Geração
Chapada do Piauí I Holding S.A.	49,00%	124	Valor Transação	Geração
Chapada do Piauí II Holding S.A.	49,00%	165	Valor Transação	Geração
Rouar S.A.	50,00%	98	Múltiplos	Geração
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	39,02%	463	Múltiplos	Geração
AES Brasil Energia S.A.	6,13%	322	Market Cap	Geração
Auren Energia S.A.	1,03%	142	Múltiplos	Geração
Rio Paranapanema Energia S.A.	0,47%	11	Múltiplos	Geração
Eletronuclear S.A.	67,95%	7.004	DCF	Geração
Companhia CELG de Participações S.A.	0,03%	1	Múltiplos	Geração
Companhia Paranaense de Energia S.A.	0,56%	109	Múltiplos	Misto
Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT)	32,74%	459	Valor Transação	Geração
Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica (CEEE-D)	4,62%	0	Valor Transação	Distribuidora
CEB Lajeado S.A.	40,07%	333	Múltiplos	Geração
Paulista Lajeado Energia S.A.	40,07%	82	Múltiplos	Geração
Lajeado Energia S.A.	40,07%	1.058	Múltiplos	Geração
ENEL Green Power Cachoeira Dourada S.A.	0,13%	1	Múltiplos	Geração
Luziânia-Niquelândia Transmissora S.A.	49,00%	88	Múltiplos	Transmissora
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista	35,03%	5.504	Market Cap	Transmissora
Equatorial Maranhao Distribuidora De Energia S.A	33,28%	1.680	DCF	Distribuidora
Companhia Energética do Ceará S.A.	7,06%	278	Múltiplos	Distribuidora
Equatorial Pará Distribuidora De Energia S.A.	0,99%	112	Múltiplos	Distribuidora
Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A.	0,18%	5	Múltiplos	Distribuidora
Neoenergia Pernambuco	1,56%	49	Valor Transação	Distribuidora
Energisa S.A.	2,32%	339	Market Cap	Distribuidora
Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.	10,75%	252	Múltiplos	Distribuidora
Companhia Energética de Brasília S.A.	2,10%	30	Múltiplos	Distribuidora

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletrobras 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

8 Anexos

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

Ativos mantidos para venda

Chapada do Piauí I Holding S.A.

A Chapada do Piauí I Holding S.A. tem por objeto social a geração e comercialização de energia elétrica, de empreendimentos de energia elétrica por fonte eólica. A potência instalada é de 205,10 MW e garantia física de 114,3 MW médios.

Chapada do Piauí II Holding S.A.

A Chapada do Piauí II Holding S.A tem por objeto social relacionado a geração e comercialização de energia elétrica, de empreendimentos de energia elétrica por fonte eólica. A potência instalada é de 174,8 MW e garantia física de 87,1 MW médios.

De acordo com nota explicativa nas demonstrações financeiras de 30 de junho de 2022, em fevereiro de 2022, a Eletrobras e a ContourGlobal do Brasil Holding Ltda, sócias das companhias Chapadas do Piauí I e II, incluíram no acordo de acionistas a cláusula direito de preferência à aquisição de ações, títulos ou direitos e direito de venda conjunta (Tag Along), uma vez que esperam vender suas participações societárias nessas companhias ao longo do exercício de 2022.

Desta forma, a conclusão de valor para estas empresas foi baseada nos seus respectivos valores apresentados nas demonstrações financeiras da Eletrobras na data-base, conforme conta de Ativos Mantidos para Venda.

Transações recentes

Companhia Estadual de Geração de Energia Elétrica (CEEE-G)

A CEEE-G teve origem na cisão da Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT), cujo controlador era o Estado, com 66,23% do capital. Possui cinco UHEs, oito PCHs e duas CGHs com potência outorgada de 920,64 MW. Outros 350,06 MW são oriundos de participação em projetos realizados através de SPEs, somando potência total de geração de 1.270,7 MW.

A Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), por meio da Companhia Florestal do Brasil, foi a vencedora do leilão de privatização da CEEE-G realizado em 29 de julho de 2022, por um lance de R\$ 928 milhões, por 66,23% de participação.

Desta forma, a conclusão de valor para esta empresa foi baseada no valor da Transação, proporcional à participação remanescente da Eletrobras, na data-base.

Neoenergia Pernambuco S.A.

Companhia Energética de Pernambuco S.A., tem como atividade construção e exploração dos sistemas de subtransmissão. transformação. distribuição comercialização de energia, bem como a geração de energia elétrica em sistema isolado, e atividades associadas ao serviço de energia elétrica, podendo ainda realizar operações de exportação e importação.

A Eletrobras realizou a venda da totalidade de sua participação acionária, que corresponde a 1.56%, na Neoenergia Pernambuco. Decorrente da venda de ações, a Eletrobras recebeu o montante de R\$ 49.034 mil. A referida operação de alienação está contemplada no Plano de Alienação de participações societárias minoritárias Eletrobras e está no escopo da iniciativa de venda de participações nas empresas coligadas, nos termos do Plano Diretor de Negócios e Gestão (PDNG 2022-2026).

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletrobras 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

8 Anexos

Empresas Investidas Avaliadas

AES Brasil Energia S.A.

Constituída em 20 de março de 2020 a AES Brasil Energia S.A. tem por objetivo social a produção, transmissão e comercialização de energia.

Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.

A Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. tem como atividades principais o planejamento, construção, operação e manutenção de sistemas de produção e a comercialização de energia elétrica.

Norte Energia S.A.

Constituída através do Consórcio Norte Energia, a Norte Energia S.A. opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios.

Auren Energia S.A

A Auren energia S.A tem por objetivo ser plataforma de investimentos relacionados à aquisição e desenvolvimento de novos ativos de geração de energia renovável no Brasil.

Eletronuclear S.A.

A Eletrobras Termonuclear S.A. -Eletronuclear, tem como atividade principal a construção e operação de usinas nucleares, Angra 1 e Angra 2, com potência nominal de 1.990 MW, e construção de Angra 3.

CEB Lajeado S.A.

Constituída em 22 de fevereiro de 2000, a empresa tem por objetivo a geração e comercialização de energia produzida pelo Aproveitamento Hidroelétrico Lajeado.

ENEL Green Power Cachoeira Dourada S.A.

Empresa geradora com 658 MW de capacidade instalada, subdividida em 10 unidades geradoras e possui 394 MWm de energia assegurada.

Rio Paranapanema Energia S.A.

A Rio Paranapanema Energia S.A. tem como atividades principais a geração e a comercialização de energia elétrica. Com capacidade instalada de 2.265,3 MW, composta por Usina Hidrelétrica (UHE) Capivara, UHE Chavantes, UHE Jurumirim, UHE Salto Grande, UHE Taquaruçu, UHE Rosana e 49,7% do Complexo Canoas, formado pelas UHEs Canoas I e II.

Rouar S.A.

A Rouar S.A é responsável pelo planejamento, constituição, compra, venda, administração, operação, manutenção e gestão comercial de usinas de geração de energia elétrica, produção de energia e de fontes renováveis.

Paulista Lajeado Energia S.A.

A Paulista Lajeado Energia S.A. Foi constituída com o objetivo principal de atuar na geração e comercialização de energia elétrica, de qualquer origem e natureza.

Lajeado Energia S.A.

A Lajeado Energia S.A. tem como objetivo social a geração e comercialização de energia elétrica de qualquer origem e natureza, preparação de estudos de vibialidade e projetos, promoção da construção, da operação e da manutenção de usinas de geração.

Companhia CELG de Participações S.A.

Companhia Α Cela Participações, foi constituída em 4 de dezembro de 2006, com o obietivo principal de atuar como holding, participando no capital de outras sociedades dedicadas às atividades de Distribuição. Transmissão. Geração Comercialização de energia elétrica.

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletrobras 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

8 Anexos

Empresas Investidas Avaliadas

Luziânia-Niquelândia Transmissora S.A.

A Luziânia Niquelândia Transmissora S.A. foi constituída em 29 de março de 2011, e tem por objeto social a exploração de concessões de Serviços Públicos de Transmissão de Energia, prestados mediante implantação, operação e manutenção de instalações de transmissão e demais serviços complementares necessários à transmissão de energia elétrica.

Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A

Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A é uma concessionária do servico

público de distribuição de energia elétrica que presta serviços técnicos de sua especialidade na área de concessão que abrange todo o Estado do Maranhão com 331.937 km².

Companhia Energética do Ceará S.A.

A Companhia Energética do Ceará -Coelce atua nos segmentos de distribuição, transmissão, geração e soluções de energia.

Equatorial Pará Distribuidora De Energia S.A.

A Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A. é uma concessionária do serviço público de distribuição, que presta serviços técnicos de sua especialidade em uma área de concessão que abrange todo o estado do Pará, com 1.245.871 km2.

Energisa Mato Grosso do Sul -Distribuidora de Energia S.A.

A Energisa MS atua na área de distribuição de energia elétrica, que inclui geração própria de energia, por meio de usina térmica, para o atendimento aos sistemas isolados em sua área de concessão que abrange todo o Estado de Mato Grosso com 903.207 km2, atendendo 1.578.035 consumidores em 141 municípios.

Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.

A Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. Foi fundada por meio do Decreto Estadual no 22, em 9 de dezembro de 1955, e têm como atividades preponderantes a Geração, Transmissão e Distribuição de Energia Elétrica.

Companhia Energética de Brasília S.A.

A Companhia Energética Brasília-CEB tem como atividade participar em outras sociedades que atuam na exploração direta ou indireta de servicos de energia elétrica, compreendendo segmentos de geração, transmissão, distribuição comercialização. De forma secundária, a CEB presta serviços de manutenção e de expansão do sistema de iluminação pública do Distrito Federal.

Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista

A CTEEP tem como atividade principal a transmissão de energia elétrica, que requer o planejamento, implementação da infraestrutura e a operação e manutenção de sistemas subordinados a transmissão.



- 32 Informações financeiras projetadas
- 40 Taxa de desconto
- 41 Ativos e passivos não operacionais
- 42 Estimativa de valor

Informações financeiras projetadas Norte Energia S.A.

Início 1 Sumário executivo 2 Análise do mercado 5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletrobras 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices 8 Anexos

Empresa.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: projetado de acordo com o prazo de concessão da NESA;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais:
- Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 40 para detalhes;
- ► Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das Empresas Investidas;

Descrição

Constituída em 2010, a Norte Energia S.A. opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios, a usina foi concedida à Norte Energia através de um contrato de concessão de 35 anos contados a partir de Agosto de 2010.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no Ambiente de Contratação Regulada (ACR) e Ambiente de

As projeções foram baseadas em arquivos Contratação Livre (ACL) firmados pela Norte Custos e Despesas disponibilizados pela Administração e/ou pela Energia. Os contratos no ACR representam 70% da garantia física e totalizam 3.200 MW. Este volume está contratado até 2045 a um preco médio de R\$ 168/MWh na data-base, sendo este reajustado pela inflação incorrida em cada período. Esse contrato tem o preco reajustado anualmente pelo IPCA no mês de maio. Já os contratos do ACL representam 18% da garantia física, totalizando 672 MW, sendo que, deste total, 215 MW estão contratados até o fim de 2022 a um preço médio na data-base de R\$ 236/MWh e 457 MW estão contratados até 2046 e cujo preço médio considerado foi o preço SPOT, de R\$ 169/MWh, sendo ambos reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

> A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh.

> Destaca-se que a Norte Energia possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP100 para 8.041 MW (com cobertura limitada a um GSF de 100%) com vigência até 2045.

> Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE.

Desta forma, a receita líquida projetada observou a alíquota de 34%. um crescimento anual médio de 3,5% ao longo da projeção.

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custos com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 9,7/kW/mês na data-base.

É projetado um déficit de energia de 233 MW para o segundo semestre de 2022, fazendo com que a NESA tenha que comprar energia no mercado SPOT ao preco estimado de R\$ 169/MWh.

Os demais custos e despesas englobam custo de manutenção, pessoal, materiais, terceiros, seguro de risco hidrológico, UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média projetada para NESA foi de 63,0%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, regime no qual Norte Energia está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se

Informações financeiras projetadas Norte Energia S.A.

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

6 Itens de governança

5 Conclusão de valor

3 Avaliação de Eletrobras 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices 8 Anexos

de prejuízo fiscal existente na data-base. representado pelo imposto de renda diferido receitas, custos e despesas operacionais, contabilizado no montante de R\$ 335.6 milhões. sendo a compensação dos prejuízos limitada a do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíguota do IRPJ, válido até 2027.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 1,3 bilhão (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,2% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3.3% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 3.4 bilhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Norte Energia. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers

A avaliação considera o aproveitamento do saldo históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

> Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, -4,8% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9.8%. cuio detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da NESA foram: Títulos e Valores Mobiliários, Créditos de Impostos de Longo Prazo, Impostos Diferidos (oriundos de diferencas temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da NESA foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Informações financeiras projetadas Eletronuclear S.A. - Angra 1, 2 e 3

Início 1 Sumário executivo 2 Análise do mercado 5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletrobras

7 Apêndices 8 Anexos

4 Avaliação das Investidas

291/2021 e 295/2021 da ANEEL, Despacho 61 gerar mais de 12 milhões de MWh por ano. do Conselho Nacional de Política Energética (CNPE), Resolução Homologatória Aneel no. 3.002/2021 e demais documentos públicos.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- Período de projeção: projetado de acordo com o prazo de concessão das usinas;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais:
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 40 para detalhes;
- Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e > adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das Empresas Investidas;

Descrição

Angra 1 é a primeira usina nuclear brasileira e entrou em operação comercial em 1985. Opera com um reator de água pressurizada (PWR) e possui 640 megawatts de potência, enquanto Angra 2 é a segunda usina nuclear brasileira com potência de 1.350 megawatts, tendo iniciado sua operação comercial em 2001.

Angra 3 será a terceira usina da Central Nuclear Almirante Álvaro Alberto (CNAAA), localizada na

As projeções foram baseadas em arquivos praia de Itaorna, em Angra dos Reis (RJ). Quando disponibilizados pela Administração e/ou pela entrar em operação comercial, a nova unidade Empresa, bem como nas Notas Técnicas com potência de 1.405 megawatts será capaz de

> A avaliação de Eletronuclear foi realizada de forma separada entre Angra 1 e 2, e Angra 3, em função do estágio operacional dos empreendimentos, conforme se segue:

- ► Angra 1 e Angra 2: método do fluxo de caixa descontado, considerando a receita definida para o ano de 2022 (vide secão "Receita" a seguir) e os respectivos custos, despesas e investimentos associados em função do modelo tarifário desses empreendimentos. baseado em Parcela A e Parcela B. Vale salientar que os ativos e passivos operacionais e não operacionais atribuídos a Angra 3 na data-base, quais sejam o saldo de imobilizado e parte do saldo de dívida, não foram considerados para avaliação de Angra 1 e 2;
- Angra 3: conforme Resolução nº 23, de 20 de outubro de 2021, do Conselho Nacional de Política Energética (CNPE), as diretrizes para a definição do preço da energia da usina nuclear Angra 3 serão resultantes dos estudos elaborados pelo BNDES, e considerará a viabilidade econômico-financeira empreendimento no prazo do contrato de comercialização de energia da usina, tendo em vista o custo de capital próprio de 8,88% ao ano, em termos reais, os investimentos necessários para conclusão empreendimento e o pagamento das dívidas novas e pré-existentes, conforme estabelecido na Resolução.

Deste modo, considerando que a tarifa a ser definida para Angra 3 deve ser suficiente para remunerar o capital investido e a operação do empreendimento, preservando sua viabilidade econômico-financeira a um determinado custo de oportunidade, foi atribuído à Angra 3 o valor econômico adicionado zero. Com base na demonstração financeira da Eletronuclear da data-base. Angra 3 possuía uma dívida de R\$ 6.730 milhões e um ativo imobilizado em curso de R\$ 9.556 milhões, saldos estes que foram desconsiderados na avaliação de Angra 1 e 2, e considerados como sendo atribuíveis a Angra 3 para um cálculo teórico de tarifa suficiente para manter a viabilidade econômicofinanceira do empreendimento.

Portanto, as seções a seguir dizem respeito às premissas utilizadas para a projeção do fluxo de caixa dos empreendimentos Angra 1 e Angra 2.

Receita

A receita foi projetada de acordo com a Resolução Homologatória Aneel nº 3.002/2021 que estabeleceu a receita fixa de R\$ 4.672 milhões para o ano de 2022, relativas às Centrais de Geração Angra 1 e 2.

Com base na Nota Técnica nº 291/2021-STG/ANEEL, foi calculado o montante de 13.381.943 MWh, já deduzidas as perdas e consumo interno, resultando na tarifa de R\$ 349,15/MWh para 2022. Para os demais anos, a projeção considerou os reajustes tarifários anuais. representados pela atualização inflacionária dos valores de cada período, conforme previsto nos procedimentos estabelecidos pela Aneel.

Informações financeiras projetadas Eletronuclear S.A. - Angra 1, 2 e 3

Início 1 Sumário executivo

4 Avaliação das Investidas

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletrobras

7 Apêndices

5 Conclusão de valor

8 Anexos

compreende os custos que independem da gestão Eletronuclear. tais como atividades relacionadas à transmissão, combustível nuclear, uso do sistema de transmissão (MUST) e tarifas de fundo de descomissionamento e encargos setoriais, enquanto a Parcela B compreende os custos próprios de geração nucleoelétrica.

Com base nas premissas mencionadas, a Parcela IPCA nos demais períodos projetivos. A representou em média 40.5% das receitas fixas. enquanto a Parcela B representou em média 59.5%, sendo que as receitas líquidas projetadas apresentaram um CAGR de 2,1% no período de 2022 a 2060.

Custos e Despesas

Os custos operacionais são compostos por pessoal, material, serviços de terceiros, combustível, custo de parada, custo de transporte e encargos setoriais, enquanto as despesas operacionais são compostas por pessoal, servicos de terceiros e materiais.

Tanto os custos quanto as despesas relacionadas a pessoal, material e serviços de terceiros foram projetados considerando o histórico, ajustado por IPCA no caso de pessoal e material, e por IGP-DI Imposto de Renda para servicos de terceiros.

paralização de Angra 1 e Angra 2 devido a Eletronuclear está enguadrada, observando a eventos de recarga que acontecem a cada 13 meses, sendo o tempo médio de paralização de 74 brasileira vigente. dias para Angra 1 e 39 dias para Angra 2.

Centrais de Geração Angra 1 e 2 é obtida pela consideração que uma nova recarga é realizada a sendo a compensação dos prejuízos limitada a somatória da Parcela A e B, sendo que a Parcela A cada 13 meses e que o consumo leva em média 30% do lucro real. 36 meses.

> Os custos de transporte referem-se às tarifas de uso do sistema de distribuição (MUSD), projetados conforme divulgado na Nota Técnica nº 295/2021-STG/ANEEL para 2022 e aiustados por

> Por fim, foram projetados os encargos setoriais que englobam: (i) TFSEE, calculada considerando 0.4% sobre a Parcela B: (ii) Reserva Global de Reversão - RGR projetada em R\$ 95.192 mil para 2022 com base no despacho nº 2.437 de 12 agosto de 2021 e ajustada por inflação nos demais períodos; e (iii) contribuição ao ONS no valor de R\$ 144,3 mil para 2022, ajustada por IPCA nos demais anos de projeção.

> Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Angra 1 e Angra 2 foi de 30.8% da ROL (desconsiderando os últimos 3 anos de projeção, que possuem margem negativa em da execução funcão dos custos descomissionamento).

A projeção dos impostos diretos foi baseada no O custo de parada refere-se aos períodos de regime de tributação do Lucro Real, no qual alíquota de 34% conforme a legislação fiscal

A avaliação considera o aproveitamento do saldo O custo de combustível é um dos custos mais de prejuízo fiscal existente na data-base. relevantes para a operação de Angra 1 e Angra 2 representado pelo imposto de renda diferido projeções. e é projetado com base na queima mensal de mencionado na demonstração financeira de junho

Na revisão tarifária periódica, a Receita Fixa das combustível de cada usina, levando em de 2022 no montante de R\$ 2.630 milhões,

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX médio de 12.0% da ROL ao longo da projeção, que envolve investimentos adicionais esperados em Angra 2 e CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacionale manutenção do ativo.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3.25% ao ano.

Vale mencionar que para cálculo da depreciação, considerou-se a base de ativos existentes na database somente de Angra 1 e Angra 2, com base na demonstração financeira da Eletronuclear, de modo que os ativos relacionados à Angra 3 não compõem a base de cálculo das usinas nucleares Angra 1 e Angra 2 (tampouco a composição da Parcela A da receita, como referido anteriormente).

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas Eletronuclear. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas. custos. impostos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas

Informações financeiras projetadas Eletronuclear S.A. - Angra 1, 2 e 3

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,1% em termos nominais, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital de Angra 1 e 2 foram: Títulos e Valores Mobiliários, Almoxarifado, Partes Relacionadas, Devedores Diversos, Provisões para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD), Cauções e Depósitos e Outros Ativos Circulantes e Não circulantes.

Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital de Angra 1 e 2 foram: Remuneração aos Acionistas, Obrigação para Desmobilização, Provisões para Contingências, Benefício Pós-Emprego, Incentivo de Desligamento de Pessoal e Outros Passivos.

Vale salientar novamente que os ativos e passivos operacionais e não operacionais atribuídos a Angra 3 na data-base, quais sejam o saldo de imobilizado e parte do saldo de dívida, não foram considerados para avaliação de Angra 1 e 2, apenas para avaliação de Angra 3.

Informações financeiras projetadas Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A.

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança 7 Apêndices

3 Avaliação de Eletrobras 4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa, bem como arquivos disponibilizados pela ANEEL referente à Revisão Tarifária Periódica (RTP) de 2021 da Equatorial MA.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: projetado de acordo com o prazo de concessão da Equatorial MA:
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais:
- Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 40 para detalhes:
- ► Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das Empresas Investidas;

Descrição

A Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A. ("EQMA") é uma sociedade anônima de capital aberto, com sede na cidade São Luís, no Estado do Maranhão, controlada pela Equatorial Energia Distribuição S.A., A Companhia detêm a concessão do serviço público de distribuição de energia elétrica no Estado do Maranhão até agosto de 2030, com 331.937 km², atendendo 2,6 milhões consumidores em 217 municípios.

Receita

A receita projetada da EQMA é segregada em guatro

As projeções foram baseadas em arquivos grupos: (i) receita de distribuição de energia; (ii) são considerados os parâmetros de cálculo da construção e (iv) Outras receitas.

> A principal receita da empresa é a receita de distribuição de energia, calculada considerando o volume e a tarifa esperados. O volume foi projetado Para definição dos parâmetros de cálculo da revisão tendo como base o volume total de energia constante da RTP de agosto de 2021, de 6.970 GWh e o crescimento do PIB projetado conforme expectativas do Banco Central do Brasil, resultando em um CAGR de 1,7% entre 2022 e 2030.

sendo o próximo reajuste considerado para o ano de duas partes, Parcela A e Parcela B.

A parcela A envolve os custos incorridos pela Jápara o cálculo da Quota de Reintegração Teórica, distribuidora, relacionados às atividades de geração e transmissão, além dos encargos setoriais esperados e compra de energia. Esse componente é calculado de acordo com a demanda de energia. perdas técnicas e de transmissão, além de custos de eletricidade.

O percentual de perdas técnicas e de transmissão considerados na análise foram aqueles constantes da RTP de 2021, de 10,8% e 2,7%, respectivamente. O custo médio de compra de energia foi estimado com base nos contratos atuais da EQMA, que resultou em R\$ 210,6/MWh.

específicos à A parcela B representa custos distribuição de energia gerenciáveis pela Companhia.

Para o período projetado, nos anos em que há RTP

correção do ativo financeiro, (iii) receita de Parcela B do ano anterior. Nos demais anos, a Parcela B é inflacionada pelo IGP-M deduzido do Fator X regulatório, que na RTP de agosto de 2021 era de 0.5%, premissa que foi adotada nas projeções.

> tarifária foi realizada a projeção da Base de Remuneração Regulatória, de acordo com a projeção de investimento para a Companhia, que serve como base para o cálculo da Quota de Remuneração Teórica e Quota de Reintegração Teórica.

As tarifas foram calculadas considerando os Para o cálculo da Quota de Remuneração Teórica procedimentos de regulação tarifária da Aneel, considerou-se o WACC regulatório da última RTP, de sendo reajustadas anualmente pelo IGPM e revisadas 10.6% e a Base de Remuneração Regulatória Líguida a cada 4 anos durante o período da concessão, (BRR) da RTP de 2021, de R\$ 4,6 bilhões, ajustada pelo IPCA e pela incorporação de novos 2025. As revisões e reajustes dividem as tarifas em investimentos até a data-base desta avaliação, que resultou em R\$ 5,1 bilhões.

> foi considerada a taxa de depreciação também da última RTP, de 3,8%.

> Os demais componentes da Parcela B são o Opex regulatório, o custo anual das instalações móveis e imóveis, as receitas irrecuperáveis e outras receitas. os quais foram estimados tendo como base os valores constantes da última RTP e o IGPM projetado. A estimativa do Opex regulatório, que teve como base o valor de R\$ 825 milhões, pode ser maior ou menor do que os custos reais praticados pela companhia, sendo que tais ganhos de eficiência, quando existentes, são objeto de compartilhamento com o usuário por meio da aplicação do Fator X.

diretamente Considerando as Parcelas A e B, a tarifa média esperada para 2022 é de R\$ 763/MWh, apresentando um CAGR de 3,7% ao longo da projeção.

Informações financeiras projetadas Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A.

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

4 Avaliação das Investidas

3 Avaliação de Eletrobras

6 Itens de governança 7 Apêndices

5 Conclusão de valor

8 Anexos

PIS/COFINS - 4.3% da Receita Bruta: e (ii) ICMS -20.6% da Receita Bruta. Dessa forma, a Receita Operacional Líquida (ROL) apresentou uma CAGR médio de 4,5% no período projetado.

Custos e Despesas

compostos por custos com compra de energia. custos de transmissão, encargos regulatórios e a alíquota de 34%. despesas gerais e administrativas.

Os custos com energia elétrica referem-se aos de energia elétrica.

Eles são calculados pela multiplicação entre o volume distribuído por classe de consumidor, ajustado pelas perdas de transmissão, e a tarifa média de energia.

Os custos de transmissão referem-se a encargos pagos pelo uso da rede de transmissão de energia e foram projetados com base nos valores da RTP Para a estimativa dos novos investimentos foi de 2021 e ajustados pela inflação.

Já os custos regulatórios são formados pelas taxas de CDE, PROINFA e P&D e foram calculados considerando os requisitos regulatórios atuais.

Por fim as despesas operacionais são formadas pelos custos de pessoal, materiais, serviços e demais custos, bem como provisões para 64.7 mil/GWh na data-base da avaliação. Tais devedores duvidosos e contingências, projetadas investimentos representaram, em média, 12,1% considerando os valores históricos e previsões de da ROL ao longo da projeção. inflação.

em 2030, último ano da concessão,

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, regime no qual a EQMA está enquadrada. Os impostos Os principais custos e despesas operacionais são diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se

de prejuízo fiscal existente na data-base. custos incorridos pela distribuidora com compra representado pelo imposto de renda diferido regulatória. contabilizado no montante de R\$ 26,1 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente. válido até 2027.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

utilizado o Plano de Desenvolvimento Distribuição da EQMA, o qual prevê R\$ 3,8 bilhões aplicável, e utilizados nas projeções. em investimentos em expansão, melhoria e renovação da infraestrutura atual da EQMA até 2026. Para os demais anos da projeção foi considerada a relação média histórica entre consumo de energia e novos investimentos, de R\$

Para a projeção de impostos indiretos, foi Deste modo, a margem EBITDA média anual existentes na data-base e aos novos investimentos considerado o regime tributário da EQMA e as projetada para EQMA foi de 31,3%, saindo de foram projetadas de forma linear a uma taxa de taxas regulatórias constantes da RTP de 2021: (i) 28.7% no primeiro período projetado para 33.3% 3.8% ao ano. Destaca-se que a parcela dos investimentos depreciados dentro do período da concessão constituiu o ativo intangível da companhia enquanto a parcela não depreciada foi adicionada ao ativo financeiro contratual.

> Para a avaliação foi considerado que ao final do período de concessão (2030), a Empresa receberá a BRR líguida, estimada em R\$ 8,9 bilhões em termos nominais, e liquidará todos os seus recebíveis e contas a pagar em aberto. A BRR foi A avaliação considera o aproveitamento do saldo estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação

Capital de giro

foi O capital de giro estimado foi baseado nas considerado o benefício fiscal da SUDENE que demonstrações financeiras históricas da EQMA. permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, da custos e despesas operacionais, conforme

As contas consideradas no capital de giro foram: Contas a receber, Valores a compensar da parcela A e outros itens financeiros, Impostos a Recolher, Fornecedores e Despesas a Pagar. As contas do ativo representaram, em média, 86 dias de receita operacional líquida ao longo da projeção, enquanto as contas do passivo representaram 62 dias. Deste modo, o capital de giro representou, As despesas com depreciação relativas aos ativos em média, 4,0% da ROL ao longo da projeção.

Informações financeiras projetadas Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A.

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 11,7%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da EQMA foram: Títulos e Valores Mobiliários, Contas a Receber de Longo Prazo, Depósitos Judiciais, Benefícios Pós-Emprego e Outros Benefícios a Realizar, Investimentos e Outros Ativos Circulantes e Não Circulantes.

Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da EQMA foram: Instrumentos Financeiros Derivativos a Pagar, Provisões, Fornecedores de Longo Prazo, Impostos e Contribuições a Recolher de Longo Prazo, Impostos Diferidos de Longo Prazo e Outros Passivos Circulantes e Não-Circulantes.

Taxa de Desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas avaliadas por FCD, consultar o Anexo 13.

Parâmetros	Norte Energia S.A.	Eletronuclear S.A.	Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A
Beta desalavancado	0,54	0,54	0,46
Capital de terceiros/Capital próprio	62,7%	62,7%	96,8%
Taxa de IR&CSLL	29,5%	34,0%	20,0%
Beta realavancado	0,78	0,77	0,83
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%	1,2%
CAPM nominal	12,0%	12,0%	12,3%
Custo da dívida real (post-tax)	6,3%	4,6%	11,0%
Capital de terceiros (D)	38,5%	38,5%	49,2%
Capital próprio (E)	61,5%	61,5%	50,8%
Taxa de desconto (WACC)	9,8%	9,1%	11,7%

Ativos e passivos não operacionais

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 6 a 8.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Norte Energia S.A.	Eletronuclear S.A.	Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A
(+) ANOPs*	1.069	6.285	2.010
(-) PNOPs*	(307)	(4.697)	(1.616)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	762	1.588	395
(+) Caixa & equivalentes**	919	7	203
(-) Dívida total	(29.409)	(7.177)	(2.699)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(28.490)	(7.170)	(2.496)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais. Vale mencionar que a conta de "Tributos Diferidos" foi dividida entre "Tributos Diferidos - Prejuízo Fiscal/Base Negativa" e "Tributos Diferidos - Diferenças Temporárias" de modo que, a primeira foi tratada como operacional nas projeções, enquanto a segunda, como NOP.

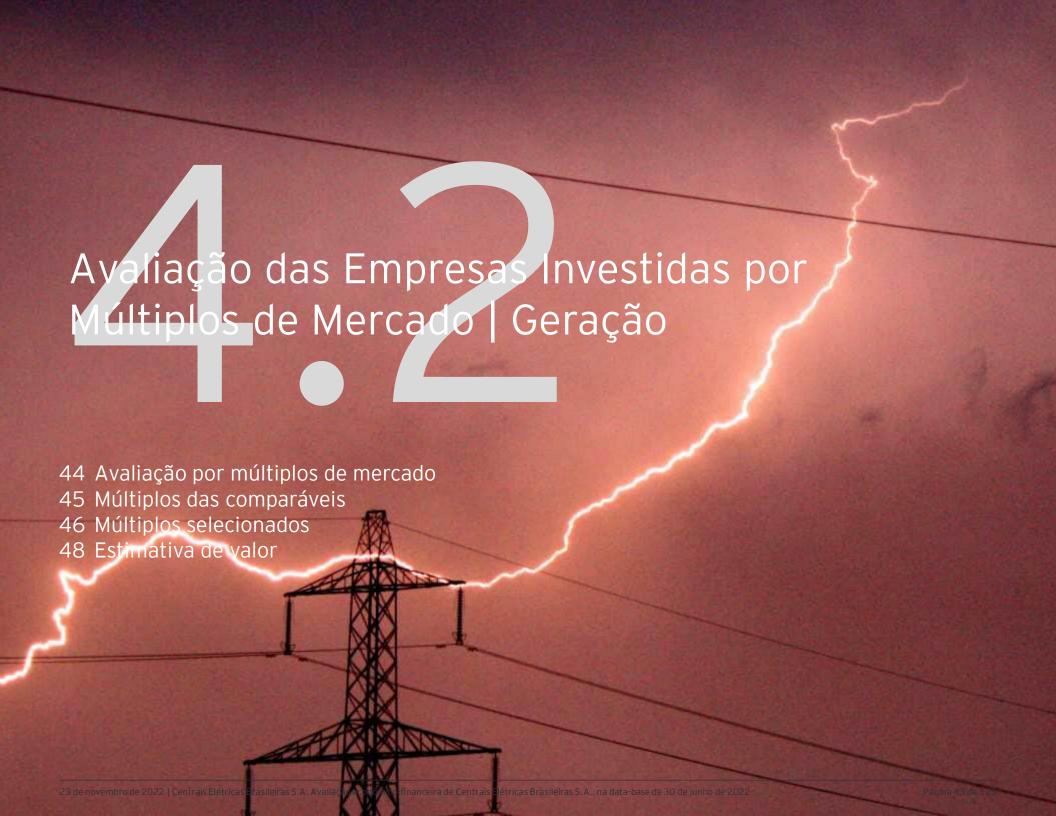
^{**} Foi considerado apenas o saldo de caixa para deduzir da dívida bruta e obter a dívida líquida. O saldo de "Títulos e valores mobiliários", "Aplicações financeiras" e afins foi considerado na composição dos ativos não operacionais.

Estimativa de Valor

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD.

Composição do valor (R\$ milhões)	Norte Energia S.A.	Eletronuclear S.A.	Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A
Valor Operacional	38.939	15.891	7.150
Caixa líquido (dívida líquida)	(28.490)	(7.170)	(2.496)
NOPs, líquidos	762	1.588	395
Valor da empresa	11.212	10.308	5.049
% Participação Eletrobras	15,00%	67,95%	33,28%
Valor justo da participação de Eletrobras na empresa	1.682	7.004	1.680



Avaliação por múltiplos de mercado Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Geração¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líquida LTM
- ▶ EV / Receita Líquida LFY
- ► EV / EBITDA LTM
- ▶ EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das Empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líquida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observadas para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líquida LTM, Receita Líquida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 9 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de geração. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 13.

Múltiplos das Comparáveis | Geração

Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
Alupar Investimento S.A.	5,0x	4,0x	4,1x	3,0x
CPFL Energia S.A.	5,9x	1,5x	5,5x	1,3x
Engie Brasil Energia S.A.	6,9x	4,1x	6,4x	3,5x
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	4,7x	3,4x	3,6x	2,4x
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	15,4x	1,7x	12,0x	5,1x
Rio Paranapanema Energia S.A.	6,7x	2,4x	3,3x	3,3x
Neoenergia S.A.	4,8x	1,2x	5,2x	1,2x
Minimo	4,7x	1,2x	3,3x	1,2 x
1o Quartil	4,9x	1,6x	3,8x	1,8 x
Média	7,1x	2,6x	5,7x	2,8 x
3o Quartil	6,8x	3,7x	6,0x	3,4 x
Máximo	15,4x	4,1x	12,0x	5,1 x
Mediana	5,9x	2,4x	5,2x	3,0 x

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 9.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Norte Energia S.A.	15,4x	38%	3,7x	13%	12,0x	38%	3,4x	13%
Rouar S.A.	7,1x	60%	3,7x	40%	3,8x	0%	2,8x	0%
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	7,1x	60%	2,6x	40%	12,0x	O%	5,1x	0%
AES Brasil Energia S.A.	15,4x	60%	3,7x	20%	n/a	0%	2,8x	20%
Auren Energia S.A.	15,4x	100%	3,7x	0%	3,8x	0%	2,8x	0%
Rio Paranapanema Energia S.A.	6,8x	30%	3,7x	20%	3,8x	30%	1,8x	20%
Eletronuclear S.A.	15,4x	60%	4,1x	40%	3,8x	0%	1,8x	0%
Companhia CELG de Participações S.A.	7,1x	75%	2,6x	25%	5,7x	0%	2,8x	0%
CEB Lajeado S.A.	7,1x	30%	2,6x	20%	5,7x	30%	2,8x	20%
Paulista Lajeado Energia S.A.	7,1x	0%	2,6x	0%	5,7x	60%	2,8x	40%
Lajeado Energia S.A.	7,1x	30%	2,6x	20%	5,7x	30%	2,8x	20%
ENEL Green Power Cachoeira Dourada S.A.	15,4x	0%	4,1x	0%	3,8x	100%	1,8x	0%

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

Para as empresas Rouar S.A, Rio Paranapanema Energia S.A., CEB Lajeado S.A. e Lajeado Energia S.A. a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA LTM e EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 30%, respectivamente, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM e EV/ROL LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 20%, respectivamente, na ponderação entre os múltiplos.

O racional adotado para a atribuição de pesos nas avaliações das demais empresas estão apresentados a seguir:

- ▶ Norte Energia S.A: Foi analisada a performance histórica recente da empresa e foi observado um crescimento do EBITDA significativamente acima do crescimento da Receita Líquida. Desta forma, foi atribuído um peso maior para a métrica EV/EBITDA.
- ▶ Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.: Foi analisada a performance histórica recente da empresa e foi observado um crescimento de Receita Líquida de 2%, entre 30 de junho de 2021 e 30 de junho de 2022. Este crescimento está abaixo da média de crescimento de receita das Comparáveis. Adicionalmente, no mesmo período foi observada uma queda de EBITDA (após ajustes de resultados não recorrentes e não operacionais) de 18%. Desta forma, um peso maior para os múltiplos LTM foi dado, visando capturar a performance recente da empresa.
- ► AES Brasil Energia S.A.: Em vista das limitações de comparabilidade das informações e da performance histórica recente da empresa (não existem informações financeiras para o ano fiscal de 2020), somente foi

atribuído peso para os múltiplos LTM.

- ► Auren Energia S.A.: Dado o crescimento significativo de EBITDA nos últimos 12 meses foi atribuído um peso maior para o múltiplo EV/EBITDA LTM.
- ▶ Eletronuclear S.A.: Foi analisada a performance histórica recente da empresa e foram observados crescimentos significativos de receita e margens nos últimos 12 meses. Desta forma, somente foi atribuído peso para os múltiplos LTM.
- ► Companhia CELG de Participações S.A.: Visto a reestruturação recente da empresa, foi atribuído um maior peso para os múltiplos LTM.
- ▶ Paulista Lajeado Energia S.A.: Não foram disponibilizadas as informações financeiras do período findo em 30 de junho de 2022. Dada as limitações de informações disponibilizadas, somente foi atribuído peso para os múltiplos LFY.
- ► ENEL Green Power Cachoeira Dourada S.A.: Foi observado um volume significativo de comercialização de energia em excesso ao gerado pela concessão da empresa. Dessa forma, foi atribuído foram um peso de 100% para o múltiplo EV/EBITDA LFY.

Estimativa de valor Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa (em BRL milhões)	Valor operacional ¹	Caixa	Dívida	Ativos NOPs	Passivos NOPs	Valor da empresa	Participação	Valor Justo após participação
(CITI BILL HIMITOES)	operacional*	(+)	(-)	(+)	(-)	(=)	(%) ²	pai ticipação
Norte Energia S.A.	38.282	919	(29.409)	1.069	(307)	10.555	15,00%	1.583
Rouar S.A.	301	67	(198)	41	(15)	197	50,00%	98
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	1.285	369	0	47	(515)	1.186	39,02%	463
AES Brasil Energia S.A.	10.884	3.423	(8.154)	260	(692)	5.722	6,13%	351
Auren Energia S.A.	18.601	3.385	(10.900)	7.192	(4.586)	13.692	1,03%	142
Rio Paranapanema Energia S.A.	3.241	454	(1.260)	71	(188)	2.317	0,47%	11
Eletronuclear S.A.	21.785	7	(7.177)	6.285	(4.697)	16.202	67,95%	11.009
Companhia CELG de Participações S.A.	577	1.920	0	154	(29)	2.622	0,03%	0,76
CEB Lajeado S.A.	763	149	(76)	11	(17)	830	40,07%	333
Paulista Lajeado Energia S.A.	196	11	0	4	(8)	204	40,07%	82
Lajeado Energia S.A.	3.088	270	(664)	18	(71)	2.640	40,07%	1.058
ENEL Green Power Cachoeira Dourada S.A.	1.301	1.178	(315)	34	(1.278)	919	0,13%	1

Notas:

- (1) Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 9.
- (2) Conforme fornecido pela Administração.



- 50 Avaliação por múltiplos de mercado
- 51 Múltiplos das comparáveis
- 52 Múltiplos selecionados
- 53 Estimativa de valor

Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Transmissão¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / RAP LTM+1: Receita Anual Permitida para o ciclo 2022/2023
- ► EV / RAP LTM: Receita Anual Permitida para o ciclo 2021/2022
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos de EBITDA são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a data-base (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das Empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento da RAP e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM, LFY, para EBITDA e LTM + 1 para RAP).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (RAP LTM, RAP LTM+1, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 10 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das Comparáveis Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de Transmissão. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 13.

Múltiplos das Comparáveis | Transmissão EV/ RAP LFY EV/ EBITDA LTM EV/ RAP LTM EV/ EBITDA LFY Empresa Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. 5,6x 11,3x 4,8 x 10,7 x 5,1 x 7,9 x CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. 5,3x 10,2x 5,3 x 10,2 x 4,8 x 7,9 x Minimo 10 Quartil 5,4x10,5 x 4,9 x 8,6 x Média 5,5 x10,8 x 4,9 x 9,3 x 11,0 x 3o Quartil 5,5 x 5,0 x 10,0 x Máximo 5,6x11,3 x 5,1 x 10,7 x Mediana 5,5x 10,8x 4,9x 9,3x

Múltiplos selecionados

Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 10.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ RAP LTM + 1	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ RAP LFY	Peso (%)
Luziânia-Niquelândia Transmissora S.A.	5,4x	16,0%	10,7x	64,0%	4,8x	4,0%	10,8x	16,0%
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista	5,3x	16,0%	9,3x	64,0%	4,9x	4,0%	10,5x	16,0%

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

A ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/RAP LTM+1: Foi atribuído o maior peso, equivalente a 64%, na ponderação entre os múltiplos. A receita das transmissoras, conhecida como RAP (Receita Anual Permitida), é definida por resoluções homologatórias da ANEEL, divulgadas anualmente na Revisão Tarifária Periódica, que estabelece a previsão da RAP para os próximos 12 meses, corrigida pela inflação. Desta forma, o maior peso atribuído a RAP para o próximo ciclo (2022-2023) visa capturar o crescimento esperado, já considerando a remuneração para os investimentos realizados.
- ▶ EV/RAP LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ▶ EV/EBITDA LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ▶ EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 4%, na ponderação entre os múltiplos.

Apesar de um maior peso dado para o múltiplo EV/RAP LTM+1, a análise de múltiplos de mercado também capturou a performance histórica de cada empresa frente às Comparáveis.

Estimativa de valor

Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de transmissão. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa (em BRL milhões)	Valor operacional ¹	Caixa Dívida		Ativos NOPs Passivos NOPs		Valor da empresa	Participação	Valor Justo após
(em bit minues)		(+)	(-)	(+)	(-)	(=)	(%) ²	participação
Luziânia-Niquelândia Transmissora S.A.	194	3	(18)	0	(1)	179	49,00%	88
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista	26.197	1.126	(7.939)	2.672	(915)	21.141	35,03%	7.405

Notas

- (1) Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 10.
- (2) Conforme fornecido pela Administração.

Fonte: EY/Administração



55 Avaliação por múltiplos de mercado

56 Múltiplos das comparáveis

57 Múltiplos selecionados

59 Estimativa de valor

Avaliação por múltiplos de mercado Distribuição

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 3 Avaliação de Eletrobras

4 Avaliação das Investidas

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Distribuição.
- 3. País: Brasil.

Nota:

1. Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (enterprise value - "EV"). sendo eles:

- ► EV / Receita Líquida LTM
- ► EV / Receita Líquida LFY
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das avaliadas empresas em relação Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- ▶ Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líguida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados aiustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líguida LTM, Receita Líquida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi aiustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais. resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

o Anexo 11 para os cálculos Consulte detalhados.

Múltiplos das comparáveis Distribuição

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

1,3 x

5,3 x

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de distribuição. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 13.

Múltiplos	das	Comparáveis	Distribuição

Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - COELBA	4,9x	1,4x	5,2 x	1,3 x
Companhia Energética do Ceará - Coelce	5,3x	0,9x	6,0 x	0,9 x
Companhia Energética do Rio Grande do Norte - COSERN	5,4x	1,4x	5,0 x	1,2 x
Elektro Redes S.A.	4,3x	1,1x	5,7 x	1,1 x
Energisa S.A.	5,5x	1,3x	6,2 x	1,3 x
Equatorial Energia S.A.	7,4x	1,8x	6,2 x	1,5 x
Light S.A.	4,3x	0,7x	5,6 x	0,8 x
Minimo	4,3 x	0,7 x	5,0 x	0,8 x
1o Quartil	4,6 x	1,0 x	5,4 x	1,0 x
Média	5,3 x	1,2 x	5,7 x	1,2 x
3o Quartil	5,4 x	1,4 x	6,1 x	1,3 x
Máximo	7,4 x	1,8 x	6,2 x	1,5 x

Mediana

1,2 x

5,7 x

Múltiplos selecionados Distribuição

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Distribuição, consultar o Anexo 11.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A	4,3x	36%	1,2x	24%	6,1x	24%	1,5x	16%
Companhia Energética do Ceará S.A.	4,6x	36%	1,2x	24%	6,2x	24%	1,3x	16%
Equatorial Pará Distribuidora De Energia S.A.	5,4x	36%	1,8x	24%	6,2x	24%	1,3x	16%
Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A.	5,3x	36%	1,4x	24%	6,2x	24%	1,5x	16%
Energisa S.A.	4,6x	36%	1,4x	24%	6,1x	24%	1,5x	16%
Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.	4,6x	60%	1,0x	0%	5,7x	40%	1,0x	0%
Companhia Energética de Brasília S.A.	7,4x	36%	1,8x	24%	6,2x	24%	1,5x	16%

Múltiplos selecionados Distribuição

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA LTM: Foi atribuído o maior peso, equivalente a 36%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 24%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 24%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.

O maior peso dado para os múltiplos do período de LTM visou capturar a performance histórica mais recente de cada empresa frente às Comparáveis.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

► Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.: Foi observado que a empresa vem apresentando melhoras de margem EBITDA ao longo do

período histórico analisado - 8,6% em 2021 e 9,6% em 2022 (LTM). Porém, a empresa possui margens inferiores ao mínimo observado no intervalo das margens EBITDA das Comparáveis, 16,5% (LTM). Desta forma, foi atribuído peso somente aos múltiplos de EBITDA, de forma a refletir no valor da empresa sua performance operacional frente às Comparáveis.

Estimativa de valor Distribuição

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de distribuição. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa (em BRL milhões)	Valor operacional ¹	Caixa	Dívida	Ativos NOPs	Passivos NOPs	Valor da empresa	Participação	Valor Justo após
		(+)	(-)	(+)	(-)	(=)	(%) ²	participação
Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A	7.356	203	(2.699)	2.010	(1.616)	5.254	33,28%	1.748
Companhia Energética do Ceará S.A.	8.651	269	(4.133)	924	(1.774)	3.937	7,06%	278
Equatorial Pará Distribuidora De Energia S.A.	14.284	2.312	(4.841)	1.410	(1.900)	11.265	0,99%	112
Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A.	6.975	852	(4.749)	2.774	(3.070)	2.782	0,18%	5
Energisa S.A.	36.655	5.941	(27.551)	11.847	(10.252)	16.640	2,32%	385
Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.	5.227	1.272	(2.564)	2.311	(3.903)	2.343	10,75%	252
Companhia Energética de Brasília S.A.	939	504	0	19	(31)	1.431	2,10%	30

Notas:

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Distribuição, consultar o Anexo 11.

⁽²⁾ Conforme fornecido pela Administração.



Avaliação por múltiplos de mercado Misto

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletrobras 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas aberto comparáveis de capital ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas negociadas são publicamente:
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Misto.
- 3. País: Brasil.

1. Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líguida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (enterprise value - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líquida LTM
- ► EV / Receita Líquida LFY
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes е calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os sequintes fatores:

- ► Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líquida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líquida LTM, Receita Líguida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 12 para os cálculos detalhados.

4 Avaliação das Investidas

Múltiplos das comparáveis Misto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

4,7 x

1,1 x

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento misto, que fazem tanto geração quanto distribuição de energia. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 13.

Múltiplos das Comparáveis | Misto EV/ ROL LFY EV/ EBITDA LTM EV/ ROL LTM EV/ EBITDA LFY Empresa Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. 1,9 x 0,3x3,2 x 0,3xCompanhia Energética de Minas Gerais 4,8 x 1,0 x 5,2 x 1,1 x CPFL Energia S.A. 5,9 x 1,5 x 5,5 x1,3 x Companhia Paranaense de Energia - COPEL 1.0 x 4.0 x 1.1 x 3.4 x EDP - Energias do Brasil S.A. 5,1 x 1,2 x 4,7 x 1,2 x 0.3 x3,2 x 0.3 xMinimo 1,9 x 4,0 x 1,0 x 3,4 x 1,0 x 10 Quartil Média 4,3 x 1,0 x 4,4 x 1,0 x 5,1 x 1,2 x 5,2 x 1,2 x 3o Quartil Máximo 5,9 x 1,5 x 5,5 x 1,3 x

4,8 x

Mediana

1,1 x

4 Avaliação das Investidas

Estimativa de valor Misto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletrobras	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento misto, consultar o Anexo 12.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Companhia Paranaense de Energia S.A.	5,1x	36%	1,2x	24%	5,2x	24%	1,2x	16%

A ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA LTM: Foi atribuído o maior peso, equivalente a 36%, na ponderação entre os múltiplos.
- ▶ EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 24%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 24%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.

O maior peso dado para os múltiplos do período de LTM visou capturar a performance histórica mais recente de cada empresa frente às Comparáveis.

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para a COPEL através da metodologia de múltiplos de mercado, do segmento misto. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa (em BRL milhões)	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor da empresa (=)	Participação (%) ²	Valor Justo após participação
Companhia Paranaense de Energia S.A.	31.395	3.671	(12.905)	6.557	(9.146)	19.572	0,56%	109

Notas:

- (1) Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento Misto, consultar o Anexo 12.
- (2) Conforme fornecido pela Administração.



65 Avaliação das Empresas Investidas por *Market Cap*: Visão Geral 66 Avaliação das Empresas Investidas por *Market Cap*: Estimativa de valores

Avaliação das Empresas Investidas por *Market Cap* Visão Geral

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por *Market Cap*, possível para para as Empresas Investidas de capital aberto, foram obtidos os valores de mercado (*Market Cap*), resultantes da multiplicação entre a cotação das ações e o volume médio negociado das respectivas ações na bolsa de valores (B3), na data-base.

Contudo, nem todas as Empresas Investidas de capital aberto foram avaliadas por esta metodologia. A aplicabilidade da metodologia foi analisada conforme critérios descritos nesta seção.

Aplicabilidade da metodologia

Para avaliar a aplicabilidade da metodologia de Market Cap, considerou-se o seguintes os critérios:

▶ Valor contábil na data-base do investimento da Eletrobras nas Empresas Investidas de capital aberto fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões;

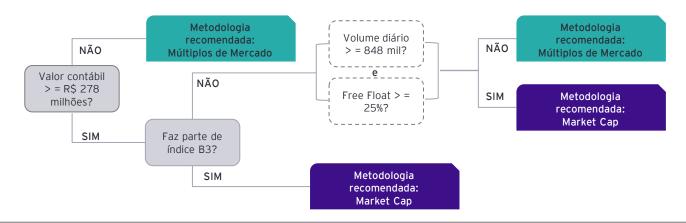
Caso a empresa atendesse ao critério acima, analisou-se o critério de liquidez descrito a seguir:

► Fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3;

Ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma cumulativa:

- Apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes¹ negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3. Dentre as ações integrantes de indicadores de desempenho da B3, o volume mínimo de negociações diárias encontrado (nos últimos 12 meses) foi de aproximadamente 848 mil. Desta forma, para atender aos critérios de aplicabilidade da metodologia de *Market Cap*, as Empresas Investidas de capital aberto devem apresentar volume diário de negociação maior ou igual a 848 mil; e
- ▶ Apresentar percentual de ações livre para negociação (free float) acima de 25%. Este indicador foi definido baseado em uma referência relacionada aos níveis de governança corporativa estabelecidos pela B3. Pelas regras do Novo Mercado, uma empresa deve ter 25% das ações em free float ou mais. O limite mínimo permitido é de 15%, mas somente se o volume médio de negociação das ações na bolsa supere R\$ 25 milhões por dia.

O gráfico abaixo, ilustra o processo para seleção da metodologia apropriada:



Nota:

(1) O indicador de volume representa a média do volume diário de negociações de cada ativo, nos últimos doze meses antes da data base. Fonte: S&P Capital IQ.

Avaliação das Empresas Investidas por *Market Cap* Estimativa de Valores

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Empresas Investidas de capital aberto avaliadas através da metodologia de Market Cap

Empresa	Estimativa de valor/ <i>Market Cap</i> ¹ (BRL 000)	Valor contábil ² (BRL 000)	Compõe índice da B3	Volume diário LTM ^{1;3} (em 000')	Free float (%) ¹	Indicação de metodologia
CTEEP	17.398.100	4.750.740	Não	1.507	28,40%	Market Cap
Energisa S.A.	17.069.865	338.989	Sim	1.922	72,30%	Market Cap
AES Brasil Energia	5.245.855	321.564	Sim	1.404	39,10%	Market Cap

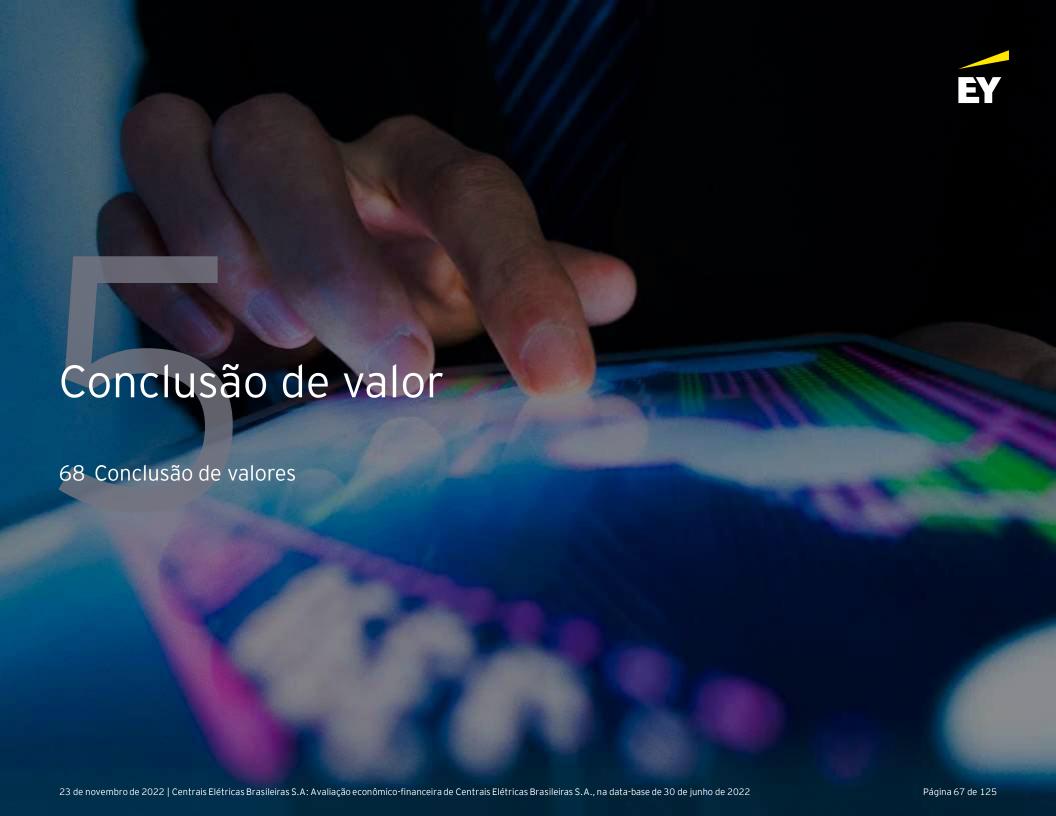
Empresas Investidas de capital aberto avaliadas por outras metodologias

Os valores destacados em vermelho na tabela abaixo apresentam os indicadores que fazem com que determinada empresa não se adeque, na data-base, a pelo menos um dos critérios necessários para a aplicação da metodologia de *Market Cap*. Nesse sentido, essas empresas foram avaliadas por outras metodologias, conforme descrito anteriormente neste relatório.

Empresa	Market Cap ^{1;4} (BRL 000)	Valor contábil ² (BRL 000)	Compõe índice da B3	Volume diário LTM ^{1;3} (em 000)	Free float (%) ¹	Indicação de metodologia	Referência
Equatorial Maranhão	6.240.630	1.016.348	Não	1	1,3%	FCD	Vide Seção 4.2
EMAE ⁵	1.267.285	299.794	Não	6	0,0%	Múltiplo	Vide Seção 4.3
Celesc	2.221.772	237.989	Não	6	38,9%	Múltiplo	Vide Seção 4.5
Coelce	3.849.945	214.269	Não	20	18,9%	Múltiplo	Vide Seção 4.5
Auren Energia	13.620.000	166.684	Não	848	62,3%	Múltiplo	Vide Seção 4.3
Equatorial Pará	10.748.529	112.592	Não	17	2,5%	Múltiplo	Vide Seção 4.5
Copel	18.253.226	97.510	Sim	12.936	44,4%	Múltiplo	Vide Seção 4.5
CELPE ⁶	1.873.507	48.293	Não	1.402	n/a	Múltiplo	Vide Seção 4.5
Energisa Mato Grosso	18.169.992	33.196	Não	1	2,5%	Múltiplo	Vide Seção 4.5
CEB	1.020.094	19.419	Não	3	19,9%	Múltiplo	Vide Seção 4.5
Rio Paranapanema	2.288.748	11.259	Não	1	3,8%	Múltiplo	Vide Seção 4.5
CELGPAR	3.039.209	548	Não	0	0,1%	Múltiplo	Vide Seção 4.3

Notas:

- (1) Fonte: Capital IQ.
- (2) Fonte: Administração. Valor contábil do investimento registrado na Eletrobras.
- (3) Média do volume diário negociado nos últimos doze meses contados após a data-base.
- (4) Valores indicativos estes valores de mercado não foram utilizados para a estimativa de valor justo das respectivas empresas. A coluna "Referência" indica a seção que contém a avaliação de cada uma destas empresas.
- (5) Considerando o valor contábil do investimento da Eletrobras na EMAE, a metodologia do FCD poderia ser aplicável (Vide seção Sumário Executivo | Metodologia de avaliação). Contudo, não tivemos acesso à informações financeiras e operacionais projetadas desta empresa, necessárias para a elaboração de seu fluxo de caixa projetado.
- (6) Informação de free float não encontrada.



5.1 Conclusão de valor

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletrobras 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Conforme apresentado na seção de metodologia, selecionamos a Metodologia do FCD para a conclusão de valor de Eletrobras Controladora, suas Controladas e suas Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior a R\$ 278 milhões. A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. No entanto, para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados e não para a conclusão de valor.

Dessa forma, de acordo com os parâmetros e premissas mencionados, nossa conclusão de Valor Justo para o total do capital da Empresa é apresentada abaixo:

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	(5.528)
Ativos (passivos) não operacionais	21.248
Caixa líquido (Dívida líquida)	(19.387)
Valor da Empresa Eletrobras Controladora	(3.667)
Valor das Empresas Controladas¹ e Investidas	115.770
Valor da Empresa Consolidado	112.102

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	1.916.518	50,39
PNA	147	48,45
PNB	279.941	55,43

Fonte: EY / Administração

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 112.102 milhões para 100% do capital de Eletrobras na data-base de 30 de junho de 2022.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Controladas		95.158
Chesf	99,58%	24.478
Furnas	99,56%	42.652
Eletronorte	99,66%	19.235
Eletrosul	99,89%	8.792
		20.612
Empresas Investidas Eletrobras Participações S.A.	83,71%	222
	15,00%	1.682
Norte Energia S.A.		
Chapada do Piauí I Holding S.A.	49,00%	124
Chapada do Piauí II Holding S.A.	49,00%	165
Rouar S.A.	50,00%	98
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	39,02%	463
AES Brasil Energia S.A.	6,13%	322
Auren Energia S.A.	1,03%	142
Rio Paranapanema Energia S.A.	0,47%	11
Eletronuclear S.A.	67,95%	7.004
Companhia CELG de Participações S.A.	0,03%	1
Companhia Paranaense de Energia S.A.	0,56%	109
Companhia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica (CEEE-GT)	32,74%	459
Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica (CEEE-D)	4,62%	0
CEB Lajeado S.A.	40,07%	333
Paulista Lajeado Energia S.A.	40,07%	82
Lajeado Energia S.A.	40,07%	1.058
ENEL Green Power Cachoeira Dourada S.A.	0,13%	1
Luziânia-Niquelândia Transmissora S.A.	49,00%	88
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista	35,03%	5.504
Equatorial Maranhao Distribuidora De Energia S.A	33,28%	1.680
Companhia Energética do Ceará S.A.	7,06%	278
Equatorial Pará Distribuidora De Energia S.A.	0,99%	112
Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A.	0,18%	5
Neoenergia Pernambuco	1,56%	49
Energisa S.A.	2,32%	339
Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.	10,75%	252
Companhia Energética de Brasília S.A.	2,10%	30
		115.770

¹A avaliação econômico-financeira das Controladas está apresentada nos Anexos de 14 a 17.



6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletrobras

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Eletrobras. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de junho de 2022. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções e da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

As projeções são baseadas nas informações reportadas nas demonstrações financeiras, fornecidas pela administração da Eletrobras, nas experiências adquiridas em reuniões e nas discussões mantidas com a administração da Eletrobras.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com Eletrobras que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade

exclusivamente da administração da Eletrobras.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, *due diligence* e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor da Eletrobras representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Ações. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;

6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletrobras

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da Eletrobras, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da administração da Eletrobras. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da administração da Eletrobras. Entendemos que a administração da Eletrobras assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos

políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno do ativo avaliado e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.



7.1 Metodologias de avaliação

Início 1 Sumário executivo

- 2 Análise do mercado
- 3 Avaliação de Eletrobras

7 Apêndices

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

8 Anexos

4 Avaliação das Investidas

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível para distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação entre empresas públicas similares (Guideline Public Company Method -GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem de custos

- O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então "compensado" com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:
- Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

7.2 Metodologia Taxa de Desconto

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletrobras 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

8 Anexos

Cálculo da WACC

 $WACC = W_F * K_F + W_D * K_D$

Onde:

- = Capital próprio/capital de terceiro
- Custo do capital próprio
- Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital
- Custo do capital de terceiros

Custo de capital próprio

 $K_F = RF + \beta * ERP$

onde:

- Taxa de retorno livre de risco
- Risco sistemático do capital
- Prêmio de risco de mercado

A metodologia do Weighted Average Cost of Beta Capital (WACC) mede a ponderação do custo de dívida e capital próprio pela porcentagem de cada um deles na estrutura de capital da empresa.

A magnitude da taxa de desconto está relacionada com o risco percebido investimento. O conceito de risco envolve uma situação de investimento em que se conhece uma taxa de retorno sem risco e completa incerteza de retorno monetário. Quando um investidor analisa dois investimentos de mesmo retorno monetário, acaba optando por aquele que menor risco. Assim, quanto maior o risco, maior o retorno esperado.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o Capital asset pricing model (CAPM). O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preco de mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

Taxa livre de risco

O prêmio oferecido pelo US Treasury bond de 20 anos foi utilizado como retorno aproximado de uma taxa livre de risco. As taxas de títulos mais longos são geralmente consideradas como um resultado mais próximo de uma taxa livre de risco e, apesar de títulos de 30 anos existirem, as taxas dos títulos de 20 anos não refletem a demanda adicional por tais títulos mais longos, considerados como o maior prazo de segurança possível.

Beta foi selecionado com base na análise de betas de ações de empresas de capital aberto similares. Um coeficiente de beta de 1.0 implica que o retorno da companhia varia de acordo com o mercado em geral. Os betas das empresas comparáveis foram extraídos do S&P Capital IQ. Nosso beta desalavancado para a Empresa é equivalente a média dos betas das empresas comparáveis.

Prêmio de risco de mercado

EY utilizou um prêmio de risco de mercado de 6.0% em nossa estimativa de retorno de capital. Tal prêmio é estimado de acordo com o retorno de um investidor de longo prazo requer frente a demais retornos livres de risco segundo um portfolio diversificado de ações de companhias negociadas nos Estados Unidos. Nosso prêmio leva em consideração retornos históricos realizados tanto no curto quanto estimativas para o longo prazo, estudos acadêmicos publicados recentemente, e reflete o aumento da volatilidade de mercado e incertezas criadas pela pandemia do corona vírus.

7.3 Análise macroeconômica

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

2 Análise do mercado3 Avaliação de Eletrobras

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos







2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2021 em 4,6%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2022, é esperado um crescimento médio de 1,5% do PIB em 2022 e 0,5% em 2023.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 10,0% em 2021. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2022, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 8,1% em 2022 e 5,0% em 2023. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2021 em 17,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 12,1% em 2022 e 4,9% em 2023. O aumento da inflação impacta diretamente na tarifa de energia elétrica, a qual é reajustada anualmente com base na variação do IPCA registrada no período.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros para 13,25% a.a., em reunião realizada em 15 de junho de 2022. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022 e 2023.

A taxa de câmbio fechou o mês de março de 2022 em 5,24 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,09 BRL/USD para 2022 e 5,10 BRL/USD para 2023.

Risco-Brasil1

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de março de 2022 em 294 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,94 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,34 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7 Apêndices

Fonte: Capital IQ

7.4 Empresas Comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletrobras

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Empresa	Descrição
CPFL Energia S.A.	A CPFL Energia S.A., por meio de suas subsidiárias, gera, transmite, distribui e comercializa energia elétrica para clientes residenciais, industriais e comerciais no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas eólicas, de biomassa, solares e hidrelétricas. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa distribuía eletricidade para aproximadamente 10,2 milhões de clientes, possuía 336.053 quilômetros de linhas de distribuição que incluíam 498.155 transformadores de distribuição e 565 subestações transformadoras de alta a média tensão com capacidade total de transformação de 19.178 MVA. Possui também uma capacidade instalada de 4.385 megawatts. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em Campinas, Brasil. A CPFL Energia S.A. é uma subsidiária da State Grid Brazil Power Participações S.A.
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	A Companhia Paranaense de Energia - COPEL atua na geração, transformação, distribuição e comercialização de energia para clientes industriais, residenciais, comerciais, rurais entre outros, principalmente no Estado do Paraná, Brasil. A COPEL também está envolvida na distribuição de gás natural canalizado. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 20 usinas hidrelétricas, 30 eólicas e 1 termelétrica com capacidade instalada total de 5.957 megawatts e possuía e operava 3.638 km de linhas de transmissão e 204.957 km de linhas de distribuição. Possui concessões para distribuição de energia elétrica em 394 municípios do Estado do Paraná e no município de Porto União no Estado de Santa Catarina. A Companhia Paranaense de Energia - COPEL foi fundada em 1954 e está sediada em Curitiba, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	Centrais Elétricas Brasileiras S.A A Eletrobras, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão e distribuição de energia elétrica no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas hidrelétricas, térmicas, nucleares, eólicas e solares. Em 31 de dezembro de 2021, possuía e operava 32 usinas hidrelétricas com capacidade instalada total de 46.295,75 megawatts, 9 usinas térmicas, incluindo unidades de geração de energia a carvão, óleo e gás, com capacidade total instalada de 1.505 megawatts e 2 usinas nucleares compostas por Angra I com capacidade instalada de 640 megawatts e Angra II com capacidade instalada de 1.350 megawatts. Também opera 66.556 quilômetros de linhas de transmissão. A empresa foi constituída em 1962 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
Companhia Energética de Minas Gerais	A Companhia Energética de Minas Gerais, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 70 usinas hidrelétricas, eólicas e solares com capacidade instalada de 5.700 MW e com 545.706 km de linhas de distribuição e 7.160 km de linhas de transmissão. Atua também na aquisição, transporte e distribuição de gás e seus subprodutos e derivados, fornecimento de solução em nuvem, infraestrutura de TI, gerenciamento de TI e serviços de segurança cibernética, fornecimento de sistemas tecnológicos e sistemas de gestão operacional de concessões de serviços públicos, prestação de serviços de telecomunicações, geração distribuída, serviços de contas, cogeração, eficiência energética e atividades de gestão de abastecimento e armazenamento. A empresa foi constituída em 1952 e está sediada em Belo Horizonte, Brasil.

7 Apêndices

7.4 Empresas Comparáveis

Transmissão

Início 1 Sumário executivo 2 Análise do mercado 5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletrobras

7 Apêndices

8 Anexos 4 Avaliação das Investidas

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

Fonte: Capital IQ



Anexos

Índice		Página
Avaliação de	e Eletrobras Controladora	
1	Centrais Elétricas Brasileiras S.A	
1.1	Centrais Elétricas Brasileiras S.A - DRE	82
1.2	Centrais Elétricas Brasileiras S.A - FC	84
Avaliação da	as Controladoras	
2	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco	
2.1	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE	85
2.2	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - FC	88
3	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A.	
3.1	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A DRE	89
3.2	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A FC	92
4	Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica Do Sul Do Brasil	
4.1	Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica Do Sul Do Brasil - DRE	93
4.2	Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica Do Sul Do Brasil - FC	96
5	Furnas Centrais Elétricas	
5.1	Furnas Centrais Elétricas - DRE	97
5.2	Furnas Centrais Elétricas - FC	100
Avaliação da	as Investidas por FCD	
6	Norte Energia S.A.	
6.1	Norte Energia S.A DRE	101
6.2	Norte Energia S.A FC	103

Anexos

Índice		Página
7	Eletronuclear S.A.	
7.1	Eletronuclear S.A DRE	104
7.2	Eletronuclear S.A FC	107
8	Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A.	
8.1	Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A DRE	108
8.2	Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A FC	109
Avaliação d	as Investidas por Múltiplo de Mercado	
9	Avaliação por múltiplos de mercado - Geração	
9.1	Informações financeiras selecionadas	110
9.2	Análise por múltiplos de mercado	111
10	Avaliação por múltiplos de mercado - Transmissão	
10.1	Informações financeiras selecionadas	112
10.2	Análise por múltiplos de mercado	113
11	Avaliação por múltiplos de mercado - Distribuição	
11.1	Informações financeiras selecionadas	114
11.2	Análise por múltiplos de mercado	115
12	Avaliação por múltiplos de mercado - Misto	
12.1	Informações financeiras selecionadas	116
12.2	Análise por múltiplos de mercado	117

Anexos

Índice		Página
	s financeiras das empresas comparáveis	
13.1	Geração	118
13.2	Transmissão	120
13.3	Distribuição	122
13.4	Misto	124
Controlada	s	
14.	Avaliação econômico-financeira da Chesf	
15.	Avaliação econômico-financeira de Furnas	
16.	Avaliação econômico-financeira da Eletronorte	
17.	Avaliação econômico-financeira da Eletrosul	

Anexo 1.1: Centrais Elétricas Brasileiras S.A - DRE (2020-2033)

Eletrobras Visão Controladora - Em BRL milhões	Informação	Financeira	Histórica	Informação	Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	268	1.638	135	235	(202)	61	43	34	34	35	36	36	36	-	-
Geração	191	1.492	17	211	156	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Anual Permitida	- 78	- 146	110	- 2E	(250)	- 53	- 43	- 34	- 34	- 35	-	- 36	- 36	-	-
Outras receitas operacionais	78	146	118	25	(359)	53	43	34	34	35	36	36	36	-	-
Deduções	29	(272)	(42)	(19)	(14)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita líquida	297	1.366	93	216	(217)	60	43	34	34	35	36	36	36	-	-
Custos e Despesas	(4.715)	(14.424)	(1.902)	(577)	(1.045)	(1.033)	(1.002)	(1.032)	(232)	(236)	(242)	(251)	(260)	-	-
Pessoal e Encargos	(657)	(551)	(173)	(189)	(386)	(401)	(417)	(433)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-
Materiais e Produtos (Demais)	-	-	(0)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	(123)	(282)	(434)	(414)	(360)	(356)	(145)	(150)	(154)	(159)	(163)	-	-
Outros Dispêndios Correntes	(3.883)	(12.599)	(1.589)	(95)	(208)	(214)	(222)	(239)	(85)	(84)	(86)	(89)	(94)	-	-
Energia Comprada	(175)	(1.273)	(17)	(8)	(11)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	-	-	-	(2)	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Combustível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(4.418)	(13.058)	(1.809)	(361)	(1.261)	(973)	(959)	(998)	(198)	(201)	(206)	(214)	(223)	-	-
Depreciação e Amortização	(13)	(12)	(6)	(10)	(10)	(22)	(36)	(49)	(61)	(61)	(61)	(60)	(60)	(60)	(60)
EBIT	(4.431)	(13.070)	(1.815)	(371)	(1.271)	(996)	(995)	(1.047)	(259)	(262)	(267)	(275)	(284)	(60)	(60)
Receita Financeira	8.569	4.911	1.381	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	(8.727)	(6.046)	(1.167)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	10.928	18.641	4.472	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	1.211	1.561	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	6.339	5.646	4.433	(371)	(1.271)	(996)	(995)	(1.047)	(259)	(262)	(267)	(275)	(284)	(60)	(60)
IR e CSLL - corrente	-	-	(336)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR e CSLL - diferido	-	-	-	93	318	249	249	262	65	66	67	69	71	15	15
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	6.339	5.646	4.097	(278)	(953)	(747)	(746)	(785)	(195)	(197)	(200)	(206)	(213)	(45)	(45)

Anexo 1.1: Centrais Elétricas Brasileiras S.A - DRE (2034-2040)

DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40
Receita Bruta	-	-	-	-	-	-	-
Geração	-	-	-	-	-	-	-
Receita Anual Permitida	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas operacionais	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	-	-	-	-	-	-	-
Receita líquida	-	<u>-</u>	<u>-</u>		-	-	- -
Custos e Despesas	-	-	-	-	-	-	-
Pessoal e Encargos	-	-	-	-	-	-	-
Materiais e Produtos (Demais)	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-
Outros Dispêndios Correntes	-	-	-	-	-	-	-
Energia Comprada	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	-	-	-	-	-	-	-
Combustível Royalties	-	-	-	-	-	-	-
•							
EBITDA							
Depreciação e Amortização	(60)	(60)	(59)	(59)	(59)	(59)	(59)
EBIT	(60)	(60)	(59)	(59)	(59)	(59)	(59)
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(60)	(60)	(59)	(59)	(59)	(59)	(59)
IR e CSLL - corrente	-	-	-	-	-	-	-
IR e CSLL - diferido	15	15	15	15	15	15	15
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(45)	(45)	(45)	(44)	(44)	(44)	(44)

Anexo 1.2: Centrais Elétricas Brasileiras S.A - FC

Eletrobras Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informação I</u>	Financeira Pr	ojetada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/3
Fluxo de caixa operacional	(1.015)	(327)	(1.334)	(938)	(981)	(301)	(202)	(207)	(214)	(222)	17
(+) EBITDA	(361)	(1.261)	(973)	(959)	(998)	(198)	(201)	(206)	(214)	(223)	-
(-) IR e CSLL - FCLF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Variação do capital de giro	(654)	934	(361)	21	17	(103)	(0)	(0)	0	1	17
Capex	-	(391)	(403)	(410)	(372)	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	(1.015)	(718)	(1.737)	(1.348)	(1.352)	(301)	(202)	(207)	(214)	(222)	17
Eletrobras Visão Controladora - Em BRL milhões	Informação I	Financeira Pr	ojetada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/33	dez/34	dez/35	5 dez,	'36 de	z/37	dez/38	dez/39	dez/40		
Fluxo de caixa operacional	-	-	-	-		-	-	-	-		
(+) EBITDA	-	-	-	-		-	-	-	-		
(-) IR e CSLL - FCLF	-	-	-	-		-	-	-	-		
	-	-	-	-		-	-	-	-		
(+/-) Variação do capital de giro											
(+/-) Variação do capital de giro Capex	-	-	-	-		-	-	-	-		

Anexo 2.1: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE (2020-2033)

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	io Finance	eira	Informaçã	ĭo Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	7.369	9.525	4.979	5.515	9.386	9.548	9.914	10.882	12.510	12.929	10.906	11.251	11.629	12.013	12.403
Geração	3.968	4.050	1.939	671	4.588	4.927	5.364	6.339	7.817	8.081	8.350	8.611	8.902	9.196	9.493
Receita Anual Permitida	3.401	5.476	3.040	4.844	4.798	4.621	4.549	4.543	4.693	4.848	2.556	2.640	2.727	2.817	2.910
Deduções	(1.268)	(1.382)	(748)	(717)	(1.304)	(1.280)	(1.296)	(1.405)	(1.589)	(1.642)	(1.400)	(1.444)	(1.493)	(1.542)	(1.595)
Receita líquida	6.101	8.143	4.231	4.798	8.081	8.268	8.617	9.477	10.921	11.286	9.506	9.807	10.137	10.470	10.808
Custos e Despesas	(4.374)	(5.105)	(2.897)	(3.370)	(2.539)	(2.790)	(3.072)	(3.382)	(3.738)	(3.861)	(3.561)	(3.678)	(3.799)	(3.925)	(4.054)
Pessoal e Encargos	(1.056)	(1.184)	(588)	(77)	(286)	(293)	(303)	(313)	(323)	(334)	(345)	(356)	(368)	(380)	(393)
Materiais e Produtos (Demais)	(32)	(35)	(18)	(3)	(11)	(11)	(12)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)
Serviços de Terceiros	(261)	(296)	(124)	(192)	(103)	(110)	(114)	(117)	(121)	(125)	(129)	(134)	(138)	(143)	(147)
Outros Dispêndios Correntes	(1.336)	(1.447)	(1.269)	22	68	71	73	75	78	81	83	86	89	92	95
Energia Comprada	(352)	(476)	(107)	-	-	0	0	0	0	(0)	0	(0)	(0)	(0)	0
Encargos de transmissão	(808)	(869)	(440)	(329)	(1.155)	(1.195)	(1.235)	(1.275)	(1.317)	(1.360)	(1.405)	(1.451)	(1.499)	(1.549)	(1.600)
Combustível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	(6)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Opex - Transmissoras	-	-	-	(845)	(837)	(806)	(793)	(792)	(818)	(845)	(446)	(460)	(476)	(491)	(508)
Obrigações CDE	-	-	-	(1.941)	(214)	(443)	(687)	(946)	(1.222)	(1.262)	(1.303)	(1.346)	(1.391)	(1.437)	(1.484)
Custo de construção	(528)	(798)	(351)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	1.728	3.038	1.334	1.428	5.542	5.478	5.545	6.095	7.183	7.425	5.945	6.129	6.337	6.546	6.754
Depreciação e Amortização	(104)	(122)	(69)	(180)	(463)	(727)	(973)	(1.199)	(1.426)	(1.453)	(1.481)	(1.510)	(1.539)	(1.570)	(1.602)
EBIT	1.623	2.916	1.265	1.247	5.079	4.751	4.572	4.895	5.757	5.973	4.465	4.619	4.798	4.976	5.152
Receita Financeira	456	511	202	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	(181)	(273)	(195)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	(1)	161	93	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	477	2.943	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	2.375	6.258	1.366	1.247	5.079	4.751	4.572	4.895	5.757	5.973	4.465	4.619	4.798	4.976	5.152
IR e CSLL - corrente	-	(0)	(25)	(486)	(807)	(792)	(802)	(891)	(1.064)	(2.261)	(1.944)	(2.011)	(2.104)	(2.180)	(2.256)
IR e CSLL - diferido	(267)	(790)	(214)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	2.108	5.468	1.126	761	4.272	3.959	3.770	4.005	4.693	3.712	2.521	2.608	2.694	2.796	2.896

Anexo 2.1: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE (2034-2048)

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projet	tada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	12.788	13.219	13.582	14.009	14.396	14.846	15.202	15.461	15.729	16.160	13.658	14.108	14.573	15.054	15.550
Geracão	9.783	10.114	10.452	10.776	11.113	11.480	11.859	12.250	12.655	13.222	13.658	14.108	14.573	15.054	15.550
Receita Anual Permitida	3.006	3.105	3.130	3.233	3.283	3.366	3.342	3.211	3.074	2.938	-	-	-	-	-
Deduções	(1.643)	(1.696)	(1.739)	(1.794)	(1.844)	(1.902)	(1.949)	(1.984)	(2.020)	(2.073)	(1.775)	(1.833)	(1.894)	(1.956)	(2.020)
Receita líquida	11.145	11.523	11.843	12.215	12.552	12.944	13.253	13.477	13.709	14.087	11.884	12.275	12.680	13.098	13.530
Custos e Despesas	(4.188)	(4.326)	(4.455)	(4.601)	(4.743)	(4.895)	(5.033)	(5.157)	(5.284)	(5.417)	(5.067)	(5.234)	(5.406)	(5.584)	(3.355)
Pessoal e Encargos	(406)	(419)	(433)	(447)	(462)	(477)	(493)	(509)	(526)	(543)	(561)	(580)	(599)	(619)	(639)
Materiais e Produtos (Demais)	(16)	(16)	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)	(24)
Serviços de Terceiros	(152)	(157)	(162)	(168)	(173)	(179)	(185)	(191)	(197)	(204)	(211)	(217)	(225)	(232)	(240)
Outros Dispêndios Correntes	98	101	104	108	111	115	119	123	127	131	135	140	144	149	154
Energia Comprada	-	0	(0)	0	0	0	(0)	0	0	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão Combustível	(1.653)	(1.707)	(1.763)	(1.821)	(1.881)	(1.943)	(2.007)	(2.074)	(2.142)	(2.213)	(2.286)	(2.361)	(2.439)	(2.519)	(2.602)
Royalties	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
- /	. ,	(2) (542)	(2) (546)	(2) (564)	(2) (573)	(587)	(583)	(560)	(536)	(512)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Opex - Transmissoras	(524) (1.533)	(- ·-/	(1.636)	(1.689)	(1.745)	(1.803)	(1.862)	(1.923)	(1.987)	(2.052)	(2.120)	(2.190)	(2.262)	(2.337)	-
Obrigações CDE	(1.533)	(1.583)	(1.636)	(1.009)	(1.745)	(1.603)	(1.002)	(1.923)	(1.967)	(2.052)	(2.120)	(2.190)	(2.202)	(2.331)	-
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	6.958	7.197	7.388	7.613	7.808	8.049	8.220	8.320	8.424	8.670	6.817	7.042	7.274	7.514	10.175
Depreciação e Amortização		(1.669)	(1.704)	(1.740)	(1.778)	(1.817)	(1.857)	(1.898)	(1.941)	(1.985)	(2.030)	(2.077)	(2.126)	(2.109)	(2.091)
EBIT	5.323	5.528	5.684	5.873	6.030	6.232	6.363	6.422	6.484	6.685	4.787	4.965	5.148	5.405	8.084
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	5.323	5.528	5.684	5.873	6.030	6.232	6.363	6.422	6.484	6.685	4.787	4.965	5.148	5.405	8.084
IR e CSLL - corrente	(2.331)	(2.418)	(2.489)	(2.571)	(2.644)	(2.732)	(2.797)	(2.838)	(2.880)	(2.971)	(2.348)	(2.432)	(2.519)	(2.632)	(2.749)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	2.992	3.110	3.196	3.302	3.387	3.500	3.567	3.585	3.604	3.715	2.439	2.532	2.629	2.773	5.335

Anexo 2.1: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE (2049-2052)

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
(,	,	,	202,02
Receita Bruta	16.000	16.266	16.802	16.353
Geração	16.000	16.266	16.802	16.353
Receita Anual Permitida	-	-	-	-
Deduções	(2.080)	(2.118)	(2.188)	(1.984)
Receita líquida	13.920	14.148	14.614	14.369
Custos e Despesas		(3.566)		
Pessoal e Encargos	(660)	,	,	(728)
Materiais e Produtos (Demais)		(26)		(28)
Serviços de Terceiros	(248)	(256)	,	(273)
Outros Dispêndios Correntes	154	155	160	19
Energia Comprada	-	-	- -	-
Encargos de transmissão	,	(2.757)		,
Combustível	-	-	-	-
Royalties	(2)	(0)	(0)	(0)
Opex - Transmissoras	-	-	-	-
Obrigações CDE	-	-	-	-
Custo de construção	-	-	-	-
EBITDA		10.582		
Depreciação e Amortização	(2.078)	(2.072)	(2.065)	(1.379)
EBIT	8.387	8.509	8.866	10.620
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
EBT	8.387			10.620
IR e CSLL - corrente	,	(2.893)	(3.014)	(3.611)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-
Lucro líquido	5.535	5.616	5.851	7.009

Anexo 2.2: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - FC

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	o Finance	ira Projet	ada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/2	dez/26	6 dez/2	.7 dez/	′28 de	z/29 d	lez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF	276 1.428 (340) (811)	4.881 5.542 (565) (97)	4.920 5.478 (555) (4)	4.951 5.545 (561) (33)	5.209 6.095 (779) (107)	7.183 (1.064	3 7.42 4) (2.26	25 5. 61) (1.	.945 .944) (6.129	6.337	4.328 6.546 (2.180) (38)	4.452 6.754 (2.256) (46)	4.586 6.958 (2.331)	4.732 7.197 (2.418) (47)	4.865 7.388 (2.489) (35)
(+/-) Variação do capital de giro Capex	(971)	(1.682)	(1.541)	ζ,						(746)	(771)	(796)	(822)	(41) (850)	(878)	(906)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	(695)	3.198	3,379	3.337	3.698	5.249	9 4.42	22 3.	.524	3.334	3.421	3.531	3,630	3.736	3.855	3.958
						0.2										
Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	ío Finance														
Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	Informaçã		ira Projet					dez/44								
			ira Projet	ada	dez/41 5.453 8.320	dez/42 5.518 8.424	dez/43 5.652 8.670		4.558 7.042	5 dez/46 4.705 7.274	5 dez/47 4.831 7.514	dez/48 7.198 10.175	dez/49 7.556 10.464	dez/50 7.662 10.582	dez/51 7.854 10.931	dez/52 8.342 11.999
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF	dez/37 4.992 7.613 (2.571)	dez/38 5.124 7.808 (2.644)	dez/39 5.268 8.049 (2.732)	dez/40 5.391 8.220 (2.797) (32)	dez/41 5.453 8.320 (2.838) (30)	dez/42 5.518 8.424 (2.880) (26)	dez/43 5.652 8.670 (2.971)	dez/44 4.782 6.817 (2.348) 313	4.558 7.042 (51)	5 dez/46 4.705 7.274 (2.519 (49)	6 dez/47 4.831 7.514) (2.632)	dez/48 7.198 10.175 (2.749) (229)	dez/49 7.556 10.464 (2.851)	dez/50 7.662 10.582 (2.893) (27)	dez/51 7.854 10.931 (3.014)	dez/52 8.342 11.999 (3.611) (46)

Anexo 3.1: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - DRE (2020-2033)

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	ĭo Finance	eira	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	6.147	10.949	6.646	5.181	10.192	10.208	10.130	10.454	10.804	10.572	10.356	10.607	8.468	8.747	9.035
Geração Receita Anual Permitida	3.931 2.216	7.877 3.072	5.041 1.604	3.805 1.376	8.813 1.380	8.830 1.378	8.747 1.383	9.069 1.385	9.373 1.431	9.094 1.478	9.417 939	9.637 970	7.466 1.002	7.712 1.035	7.966 1.069
Deduções	(1.170)	(2.097)	(1.430)	(757)	(1.474)	(1.478)	(1.459)	(1.494)	(1.547)	(1.513)	(1.490)	(1.532)	(1.300)	(1.345)	(1.393)
Receita líquida	4.977	8.853	5.215	4.424	8.718	8.730	8.670	8.960	9.256	9.060	8.866	9.075	7.168	7.402	7.642
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais) Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada Encargos de transmissão Combustível Royalties Opex - Transmissoras Obrigações CDE Custo de construção	(2.577) (1.019) (35) (261) (215) (313) (650) (2) - - (83)	(6) (1.257) (69) (250) 846 2.787 (748) (1.315) - -	(3.345) (622) (29) (137) (2.432) (99) - - - - (26)	(2.411) (120) (26) (54) (41) - (247) - (240) (1.682)	(500) (17) (227) (242)	(517) (18) (235) (248)	(2.993) (534) (18) (242) (252) - (1.109) - (241) (595)	(552) (19) (250) (124)	(574) (20) (260) (199) - (1.170) - (250)	- (258)	(562) (19) (255) (274) - (1.243) - (164)	(695) (24) (315) (260) - (1.270) - (169)	(428) (15) (194) (2) - (1.256) - (175)	(3.383) (442) (15) (201) (3) - (1.297) - (181) (1.245)	(457) (16) (207) (3) - (1.340) - (186)
EBITDA Depreciação e Amortização	2.400 (423)	8.847 (651)	1.871 (610)	2.013 (624)	6.267 (1.114)	6.015 (1.156)	5.677 (1.190)	5.808 (1.223)	5.725 (1.268)	5.416 (1.277)	5.220 (1.287)	5.175 (1.297)	3.893 (1.307)	4.019 (1.318)	4.148 (1.329)
EBIT Receita Financeira Despesa Financeira Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	1.977 568 (613) 133 971	8.196 1.553 (917) 436 313	1.260 500 (1.176) (15) 1.619	1.389 - - - -	5.153 - - - -	4.859 - - - -	4.488 - - - -	4.584 - - - -	4.457 - - - -	4.139 - - - -	3.933 - - - -	3.878 - - - -	2.586 - - - -	2.702 - - - -	2.819 - - - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal	3.037 (494) (483) 358	9.582 (153) (2.067)	2.189 (879) 137 94	1.389 (505) -	5.153 (872) -	4.859 (870) -	4.488 (857) -	4.584 (911) -	4.457 (932) -	4.139 (889) -	3.933 (1.535) - -	3.878 (1.715) -	2.586 (1.289) -	2.702 (1.342) -	2.819 (1.396) -
Lucro líquido	2.418	7.362	1.542	884	4.281	3.989	3.631	3.673	3.525	3.249	2.398	2.163	1.297	1.360	1.423

Anexo 3.1: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - DRE (2034-2048)

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	ío Finance	ira Projet	ada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	9.333	9.641	9.765	10.087	10.419	10.753	10.629	10.973	11.317	11.678	11.130	11.497	11.876	12.267	12.671
Geração Receita Anual Permitida	8.229 1.104	8.500 1.141	8.586 1.178	8.870 1.217	9.162 1.257	9.464 1.289	9.776 853	10.098 875	10.431 887	10.775 903	11.130	11.497 -	11.876	12.267	12.671 -
Deduções		(1.484)			(1.602)						(1.746)	(1.804)	(1.863)	(1.925)	(1.988)
Receita líquida	7.896	8.157	8.265	8.536	8.817	9.099	8.984	9.274	9.565	9.869	9.384	9.693	10.012	10.343	10.683
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais) Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada Encargos de transmissão Combustível Royalties Opex - Transmissoras	(3.610) (472) (16) (214) (3) - (1.384) - (193)	(3.708) (493) (17) (224) (8) - (1.395) - - (199)	(3.755) (480) (16) (218) (2) - (1.415) - (206)	(3.879) (496) (17) (225) (2) - (1.461) - (212)	(4.007) (513) (17) (232) (2) - (1.510) - (219)	(530) (18) (240) (2)	(4.190) (547) (19) (248) (3) - (1.611) - - (149)	(4.327) (565) (19) (256) (3) - (1.664) - - (153)	(4.466) (584) (20) (265) (3) - (1.719) - - (155)	(4.611) (603) (20) (273) (3) - (1.775) - (158)	(623) (21) (282) (3)	(4.752) (643) (22) (292) (3) - (1.894) -	(4.909) (665) (23) (301) (3) - (1.957) -	(5.071) (686) (23) (311) (3) - (2.021)	(3.146) (709) (24) (322) (3) - (2.088)
Obrigações CDE Custo de construção	(1.329)	(1.372)	(1.418)	(1.464)	(1.513)	(1.563)	(1.614)	(1.667)	(1.722)	(1.779)	(1.838)	(1.898)	(1.961)	(2.025)	-
EBITDA Depreciação e Amortização	4.286 (1.340)	4.449 (1.351)	4.510 (1.363)	4.657 (1.376)	4.811 (1.389)	4.963 (1.402)	4.794 (1.415)	4.947 (1.429)	5.099 (1.444)	5.258 (1.459)	4.783 (1.475)	4.941 (1.491)	5.103 (1.507)	5.272 (1.524)	7.538 (1.542)
EBIT Receita Financeira Despesa Financeira Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	2.946 - - - -	3.098 - - - -	3.147	3.281 - - - -	3.422 - - - -	3.561 - - - -	3.378 - - - -	3.518 - - - -	3.654 - - - -	3.799 - - - -	3.308 - - - -	3.450 - - - -	3.596 - - - -	3.747 - - -	5.996 - - - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal		3.098 (1.520) - -	3.147 (1.552) -	3.281 (1.614)	3.422 (1.678)	3.561 (1.742) -	3.378 (1.697)	3.518 (1.763)	3.654 (1.828) -	3.799 (1.896) -	3.308 (1.750) - -	3.450 (1.818) -	3.596 (1.889)	3.747 (1.963)	5.996 (2.038) - -
Lucro líquido	1.493	1.578	1.595	1.668	1.744	1.819	1.681	1.755	1.826	1.902	1.559	1.632	1.707	1.785	3.957

Anexo 3.1: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - DRE (2049-2052)

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	o Financei	ra Projeta	da
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Receita Bruta	13.089	13.520	13.966	14.426
Geração	13.089	13.520	13.966	14.426
Receita Anual Permitida	-	-	-	-
Deduções	(2.053)	(2.121)	(2.191)	(2.263)
Receita líquida	11.036	11.399	11.775	12.163
Custos e Despesas	(3.250)	(3.357)	(3.467)	(3.002)
Pessoal e Encargos	(732)	(757)	(782)	(1.090)
Materiais e Produtos (Demais)	(25)	(26)	(27)	(37)
Serviços de Terceiros	(332)	(343)	(354)	(494)
Outros Dispêndios Correntes	(3)	(4)	(4)	(192)
Energia Comprada				- (1 100)
Encargos de transmissão Combustível	(2.157)	(2.220)	(2.301)	(1.189)
Royalties	_	_	_	_
Opex - Transmissoras	_	_	_	_
Obrigações CDE	-	-	-	-
Custo de construção	-	-	-	-
EBITDA	7.786	8.043	8.308	9.161
Depreciação e Amortização	(1.560)			(1.115)
EBIT	6.226	6.464	6.709	8.046
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
EBT	6.226	6.464	6.709	8.046
IR e CSLL - corrente	(2.117)	(2.198)	(2.281)	(2.736)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-
Lucro líquido	4.109	4.266	4.428	5.311

Anexo 3.2: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - FC

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	ĭo Finance	eira Projet	ada											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	1.939 2.013 (354) 279	5.031 6.267 (815) (421)	5.194 6.015 (870) 49	4.877 5.677 (857) 57	4.886 5.808 (911) (10)	4.823 5.725 (932) 30	4.575 5.416 (889) 48	3.711 5.220 (1.535) 26	3.479 5.175 (1.715) 19	2.750 3.893 (1.289) 146	2.667 4.019 (1.342) (10)	2.740 4.148 (1.396) (12)	2.820 4.286 (1.453) (13)	2.913 4.449 (1.520) (17)	2.954 4.510 (1.552) (5)
Capex		(1.316)				(296)	(305)	(315)	(326)	(337)	(348)	(359)	(371)	(383)	(396)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.578	3.715	4.132	3.855	3.515	4.527	4.270	3.395	3.153	2.413	2.320	2.381	2.449	2.529	2.558

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaç</u>	Informação Financeira Projetada														
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	3.029 4.657 (1.614) (14)	3.119 4.811 (1.678) (14)	3.207 4.963 (1.742) (14)	3.123 4.794 (1.697) 27	3.170 4.947 (1.763) (15)	3.258 5.099 (1.828) (13)	3.348 5.258 (1.896) (14)	3.099 4.783 (1.750) 65	3.108 4.941 (1.818) (14)	3.200 5.103 (1.889) (14)	3.295 5.272 (1.963) (14)	5.103 7.538 (2.038) (396)	5.639 7.786 (2.117) (30)	5.816 8.043 (2.198) (29)	5.997 8.308 (2.281) (30)	6.292 9.161 (2.736) (134)
Capex	(409)	(422)	(436)	(451)	(466)	(481)	(497)	(513)	(530)	(547)	(566)	(584)	(603)	(623)	(644)	(665)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	2.621	2.697	2.771	2.673	2.704	2.777	2.851	2.586	2.578	2.653	2.729	4.519	5.036	5.193	5.353	5.627

Anexo 4.1: Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica Do Sul Do Brasil - DRE (2020-2033)

51.1 1.15 ~ . C	Informaçã	ão Finance	eira	1.5	×. =·	5									
Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Histórica</u>			Informaçã	ao Finance	eira Projet	ada ————								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	2.988	3.660	2.154	2.238	2.800	2.807	2.256	2.273	2.348	2.426	2.041	2.108	2.178	2.226	2.276
Geração	1.426	1.729	998	539	1.117	1.159	604	624	645	666	688	711	734	735	736
Receita Anual Permitida	1.563	1.931	1.156	1.699	1.683	1.648	1.651	1.649	1.703	1.760	1.353	1.398	1.444	1.491	1.540
Deduções	(342)	(354)	(205)	(256)	(335)	(337)	(272)	(275)	(284)	(293)	(254)	(262)	(271)	(277)	(284)
Receita líquida	2.646	3.307	1.949	1.982	2.465	2.470	1.984	1.999	2.065	2.133	1.787	1.846	1.907	1.949	1.992
Custos e Despesas	(2.771)	(2.569)	(1.064)	(384)	(853)	(950)	(428)	(431)	(445)	(460)	(400)	(415)	(429)	(443)	(457)
Pessoal e Encargos	(487)	(491)	(265)	(57)	(168)	(274)	(68)	(67)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)	(82)	(85)
Materiais e Produtos (Demais)	(78)	(94)	(40)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(139)	(174)	(115)	(27)	(82)	(134)	(30)	(34)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(39)	(40)
Outros Dispêndios Correntes	(1.812)	(1.366)	(239)	(25)	(239)	(183)	(5)	(5)	(6)	(7)	(12)	(15)	(15)	(16)	(16)
Energia Comprada	-	-	(193)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(50)	(55)	(29)	(17)	(70)	(72)	(37)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)
Combustível	(60)	(186)	(66)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	(258)	(294)	(287)	(288)	(288)	(297)	(307)	(236)	(244)	(252)	(260)	(269)
Obrigações CDE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de construção	(144)	(202)	(116)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(125)	738	886	1.598	1.612	1.520	1.556	1.567	1.619	1.672	1.388	1.431	1.479	1.506	1.535
Depreciação e Amortização	(236)	(233)	(116)	(94)	(99)	(118)	(141)	(158)	(164)	(165)	(166)	(167)	(168)	(169)	(171)
EBIT	(361)	505	770	1.504	1.514	1.402	1.415	1.409	1.455	1.508	1.222	1.264	1.310	1.337	1.365
Receita Financeira	59	53	111	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	(381)	(352)	(143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	(64)	(8)	(17)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	676	239	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(71)	437	721	1.504	1.514	1.402	1.415	1.409	1.455	1.508	1.222	1.264	1.310	1.337	1.365
IR e CSLL - corrente	(88)	(45)	(65)	(511)	(515)	(477)	(481)	(479)	(495)	(513)	(415)	(430)	(445)	(455)	(464)
IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal	2.037	(100)	(161)		-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
		204	405	000	000	025	02.4	020	0.60	005	006	02.4	0.65	000	004
Lucro líquido	1.877	291	495	993	999	925	934	930	960	995	806	834	865	882	901

Anexo 4.1: Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica Do Sul Do Brasil - DRE (2034-2048)

		v =:													
Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	ao Finance	eira Projet	tada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	2.351	2.304	2.054	2.037	2.104	2.140	1.947	1.790	1.825	1.718	609	565	473	363	74
Geração Receita Anual Permitida	760 1.591	785 1.519	804 1.251	830 1.207	857 1.247	865 1.275	641 1.306	496 1.294	513 1.312	530 1.188	547 62	565 -	473 -	363	74 -
Deduções	(293)	(290)	(265)	(265)	(273)	(279)	(243)	(213)	(218)	(207)	(91)	(87)	(78)	(59)	(8)
Receita líquida	2.058	2.014	1.789	1.772	1.831	1.861	1.704	1.577	1.608	1.511	518	478	395	304	66
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais)	(472) (87)	(466) (90)	(426) (93)	(425) (96)	(438) (101)	(455) (109)	(422) (88)	(420) (91)	(430) (94)	(415) (97)	(225) (100)	(241) (117)	(184) (89)	(147) (80)	(28) (14)
Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada	(42) (17)	(43) (17)	(44) (18)	(46) (18)	(48) (17)	(52) (18) -	(42) (13)	(43) (7)	(45) (8) -	(46) (8)	(48) (8)	(56) (10) -	(43) (7)	(38) (8)	(7) (1)
Encargos de transmissão Combustível Rovalties	(49) - -	(51) - -	(52) - -	(54) - -	(55) - -	(55) - -	(51) - -	(53) - -	(55) - -	(57) - -	(59) - -	(57) - -	(44) - -	(20) - -	(6) -
Opex - Transmissoras Obrigações CDE Custo de construção	(278)	(265) - -	(218)	(210)	(217)	(222) - -	(228) - -	(226) - -	(229) - -	(207)	(11)	- - -	-	-	- - -
EBITDA		1.548	1.363	1.347	1.392	1.406	1.282	1.157	1.178	1.096	293	238	211	157	38
Depreciação e Amortização	(172)	(173)	(174)	(176)	(177)	(179)	(180)	(182)	(183)	(185)	(187)	(189)	(190)	(183)	(107)
EBIT Receita Financeira	1.414	1.375	1.189	1.171	1.215	1.227	1.102	975 -	995 -	911	107	49 -	21	(26)	(68)
Despesa Financeira Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	1.414 (481)	1.375 (467)	1.189 (404)	1.171 (398)	1.215 (413)	1.227 (417)	1.102 (375)	975 (332)	995 (338) -	911 (310)	107 (36) -	49 (17) -	21 (7)	(26) - 6	(68) - 17
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	933	907	785	773	802	810	727	644	656	601	70	32	14	(19)	(51)

Anexo 4.1: Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica Do Sul Do Brasil - DRE (2049-2052)

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	o Financei	ra Proieta:	da
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50		dez/52
DRE (EIII BRE IIIIIII003)	uc2/ 47	uc2/30	uc2/31	ucz/ JZ
Receita Bruta	76	-	-	-
Geração	76	_	_	_
Receita Anual Permitida	-	-	-	-
Deduções	(8)	-	-	-
Receita líguida	68	-	_	_
Custos e Despesas	(33)	_	-	-
Pessoal e Encargos	(19)	-	-	-
Materiais e Produtos (Demais)	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(9)	-	-	-
Outros Dispêndios Correntes	(2)	-	-	-
Energia Comprada	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(3)	-	-	-
Combustível	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	-
Obrigações CDE	-	-	-	-
Custo de construção	-	-	-	-
EBITDA	35	-	-	-
Depreciação e Amortização	(104)	(87)	(66)	(44)
EBIT	(69)	(87)	(66)	(44)
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
ЕВТ	(69)	(87)	(66)	(44)
IR e CSLL - corrente	-	-	-	-
IR e CSLL - diferido	17	22	16	11
Incentivo Fiscal	-	-	-	-
Lucro líquido	(52)	(65)	(49)	(33)

Anexo 4.2: Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica Do Sul Do Brasil - FC

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	Inform	ação Finan	ceira Projet	tada											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/2	22 dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
								-			•		•		
Fluxo de caixa operacional	998		1.199	1.200	1.231	1.268	1.309	1.127	1.126	1.162	1.123	1.068	1.100	1.085	979
(+) EBITDA	1.59		1.520	1.556	1.567	1.619	1.672	1.388	1.431	1.479	1.506	1.535	1.586	1.548	1.363
(-) IR e CSLL - FCLF	(358		(334)	(337)	(335)	(346)	(359)	(291)	(301)	(312)	(381)	(464)	(481)	(467)	(404)
(+/-) Variação do capital de giro	(242	176	13	(19)	(1)	(5)	(5)	30	(4)	(5)	(2)	(3)	(5)	4	20
Capex	(124	(491)	(615)	(446)	(143)	(27)	(28)	(29)	(29)	(30)	(31)	(32)	(34)	(35)	(36)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	873	938	584	754	1.089	1.241	1.281	1.098	1.097	1.132	1.092	1.036	1.066	1.050	943
Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira	Projetada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37 d	lez/38 de	z/39 dez/	/40 dez/	/41 dez	z/42 de:	z/43 dez	/44 dez/	45 dez/	16 dez/4	7 dez/48	8 dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de caixa operacional	950	975 9	88 91	9 83	8 8	38 7	95 34	42 22	8 206	5 161	46	35	3	-	-
(+) EBITDA	1.347	1.392 1.	406 1.2	82 1.1	57 1.:	178 1.	096 29	93 23	8 21:	157	38	35	-	-	-
(-) IR e CSLL - FCLF	(398)	(413) (4	17) (37	5) (33	2) (3	38) (3	310) (3	6) (17	7) (7)	-	-	-	-	-	-
(+/-) Variação do capital de giro	2	(5)	(1) 12	2 12	2 (2)	9 8	5 7	2	4	8	1	3	-	-
Capex	(37)	(38)	39) (41	L) (42	2) (4	13) (4	45) (4	6) (48	3) (49) (51)	(53)	(55)	(56)	(58)	(60)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	914	937 9	49 87	8 79	6 7	94 7	'50 2°	95 18	0 156	110	(7)	(19)	(53)	(58)	(60)

Anexo 5.1: Furnas Centrais Elétricas - DRE (2020-2033)

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	io Financei	ra	Informaçã	o Financei	ra Projetao	da								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	10.415	13.188	6.547	6.130	13.865	14.344	14.619	15.028	14.282	14.725	11.381	11.750	12.129	12.166	12.511
receita Diuta	10.413	13.100	0.541	0.130	13.003	14.344	14.019	13.020	14.202	14.723	11.301	11.750	12.129	12.100	12.311
Geração	5.506	6.095	3.069	3.157	7.928	8.457	8.750	9.094	8.152	8.393	8.670	8.949	9.236	9.510	9.767
Transmissão	4.910	7.093	3.477	2.972	5.936	5.887	5.869	5.934	6.130	6.332	2.711	2.801	2.893	2.656	2.744
Deduções	(1.788)	(1.810)	(872)	(871)	(1.974)	(1.975)	(1.968)	(1.972)	(1.985)	(1.830)	(1.386)	(1.430)	(1.475)	(1.477)	(1.522)
Receita líquida	8.628	11.378	5.675	5.259	11.891	12.369	12.651	13.057	12.298	12.895	9.995	10.320	10.654	10.688	10.988
Custos e Despesas	(4.734)	(5.361)	(3.441)	(2.921)	(4.155)	(4.445)	(4.703)	(5.135)	(4.982)	(4.360)	(3.476)	(3.591)	(3.709)	(3.773)	(3.898)
Pessoal e Encargos	(1.056)	(1.211)	(501)	(121)	(434)	(440)	(462)	(529)	(440)	(455)	(470)	(485)	(501)	(518)	(535)
Materiais e Produtos (Demais)	(21)	(36)	(17)	(3)	(9)	(10)	(10)	(11)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)
Serviços de Terceiros	(552)	(526)	(268)	(57)	(217)	(225)	(232)	(262)	(218)	(225)	(232)	(240)	(248)	(256)	(264)
Outros Dispêndios Correntes	(641)	(902)	(1.566)	(516)	(1.332)	(1.410)	(1.424)	(1.514)	(1.261)	(516)	(173)	(179)	(185)	(191)	(197)
Energia Comprada	(1.041)	(646)	(629)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(712)	(764)	-	(230)	(964)	(997)	(1.030)	(1.064)	(1.056)	(1.091)	(1.127)	(1.164)	(1.202)	(1.242)	(1.283)
Combustível	(419)	(937)	(394)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	(518)	(1.035)	(1.027)	(1.024)	(1.035)	(1.069)	(1.104)	(473)	(488)	(505)	(463)	(478)
Obrigações CDE	-	-	-	(1.476)	(163)	(337)	(522)	(720)	(929)	(960)	(991)	(1.024)	(1.058)	(1.093)	(1.129)
Custo de construção	(292)	(340)	(65)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	3.894	6.017	2.234	2.338	7.736	7.924	7.947	7.922	7.316	8.536	6.519	6.729	6.945	6.915	7.091
Depreciação e Amortização	(280)	(295)	(179)	(359)	(655)	(764)	(881)	(963)	(1.039)	(1.043)	(1.048)	(1.053)	(1.058)	(1.063)	(1.069)
EBIT	3.614	5.723	2.054	1.978	7.081	7.160	7.067	6.959	6.277	7.492	5.471	5.676	5.887	5.851	6.022
Receita Financeira	294	336	303	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	(689)	(763)	(647)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	(323)	(368)	244	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	1.008	994	(1.339)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	3.904	5.923	616	1.978	7.081	7.160	7.067	6.959	6.277	7.492	5.471	5.676	5.887	5.851	6.022
IR e CSLL - corrente	(1.287)	(1.102)	(132)	(1.175)	(2.463)	(2.549)	(2.580)	(2.611)	(2.450)	(2.874)	(2.197)	(2.278)	(2.361)	(2.361)	(2.431)
IR e CSLL - diferido	(48)	(788)	24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	2.568	4.033	509	804	4.618	4.611	4.487	4.348	3.827	4.619	3.274	3.398	3.525	3.490	3.591

Fonte: Administração/EY

Anexo 5.1: Furnas Centrais Elétricas - DRE (2034-2048)

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	o Financei	ra Projeta	da											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	12.928	13.319	13.740	14.108	14.325	14.998	16.091	14.827	15.150	15.610	11.758	12.145	12.546	11.106	11.472
Geração	10.094	10.391	10.765	11.073	11.190	11.759	12.768	11.414	11.634	12.018	11.758	12.145	12.546	11.106	11.472
Transmissão	2.834	2.927	2.975	3.035	3.135	3.238	3.323	3.413	3.516	3.592	-	-	-	-	-
Deduções	(1.571)	(1.619)	(1.667)	(1.717)	(1.739)	(1.818)	(1.941)	(1.794)	(1.831)	(1.887)	(1.382)	(1.428)	(1.514)	(1.307)	(1.350)
Receita líquida	11.357	11.700	12.073	12.391	12.586	13.180	14.149	13.033	13.319	13.723	10.375	10.717	11.031	9.799	10.122
Custos e Despesas	(4.026)	(4.132)	(4.256)	(4.408)	(4.438)	(4.604)	(4.790)	(4.828)	(4.985)	(5.254)	(4.466)	(4.613)	(4.657)	(4.469)	(2.780)
Pessoal e Encargos	(552)	(571)	(589)	(623)	(601)	(620)	(641)	(662)	(684)	(766)	(638)	(659)	(698)	(601)	(621)
Materiais e Produtos (Demais)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(16)	(14)	(14)	(15)	(13)	(13)
Serviços de Terceiros	(273)	(282)	(291)	(308)	(297)	(307)	(317)	(327)	(338)	(378)	(315)	(326)	(345)	(297)	(307)
Outros Dispêndios Correntes	(204)	(183)	(187)	(200)	(190)	(217)	(262)	(154)	(159)	(191)	(123)	(127)	(154)	(116)	(120)
Energia Comprada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(1.325)	(1.368)	(1.414)	(1.449)	(1.463)	(1.511)	(1.561)	(1.612)	(1.665)	(1.715)	(1.764)	(1.822)	(1.724)	(1.665)	(1.720)
Combustível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	(494)	(511)	(519)	(529)	(547)	(565)	(579)	(595)	(613)	(626)	-	-	-	-	-
Obrigações CDE	(1.166)	(1.204)	(1.244)	(1.285)	(1.327)	(1.371)	(1.416)	(1.463)	(1.511)	(1.561)	(1.613)	(1.666)	(1.721)	(1.777)	-
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	7.331	7.568	7.817	7.984	8.148	8.576	9.359	8.205	8.334	8.469	5.909	6.104	6.374	5.331	7.342
Depreciação e Amortização	(1.074)	(1.080)	(1.086)	(1.092)	(1.100)	(1.106)	(1.111)	(1.122)	(1.130)	(1.137)	(1.147)	(1.155)	(1.163)	(1.178)	(1.186)
EBIT	6.257	6.488	6.731	6.891	7.049	7.470	8.248	7.083	7.204	7.332	4.762	4.949	5.211	4.153	6.156
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	6.257	6.488	6.731	6.891	7.049	7.470	8.248	7.083	7.204	7.332	4.762	4.949	5.211	4.153	6.156
IR e CSLL - corrente	(2.524)	(2.615)	(2.711)	(2.780)	(2.848)	(3.006)	(3.286)	(2.905)	(2.963)	(3.024)	(2.167)	(2.249)	(2.357)	(2.016)	(2.093)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	3.733	3.872	4.019	4.111	4.201	4.464	4.962	4.177	4.241	4.308	2.595	2.700	2.854	2.137	4.063

Fonte: Administração/EY

Anexo 5.1: Furnas Centrais Elétricas - DRE (2049-2052)

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	o Financeii	ra Projetao	da
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Receita Bruta	11.850	12.241	12.644	13.061
Geração	11.850	12.241	12.644	13.061
Transmissão	-	-	-	-
Deduções	(1.394)	(1.440)	(1.488)	(1.537)
Receita líquida	10.456	10.800	11.156	11.524
Custos e Despesas	(2.872)	(2.966)	(3.064)	(2.642)
Pessoal e Encargos	(641)	(662)	(684)	(893)
Materiais e Produtos (Demais)	(14)	(14)	(15)	(19)
Serviços de Terceiros	(317)	(327)	(338)	(441)
Outros Dispêndios Correntes	(123)	(128)	(132)	(310)
Energia Comprada	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(1.776)	(1.835)	(1.895)	(979)
Combustível	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	-
Obrigações CDE	-	-	-	-
Custo de construção	-	-	-	-
EBITDA	7.584	7.834	8.092	8.882
Depreciação e Amortização	(1.195)	(1.205)	(1.215)	(680)
EBIT	6.389	6.629	6.878	8.202
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
EBT	6.389	6.629	6.878	8.202
IR e CSLL - corrente	(2.172)	(2.254)	(2.338)	(2.789)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-
Lucro líquido	4.217	4.375	4.539	5.413
and the same				01.10

Anexo 5.2: Furnas Centrais Elétricas - FC

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	o Financeii	ra Projetao	da											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional	1.690	5.184	5.359	5.364	5.317	4.929	5.526	4.507	4.432	4.564	4.559	4.642	4.785	4.931	5.084
(+) EBITDA	2.338	7.736	7.924	7.947	7.922	7.316	8.536	6.519	6.729	6.945	6.915	7.091	7.331	7.568	7.817
(-) IR e CSLL - FCLF	(822)	(2.227)	(2.549)	(2.580)	(2.611)	(2.450)	(2.874)	(2.197)	(2.278)	(2.361)	(2.361)	(2.431)	(2.524)	(2.615)	(2.711)
(+/-) Variação do capital de giro	175	(324)	(16)	(3)	5	63	(136)	185	(20)	(20)	5	(18)	(22)	(22)	(21)
Capex	(548)	(1.757)	(2.284)	(880)	(466)	(193)	(199)	(206)	(213)	(220)	(227)	(235)	(242)	(250)	(258)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.142	3.428	3.075	4.484	4.851	4.736	5.327	4.301	4.219	4.344	4.332	4.408	4.543	4.680	4.826

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	io Finance	eira Projet	ada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de caixa operacional	5.187	5.284	5.529	6.000	5.412	5.360	5.436	3.986	3.836	3.993	3.414	5.032	5.387	5.556	5.729	6.012
(+) EBITDA	7.984	8.148	8.576	9.359	8.205	8.334	8.469	5.909	6.104	6.374	5.331	7.342	7.584	7.834	8.092	8.882
(-) IR e CSLL - FCLF	(2.780)	(2.848)	(3.006)	(3.286)	(2.905)	(2.963)	(3.024)	(2.167)	(2.249)	(2.357)	(2.016)	(2.093)	(2.172)	(2.254)	(2.338)	(2.789)
(+/-) Variação do capital de giro	(16)	(16)	(40)	(73)	113	(11)	(10)	244	(19)	(25)	100	(217)	(25)	(24)	(24)	(81)
Capex	(267)	(276)	(285)	(294)	(304)	(314)	(324)	(335)	(346)	(357)	(369)	(381)	(394)	(407)	(420)	(434)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	4.920	5.008	5.244	5.705	5.108	5.046	5.111	3.651	3.490	3.636	3.045	4.650	4.993	5.150	5.309	5.578

Anexo 6.1: Norte Energia S.A. - DRE (2020-2033)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã <u>Histórica</u>	io Finance	eira	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	5.138	5.619	3.194	3.277	6.975	7.315	7.539	7.788	8.045	8.333	8.584	8.867	9.159	9.487	9.773
Receita ACR	634	4.713	2.438	2.372	5.038	5.277	5.440	5.620	5.805	6.013	6.194	6.398	6.609	6.845	7.052
Receita ACL	-	-	-	588	740	768	791	817	844	874	900	930	961	995	1.025
Receita SPOT	4.504	906	756	-	611	733	755	780	806	834	860	888	917	950	979
Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	316	586 -	537 -	554 -	572 -	591 -	612	630	651	672 -	696 -	717
Deduções	(735)	(783)	(521)	(331)	(705)	(740)	(762)	(787)	(813)	(842)	(868)	(896)	(926)	(959)	(988)
Receita líquida	4.403	4.836	2.673	2.945	6.270	6.575	6.777	7.001	7.231	7.490	7.716	7.970	8.233	8.528	8.785
Custo total	(1.757)	(1.520)	(1.043)	(1.267)	(2.342)	(2.424)	(2.501)	(2.583)	(2.667)	(2.756)	(2.844)	(2.937)	(3.032)	(3.134)	(3.233)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição Seguros	(1.035)	(1.112)	(596)	(731)	(1.561)	(1.622)	(1.676)	(1.731)	(1.788)	(1.847)	(1.908)	(1.970)	(2.035)	(2.103)	(2.172)
O&M	(320)	(398)	(221)	-	-	-	-	-	-	-	-	_	_	_	-
Custo com compra de energia	(334)	(201)	(39)	(181)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos	(67)	192	(60)	(348)	(762)	(789)	(813)	(840)	(867)	(897)	(925)	(955)	(986)	(1.020)	(1.052)
UBP	-	-	(127)	(8)	(19)	(13)	(12)	(12)	(12)	(12)	(11)	(11)	(11)	(10)	(10)
Lucro Bruto	2.646	3.316	1.630	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Despesas	(100)	(97)	(65)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	(44)	(45)	(26)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	(33)	(42)	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões Outras despesas	(23)	4 (15)	(3) (13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	2.546	3.219	1.565	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Depreciação e Amortização	(1.696)		(838)	(787)	(1.587)		(1.595)	(1.596)		(1.598)	(1.599)	(1.600)	(1.601)		(1.604)
EBIT		1.524	728	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
Receitas financeiras	159	89	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	(2.025)	(2.098)	(1.235)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(1.016)	(486)	(408)	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(136)	(357)	(390)	(409)	(430)	(453)	(1.066)	(1.113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
IR e CSLL - diferido	156	53	63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(860)	(433)	(345)	755	1.984	2.167	2.272	2.392	2.515	2.070	2.160	2.266	2.376	2.502	2.605

Anexo 6.1: Norte Energia S.A. - DRE (2034-2046)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projei	ada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46
Receita Bruta	10.095	10.428	10.801		11.493		12.297	12.667	13.085		14.000	14.422	8.162
Receita ACR	7.284	7.524	7.794	8.028	8.293	8.566	8.873	9.140	9.442	9.753	10.102	10.406	-
Receita ACL	1.059	1.094	1.133	1.167	1.205	1.245	1.290	1.329	1.372	1.418	1.468	1.513	911
Receita SPOT	1.011 741	1.044 766	1.082 793	1.114 817	1.151 844	1.189 872	1.231 903	1.268 930	1.310 961	1.353 992	1.402 1.028	1.444 1.059	7.250
Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	-	-	193	-	-	-	903	-	- 961	-	1.026	1.059	-
Deduções	(1.021)	(1.054)	(1.092)	(1.125)	(1.162)	(1.200)	(1.243)	(1.281)	(1.323)	(1.367)	(1.415)	(1.458)	(825)
Receita líquida	9.074	9.373	9.709	10.001	10.331	10.672	11.054	11.387	11.762	12.150	12.585	12.964	7.337
Custo total	(3.339)	(3.448)	(3.563)	(3.676)	(3.796)	(3.920)	(4.051)	(4.179)	(4.314)	(4.454)	(4.599)	(4.754)	(2.481)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(2.243)	(2.317)	(2.395)	(2.473)	(2.554)	(2.638)	(2.726)	(2.815)	(2.908)	(3.004)	(3.104)	(3.205)	(1.931)
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	- (4.006)	- (4.400)	- (4.460)	-	- (4.225)	- (4 075)	- (4.240)	- (4.250)	- (4 400)	- (4 4 4 7)	- (4 400)	- (4 5 40)	· (EEQ)
Outros custos UBP	(1.086) (9)	(9)	(1.160) (8)	(8)	(1.235)	(6)	(1.319) (5)	(1.359)	(4)	(1.447)	(1.493) (2)	(1.548) (1)	(550) -
Lucro Bruto	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Depreciação e Amortização	(1.605)	(1.607)	(1.608)	(1.609)	(1.611)	(1.613)	(1.614)	(1.616)	(1.618)	(1.619)	(1.621)	(1.624)	(945)
EBIT	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
Receitas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(1.404)	(1.468)	(1.543) -	(1.603)	(1.674)	(1.747)	(1.832)	(1.901)	(1.982) -	(2.066)	(2.164)	(2.239) -	(1.330)
	2,726	2.851	2,995			3,392		3.691					

Anexo 6.2: Norte Energia S.A. - FC

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informação ————————————————————————————————————	o Financeir	a Projetad	la									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/2	5 dez/	26 dez	/27 de	z/28 (lez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	1.950	3.514	3.870	3.943	3 3.99	90 4.1	.14 3.	666	3.763	3.867	3.977	4.100	4.211
(+) EBITDA	1.678	3.928	4.151	4.27	5 4.41	18 4.5	64 4.	734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
(-) IR e CSLL - FCLF	(95)	(250)	(273)	(338) (43	0) (45	53) (1.	066) (1.113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
(+/-) Variação do capital de giro	368	(165)	(3)	12	10	1	1	8	14	12	12	9	16
(-) UBP	(1)	1	(5)	(6)	(7)	3) (3)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(15)
Capex	(337)	(370)	(204)	(28)	(30) (3	0) (33)	(34)	(35)	(36)	(38)	(39)
Indenização	-	-	-	-	-			-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.613	3.145	3.666	3.91	5 3.96	61 4.0	84 3.	633	3.729	3.831	3.940	4.063	4.172
Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informação	o Financeir	a Projetad	la									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	. dez/42	2 dez/43	dez/44	dez/45	dez/46
Fluxo de caixa operacional	4.328	4.453	4.594	4.720	4.854	4.996	5.157	5.300	5.453	5.615	5.799	5.979	2.916
(+) EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
(-) IR e CSLL - FCLF	(1.404)	(1.468)	(1.543)	(1.603)	(1.674)	(1.747)	(1.832)	(1.901)				(2.239)	(1.330)
(+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	13 (16)	14 (17)	10 (19)	18 (20)	15 (22)	15 (24)	11 (25)	20 (27)	16 (29)	17 (31)	11 (33)	28 (20)	(610)
() UDF	(10)	(17)	(17)	(20)	(22)	(24)	(23)	(21)	(29)	(31)	(33)	(20)	-
Capex	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)	(50)	(52)	(53)	(55)	(84)	-
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.443
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	4.288	4.412	4.551	4.676	4.808	4.949	5.108	5.250	5.401	5.562	5.744	5.895	6.359

Anexo 7.1: Eletronuclear S.A. - DRE (2020-2033)

Eletronuclear S.A Em BRL milhões	Informaçã Histórica	io Finance	eira	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	2.246	3.425	1.749	1.749	5.304	5.480	5.726	5.969	5.452	6.151	6.404	6.710	6.966	6.682	7.074
Tarifa Regulatória	2.246	3.425	1.749	1.749	5.304	5.480	5.726	5.969	5.452	6.151	6.404	6.710	6.966	6.682	7.074
Deduções	(208)	(317)	(216)	(216)	(491)	(507)	(530)	(552)	(504)	(569)	(592)	(621)	(644)	(618)	(654)
Receita líquida	2.038	3.108	1.533	1.533	4.813	4.973	5.196	5.416	4.948	5.582	5.812	6.089	6.322	6.064	6.419
Custo total	-	(1.964)	(1.193)	(1.193)	(2.306)	(2.363)	(2.489)	(2.621)	(2.605)	(2.867)	(3.001)	(3.111)	(3.245)	(3.256)	(3.541)
Pessoal	-	(387)	(232)	(232)	(503)	(528)	(546)	(564)	(582)	(601)	(621)	(642)	(663)	(685)	(707)
Materiais	-	(69)	(45)	(45)	(98)	(102)	(106)	(109)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(137)
Serviços de Terceiros	-	(212)	(95)	(95)	(206)	(217)	(224)	(231)	(239)	(247)	(255)	(263)	(272)	(281)	(290)
Custo de Parada	-	(239)	(130)	(130)	(282)	(296)	(306)	(316)	(136)	(337)	(348)	(360)	(372)	(224)	(397)
Combustível	-	(828)	(569)	(569)	(953)	(943)	(1.020)	(1.103)	(1.211)	(1.292)	(1.374)	(1.430)	(1.508)	(1.608)	(1.689)
Custos de Transporte	-	(164)	(94)	(94)	(203)	(213)	(220)	(228)	(235)	(200)	(207)	(214)	(221)	(228)	(236)
Contingencial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos Setoriais	-	(113)	(52)	(52)	(116)	(122)	(126)	(130)	(134)	(138)	(142)	(147)	(152)	(157)	(161)
Crédito de PIS/Cofins	-	48	25	25	54	57	59	61	45	65	67	69	71	59	76
Lucro Bruto	2.038	1.144	340	340	2.507	2.610	2.707	2.796	2.342	2.715	2.811	2.978	3.077	2.808	2.878
Despesas	-	(444)	(215)	(215)	(466)	(489)	(506)	(523)	(540)	(558)	(576)	(595)	(615)	(635)	(656)
Despesas com pessoal	-	(208)	(131)	(131)	(283)	(297)	(307)	(317)	(327)	(338)	(349)	(361)	(373)	(385)	(398)
Despesas com material	-	(6)	(3)	(3)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)
Despesas com serviços de terceiros	-	(230)	(82)	(82)	(178)	(186)	(193)	(199)	(206)	(212)	(219)	(227)	(234)	(242)	(250)
EBITDA	2.038	700	125	125	2.041	2.121	2.201	2.273	1.803	2.157	2.235	2.383	2.462	2.173	2.223
Depreciação e Amortização	(607)	(638)	(288)	(222)	(480)	(510)	(538)	(557)	(572)	(585)	(599)	(613)	(628)	(645)	(661)
EBIT	1.431	62	(163)	(98)	1.561	1.611	1.664	1.716	1.230	1.572	1.636	1.770	1.834	1.529	1.561
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	1.431	62	(163)	(98)	1.561	1.611	1.664	1.716	1.230	1.572	1.636	1.770	1.834	1.529	1.561
IR e CSLL - corrente	-	-	-	-	(531)	(548)	(566)	(583)	(418)	(534)	(556)	(602)	(624)	(520)	(531)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	159	164	170	175	125	134	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.431	62	(163)	(98)	1.190	1.227	1.268	1.308	937	1.171	1.080	1.168	1.210	1.009	1.031

Anexo 7.1: Eletronuclear S.A. - DRE (2034-2048)

Eletronuclear S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projei	tada											
DRE (Em BRL milhões)		dez/35	Í		dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
	7.205	7.600	7.047	0.400	-	-	-				0.700	7.000			
Receita Bruta Tarifa Regulatória	7.285 7.285	7.633 7.633	7.817 7.817	8.108 8.108	8.725 8.725	9.069 9.069	7.951 7.951	9.660 9.660	9.973 9.973	8.485 8.485	8.782 8.782	7.903 7.903	8.982 8.982	8.952 8.952	7.785 7.785
Deduções	(674)	(706)	(723)	(750)	(807)	(839)	(736)	(894)	(922)	(785)	(812)	(731)	(831)	(828)	(720)
Receita líquida	6.611	6.927	7.094	7.358	7.918	8.230	7.216	8.766	9.050	7.700	7.970	7.172	8.152	8.124	7.065
Custo total	(3.682)		(3.943)	(4.093)	(4.255)	(4.423)	(4.381)	(4.824)	(5.013)	(5.156)	(5.338)	(3.837)	(4.011)	(4.195)	
Pessoal Materiais	(731) (142)	(755) (146)	(780) (151)	(805) (156)	(832) (161)	(859) (167)	(888) (172)	(917) (178)	(947) (184)	(978) (190)	(991) (196)	(804) (138)	(830) (142)	(858) (147)	(886) (152)
Servicos de Terceiros	(300)	(310)	(320)	(331)	(341)	(353)	(364)	(376)	(389)	(402)	(415)	(292)	(301)	(311)	(321)
Custo de Parada	(410)	(423)	(437)	(452)	(467)	(482)	(208)	(514)	(531)	(549)	(567)	(341)	(352)	(364)	(376)
Combustível	(1.770)	(1.827)	(1.902)	(1.985)	(2.076)	(2.173)	(2.319)	(2.423)	(2.533)	(2.600)	(2.717)	(1.867)	(1.976)	(2.092)	(2.199)
Custos de Transporte Contingencial	(243)	(251)	(260)	(268)	(277)	(286)	(296)	(305)	(315)	(326)	(337)	(235)	(243)	(251)	(259)
Encargos Setoriais	(166)	(171)	(177)	(183)	(190)	(196)	(203)	(209)	(216)	(218)	(225)	(232)	(240)	(247)	(252)
Crédito de PIS/Cofins	79	81	84	87	90	93	69	99	102	105	109	71	74	76	79
Lucro Bruto	2.929	3.124	3.151	3.264	3.663	3.807	2.835	3.942	4.037	2.544	2.632	3.335	4.140	3.930	2.698
Despesas	(677)	(700)	(723)	(747)	(771)	(797)	(823)	(850)	(878)	(907)	(937)	(745)	(769)	(795)	(821)
Despesas com pessoal	(411)	(424)	(438)	(453)	(468)	(483)	(499)	(515)	(532)	(550)	(568)	(486)	(502)	(518)	(535)
Despesas com material Despesas com serviços de terceiros	(8) (258)	(9) (267)	(9) (275)	(9) (284)	(10) (294)	(10) (303)	(10) (313)	(11) (324)	(11) (335)	(11) (346)	(12) (357)	(8) (251)	(8) (259)	(9) (268)	(9) (277)
Despesas com serviços de terceiros	(230)	(201)	(213)	(204)	(294)	(303)	(313)	(324)	(333)	(346)	(351)	(231)	(239)	(200)	(211)
EBITDA	2.251	2.425	2.428	2.518	2.892	3.010	2.013	3.092	3.159	1.637	1.695	2.591	3.371	3.135	1.877
Depreciação e Amortização	(679)	(704)	(741)	(864)	(968)	(1.031)	(1.089)	(1.128)	(1.156)	(1.179)	(1.203)	(1.216)	(831)	(798)	(776)
EBIT	1.573	1.720	1.687	1.653	1.923	1.980	924	1.964	2.003	458	492	1.375	2.540	2.337	1.101
Receita Financeira Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	1.573	1.720	1.687	1.653	1.923	1.980	924	1.964	2.003	458	492	1.375	2.540	2.337	1.101
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(535)	(585)	(574) -	(562)	(654)	(673)	(314)	(668)	(681)	(156)	(167)	(467)	(863)	(795) -	(374)
IN & COLL - UIIEI IUU															
Lucro líquido	1.038	1.136	1.114	1.091	1.269	1.307	610	1.297	1.322	302	324	907	1.676	1.543	727

Fonte: Administração/EY

Anexo 7.1: Eletronuclear S.A. - DRE (2049-2060)

Eletronuclear S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Proje	tada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52	dez/53	dez/54	dez/55	dez/56	dez/57	dez/58	dez/59	dez/60
Receita Bruta Tarifa Regulatória	7.946 7.946	8.292 8.292	8.739 8.739	9.068 9.068	6.088 6.088	9.105 9.105	9.357 9.357	9.800 9.800	10.162 10.162	7.236 7.236	7.550 7.550	1.874 1.874
Deduções	(735)	(767)	(808)	(839)	(563)	(842)	(866)	(906)	(940)	(669)	(698)	(173)
Receita líquida	7.211	7.525	7.931	8.229	5.525	8.263	8.492	8.893	9.222	6.567	6.852	1.701
Custo total Pessoal Materiais Serviços de Terceiros Custo de Parada Combustível	(4.541) (915) (157) (332) (388) (2.302)	(4.723) (945) (162) (343) (401) (2.410)	(4.913) (976) (167) (354) (414) (2.523)	(1.009) (173) (366) (428)	(4.989) (1.042) (179) (378) - (2.842)	(5.593) (1.076) (185) (390) (457) (2.961)	(5.804) (1.112) (191) (403) (472) (3.085)		(6.151) (1.186) (203) (430) (503) (3.250)	(6.390) (1.225) (210) (444) (520) (3.406)	(6.664) (1.266) (217) (459) (537) (3.581)	(654) (112) (237)
Custos de Transporte Contingencial Encargos Setoriais Crédito de PIS/Cofins	(268) - (261) 81 2.670	(277) - (269) 84 2.802	(286) - (278) 87 3.018	(295) - (287) 89 3.123	(305) - (295) 51 536	(315) - (305) 95 2.670	(325) - (315) 99 2.688	(336) - (325) 102 2.962	(347) - (336) 105 3.071	(359) - (335) 109	(370) - (346) 112	(191) - (179) 32 (1.425)
Despesas Despesas com pessoal Despesas com material Despesas com serviços de terceiros	(848) (553) (9) (286)	(876) (571) (10) (295)	(905) (590) (10) (305)	(935) (609) (10) (315)	(965) (629) (11) (325)	(997) (650) (11) (336)	(1.030) (672) (11) (347)	(1.064) (694) (12) (358)	(1.099) (717) (12) (370)	(1.135) (740) (13) (382)	(1.173) (765) (13) (395)	(606) (395) (7) (204)
EBITDA Depreciação e Amortização	1.822 (760)	1.926 (747)	2.113 (742)	2.189 (742)	(429) (744)	1.673 (746)	1.658 (748)	1.898 (748)	1.972 (748)	(958) (748)	(985) (748)	(2.030) (731)
EBIT Receita Financeira Despesa financeira	1.062 - -	1.179 - -	1.371 - -	1.447 - -	(1.173)	927 - -	910 - -	1.149 - -	1.224 - -	(1.707) - -	(1.733) - -	(2.762) - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	1.062 (361)	1.179 (401)	1.371 (466)	1.447 (492)	(1.173)	927 (315) 95	910 (309) 93	1.149 (391) 117	1.224 (416) 94	(1.707) - -	(1.733) - -	(2.762) - -
Lucro líquido	701	778	905	955	(1.173)	706	693	876	902	(1.707)	(1.733)	(2.762)

Anexo 7.2: Eletronuclear S.A. - FC

Eletronuclear S.A Em BRL milhões						li	nformação	Financeir	a Projetac	da					
Flower de Caire (For BBL mille and	4/22	-1 <i>1</i>	22 -1-	-/24	d/25	4/2	C -1	/27 -1.	/20	4/20	d/2/		/21	4/22	4/22
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/	23 GE	z/24	dez/25	dez/2	6 dez/	/2/ 06	ez/28	dez/29	dez/30) dez	:/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	1.421	519		.689	1.767	1.836			.581	1.650	1.700			1.825	1.701
(+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF	125	2.04		.121 383)	2.201 (396)	2.273			.157 401)	2.235 (556)	2.383			2.173 (520)	2.223 (531)
(+/-) Variação do capital de giro	1.296	(1.15		48)	(39)	(29)	27		176)	(29)	(81)	-	4)	171	9
(-) UBP	-	-		-	-	-	-		-	-	-		-	-	-
Capex	(721)	(1.08	34) (9	907)	(854)	(602)	(46	3) (398)	(412)	(427)	(4	32)	(499)	(514)
Indenização	-	-		-	-	-	-		-	-	-		-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	699	(565	5)	782	913	1.234	1.3	25 1	.183	1.238	1.273	1.3	323	1.326	1.187
Eletronuclear S.A Em BRL milhões						Ir	nformação	Financeir	a Projetac	da					
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/4	6 dez/47	' dez/48
Trake de Gaixa (Elli Bite Hillinges)	uc2,54	402,00	402,00	uc2,51	402,50	402/07		ucz, 41	ucz, iz	uc2, 15	uc2, 11	ucz, -rc	ucz, -1	0 ucz, 41	uc2/ 10
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	1.714 2.251	1.744 2.425	1.869 2.428	1.911 2.518	2.024 2.892	2.281 3.010	2.290 2.013	1.827 3.092	2.457 3.159	2.426 1.637	1.511 1.695	1.399 2.591	2.055 3.371		2.296 1.877
(+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF	(535)	(585)	2.428 (574)	(562)	(654)	(673)	(314)	(668)	(681)	(156)	(167)	(467)	(863)		(374)
(+/-) Variação do capital de giro	(3)	(96)	14	(45)	(214)	(56)	592	(597)	(21)	944	(16)	(724)	(453)		793
(-) UBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	(531)	(782)	(1.136)	(3.780)	(3.187)	(1.919)	(1.772)	(1.196)	(871)	(711)	(736)	(391)	(403)	(412)	(421)
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.183	962	733	(1.869)	(1.164)	362	518	631	1.586	1.715	775	1.009	1.651	2.095	1.874
Eletronuclear S.A Em BRL milhões						lı	nformação	Financeir	ra Projetac	da					
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/49	dez/5	0 dez/	′51 de	ez/52 (dez/53	dez/54	dez/55	dez/56	6 dez/5	57 dez	:/58 d	ez/59	dez/60	dez/61
Eluve de caiva eneracional	1.511	1.481	1.5	EO 1	.673	1.156	234	1.472	1.483	1.62	06 00	98	(937)	(1.735)	(1.537)
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	1.822	1.926				(429)	1.673	1.658	1.898				(985)	(2.030)	(1.557)
(-) IR e CSLL - FCLF	(361)	(401)			492)	-	(221)	(217)	(274)	(322	2)	-	-	-	-
(+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	50 -	(44)	(95	5) (24)	1.585	(1.218)	31	(141)	(24)) 1.8	357 -	48 -	296 -	(1.537)
Capex	(429)	(438)	(44	7) (4	457)	(465)	(475)	(484)	(496)	(504	4) (5:	15)	(525)	(267)	-
Indenização	- 1	-	-	. `	- 1	-	-	-	-	-		-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.082	1.043	3 1.1	06 1	.216	691	(240)	988	987	1.12	22 3	34 (1.462)	(2.002)	(1.537)

Fonte: Administração/EY

Anexo 8.1: Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A - DRE (2020-2030)

Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã <u>Histórica</u>	ão Finance	eira	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada					
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30
Receita Bruta Fornecimento do uso de energia Capex - construção Correção do ativo financeiro Outras receitas	5.466 4.651 561 66 188	7.083 5.794 544 406 338	3.132 2.419 383 138 192	3.334 2.680 515 88 51	6.765 5.623 867 166 108	7.210 5.869 1.063 166 112	7.398 6.555 536 190 117	7.870 6.829 719 201 121	7.986 7.115 522 223 126	8.333 7.413 549 240 131	8.838 7.864 579 259 136	6.148 5.462 406 185 94
Deduções	(1.205)	(1.451)	(760)	(668)	(1.401)	(1.462)	(1.633)	(1.702)	(1.773)	(1.847)	(1.959)	(1.361)
Receita líquida	4.261	5.631	2.372	2.667	5.364	5.748	5.765	6.168	6.213	6.486	6.878	4.787
Custo total Custos com energia elétrica Custos de construção Custos de operação Encargos do sistema	,	(3.526) (1.916) (544) - (1.066)	(1.532) (594) (383) - (555)	(1.680) (769) (515) - (396)	,	(3.634) (1.706) (1.063) - (865)	(3.230) (1.794) (536) - (900)	(3.542) (1.889) (719) - (934)	(3.481) (1.989) (522) - (971)	(2.094) (549) -	(3.831) (2.205) (579) - (1.047)	(2.679) (1.548) (406) - (725)
Lucro Bruto	1.740	2.105	840	987	2.044	2.114	2.535	2.626	2.732	2.835	3.048	2.108
Despesas gerais e administrativas	(654)	(639)	(418)	(369)	(775)	(801)	(828)	(855)	(883)	(912)	(942)	(649)
EBITDA Depreciação e Amortização	1.086 (190)	1.466 (223)	422 (112)	618 (94)	1.270 (234)	1.313 (274)	1.707 (294)	1.771 (322)	1.849 (341)	1.923 (362)	2.105 (384)	1.459 (266)
EBIT Resultado não operacional Receitas financeiras Despesas financeiras	895 - 152 (194)	1.243 - 204 (291)	310 - 185 (334)	524 - - -	1.036 - - -	1.039 - - -	1.413 - - -	1.450 - - -	1.507 - - -	1.560 - - -	1.721 - - -	1.193 802 - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	853 (147) (6)	1.156 (113) (100)	160 7 (4)	524 (80)	1.036 (158)	1.039 (158)	1.413 (215)	1.450 (221)	1.507 (230)	1.560 (530) -	1.721 (585) -	1.994 (406)
Lucro líquido	700	943	163	444	878	881	1.197	1.228	1.277	1.030	1.136	1.589

Fonte: Administração/EY

Anexo 8.2: Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A - FC

Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro (-) Impostos indiretos - custos (+) Crédito de imposto	744 618 (56) 22 - 160	1.125 1.270 (156) (17) - 28	1.177 1.313 (158) (6)	1.433 1.707 (215) (87) - 28	1.568 1.771 (221) (11) - 28	1.598 1.849 (230) (21)	1.377 1.923 (530) (15)	1.483 2.105 (585) (37)	1.538 1.459 (406) 484
Capex Indenização	(515) -	(867) -	(1.063) -	(536) -	(719) -	(522) -	(549) -	(579) -	(406) 8.416
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	229	258	114	897	849	1.076	828	905	9.548

Anexo 9.1: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Informações financeiras selecionadas

Informações financeiras selecionadas		Receita líquida	(ROL)			EBITD	A		
illioittiações illialiceiras selecioliadas	12 meses fi	ndos em	6 meses fin	idos em	12 meses fin	dos em	6 meses findos em		
Empresa	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22	
Norte Energia S.A.	4.402.647	4.836.435	2.330.918	2.673.007	2.546.014	3.219.206	1.421.063	1.565.306	
Rouar S.A.	67.213	60.592	28.587	29.168	57.227	51.131	24.682	23.110	
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	447.131	529.024	240.324	245.426	149.113	61.877	30.771	962	
AES Brasil Energia S.A.	-	1.955.011	561.421	1.297.714	-	562.238	258.403	540.355	
Auren Energia S.A.	2.624.114	2.307.057	1.240.607	2.491.913	1.891.718	1.473.100	747.751	594.138	
Rio Paranapanema Energia S.A.	1.451.174	1.346.811	597.586	648.731	1.611.801	489.168	328.389	397.514	
Eletronuclear S.A.	3.035.846	3.004.947	1.289.714	2.050.414	1.351.467	842.822	353.298	948.721	
Companhia CELG de Participações S.A.	278.424	270.852	159.501	9.911	220.766	202.643	103.689	(5.051)	
CEB Lajeado S.A.	166.716	240.925	95.817	107.304	86.177	119.490	61.841	120.419	
Paulista Lajeado Energia S.A.	40.301	59.079	-	-	18.577	50.477	-	-	
Lajeado Energia S.A.	696.979	757.362	352.791	377.134	536.834	701.447	267.696	301.534	
ENEL Green Power Cachoeira Dourada S.A.	1.748.801	1.016.475	-	-	693.795	338.678	-	-	

Anexo 9.2: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Análise por múltiplos de mercado

Análise por múltiplos de		EV/ROL			EV/ROL		E	EV/EBITDA		E	V/EBITDA	EV Estimate
mercado	LFY		LTM				LFY			EV Estimado		
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	Múltiplo	EBITDA Peso	BRL mil
Norte Energia S.A.	3,4x	4.836.435	13%	3,7x	5.178.524	13%	12,0x	3.219.206	38%	15,4x	3.363.449 38%	38.281.87
Rouar S.A.	2,8x	60.592	0%	3,7x	61.174	40%	3,8x	51.131	0%	7,1x	49.559 60%	301.05
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	5,1x	529.024	0%	2,6x	534.126	40%	12,0x	182.435	0%	7,1x	171.123 60%	1.284.67
AES Brasil Energia S.A.	2,8x	1.955.011	20%	3,7x	2.691.304	20%	n/a	562.238	0%	15,4x	844.190 60%	10.883.97
Auren Energia S.A.	2,8x	2.307.057	0%	3,7x	3.558.363	0%	3,8x	1.020.005	0%	15,4x	1.210.005 100%	18.601.28
Rio Paranapanema Energia S.A.	1,8x	1.346.811	20%	3,7x	1.397.956	20%	3,8x	489.168	30%	6,8x	558.293 30%	3.240.90
Eletronuclear S.A.	1,8x	3.004.947	0%	4,1x	3.765.647	40%	3,8x	1.095.176	0%	15,4x	1.690.599 60%	21.784.73
Companhia CELG de Participações S.A.	2,8x	270.852	0%	2,6x	121.262	25%	5,7x	202.643	0%	7,1x	93.903 75%	577.11
CEB Lajeado S.A.	2,8x	240.925	20%	2,6x	252.412	20%	5,7x	124.494	30%	7,1x	132.761 30%	762.85
Paulista Lajeado Energia S.A.	2,8x	59.079	40%	2,6x	n/a	0%	5,7x	37.712	60%	7,1x	n/a 0%	195.97
Lajeado Energia S.A.	2,8x	757.362	20%	2,6x	781.705	20%	5,7x	565.952	30%	7,1x	604.363 30%	3.088.49
ENEL Green Power Cachoeira Dourada S.A.	1,8x	1.016.475	0%	4,1x	n/a	0%	3,8x	338.678	100%	15,4x	n/a 0%	1.300.89

Anexo 10.1: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Informações financeiras selecionadas

Informações financeiras selecionadas
Empresa
Luziânia-Niquelândia Transmissora S.A.
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista

RAP										
ciclo de 12 meses										
2020-2021	2021-2022	2022-2023								
16.619	17.958	21.660								
2.898.881	2.363.375	3.047.437								

EBITDA												
12 meses fi	ndos em	6 meses fir	ndos em									
dez/20	dez/21	jun/21	jun/22									
13.961	14.141	7.452	7.570									
3.804.337	3.975.244	1.956.101	1.875.993									

Anexo 10.2: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Análise por múltiplos de mercado

Avaliação por múltiplos de mercado	EV/RAP LTM				EV/RAP LTM + 1			EV/EBITDA LFY		EV	//EBITDA LTM		EV Estimado
Empresa	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	BRL mil
Luziânia-Niquelândia Transmissora S.A.	10,8 x	17.958	16%	10,7 x	21.660	64%	4,8 x	14.141	4%	5,4 x	14.259	16%	193.843
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista	10,5 x	2.363.375	16%	9,3 x	3.047.437	64%	4,9 x	3.975.244	4%	5,3 x	3.895.136	16%	26.197.099

Anexo 11.1: Avaliação por múltiplos de mercado Distribuição - Informações financeiras selecionadas

Demonstração financeira Informações selecionadas
Empresa
Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A
Companhia Energética do Ceará S.A.
Equatorial Pará Distribuidora De Energia S.A.
Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A.
Energisa S.A.
Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.
Companhia Energética de Brasília S.A.

Receita líquida (ROL)										
12 meses f	indos em	6 meses findos em								
dez/20	dez/21	jun/21	jun/22							
4.106.994	5.389.645	2.101.978	2.171.973							
5.993.064	8.109.507	3.435.606	4.143.094							
5.874.849	8.119.519	3.100.329	4.012.506							
2.922.119	4.183.037	3.098.404	3.650.123							
20.330.208	26.797.969	11.566.178	12.798.748							
8.858.700	11.341.550	4.934.811	5.042.828							
255.178	343.088	144.881	213.317							

EBITDA										
12 meses f	indos em	6 meses fir	ndos em							
dez/20	dez/21	jun/21	jun/22							
1.134.010	1.534.794	650.488	556.979							
832.252	1.260.263	684.203	921.507							
1.693.006	2.173.745	836.129	1.437.320							
646.517	1.113.881	904.807	1.224.318							
3.931.148	6.192.035	2.598.175	3.523.006							
865.976	970.392	516.561	645.056							
91.488	123.470	62.731	125.616							

Anexo 11.2: Avaliação por múltiplos de mercado Distribuição - Análise por múltiplos de mercado

Avaliação por múltiplos de		EV/ROL			EV/ROL			EV/EBITDA		EV/E	BITDA	
mercado	LFY		LTM		LFY			LTM		EV Estimado BRL mil		
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL Peso	
Equatorial Maranhão Distribuidora De Energia S.A	1,5x	5.389.645	16%	1,2x	5.459.640	24%	6,1x	1.534.794	24%	4,3x 1.4	41.285 36%	7.355.646
Companhia Energética do Ceará S.A.	1,3x	8.109.507	16%	1,2x	8.816.995	24%	6,2x	1.260.263	24%	4,6x 1.4	97.567 36%	8.651.034
Equatorial Pará Distribuidora De Energia S.A.	1,3x	8.119.519	16%	1,8x	9.031.696	24%	6,2x	2.173.745	24%	5,4x 2.7	74.936 36%	14.283.863
Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A.	1,5x	4.183.037	16%	1,4x	4.734.756	24%	6,2x	1.113.881	24%	5,3x 1.4	33.392 36%	6.975.450
Energisa S.A.	1,5x	26.797.969	16%	1,4x	28.030.539	24%	6,1x	6.192.035	24%	4,6x 7.1	16.866 36%	36.654.848
Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.	1,0x	11.341.550	0%	1,0x	11.449.567	O%	5,7x	970.392	40%	4,6x 1.0	98.887 60%	5.226.917
Companhia Energética de Brasília S.A.	1,5x	343.088	16%	1,8x	411.524	24%	6,2x	123.470	24%	7,4x 1	86.355 36%	938.799

Anexo 12.1: Avaliação por múltiplos de mercado Misto - Informações financeiras selecionadas

Demonstração financeira Informações selecionadas	
Empresa	
Companhia Paranaense de Energia S.A.	

	Receita líquida (ROL)							
ndos em	6 meses fi	12 meses findos em						
jun/22	jun/21	dez/21	dez/20					
10.846.315	10.412.812	25.664.887	18.633.249					

		EBITDA						
idos em	6 meses fir	12 meses findos em						
jun/22	jun/21	dez/21	dez/20					
2.689.619	2.664.458	6.162.263	5.069.631					

Anexo 12.2: Avaliação por múltiplos de mercado Misto - Análise por múltiplos de mercado

Múltiples	E	V/ROL		EV/ROL			EV/E	BITDA	EV/EBITDA		
Múltiplos		LFY		LTM		LFY		LTM		EV Estimado	
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL Peso	Múltiplo	ROL Peso	
Companhia Paranaense de Energia S.A.	1,2x 25.6	664.887	16%	1,2x 26.0	098.390	24%	5,2x 6.1	62.263 24%	5,1x 6.18	7.424 36%	31.395.138

Anexo 13.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	nto da ROL	Crescimento	o do EBITDA
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM
Alupar Investimento S.A.	-14,76%	-23,69%	12,97%	1,64%
CPFL Energia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%
ngie Brasil Energia S.A.	2,30%	-4,35%	8,52%	4,97%
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	29,35%	29,99%	84,36%	57,83%
mpresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	18,32%	17,49%	-52,68%	-66,96%
Rio Paranapanema Energia S.A.	-7,19%	4,83%	-71,50%	-66,46%
Neoenergia S.A.	34,94%	31,26%	55,82%	52,24%

Anexo 13.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,76	66,55%	24,68%	0,51
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Engie Brasil Energia S.A.	BOVESPA:EGIE3	0,60	57,75%	19,06%	0,41
AES Brasil Energia S.A.	BOVESPA:AESB3	0,73	50,50%	40,00%	0,56
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	BOVESPA:ELET6	0,88	86,25%	28,08%	0,54
Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
Média		0,79	62,70%	26,51%	0,54
Mediana		0,80	58,42%	24,77%	0,55

Anexo 13.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescimento da ROL		Crescimento	o do EBITDA	Margem EBITDA	
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	-2,51%	-11,16%	12,61%	3,02%	12,41%	2,79%
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	49,72%	47,65%	3,55%	1,40%	2,96%	0,64%
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	234,87%	250,26%	435,21%		438,47%	439,26%

Anexo 13.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

			Cap. de Terc./		
Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:TAEE11	0,57	54,72%	16,23%	0,39
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	BOVESPA:TRPL4	0,58	32,44%	20,00%	0,46
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:AFLT3	0,60	0,11%	40,00%	0,60
Média		0,58	29,1%	25,4%	0,49
Mediana		0,58	32,4%	20,0%	0,46

Anexo 13.3: Informações financeiras das empresas comparáveis Distribuição

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescimen	nto da ROL	Crescimento	o do EBITDA	Margem EBITDA	
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - COELBA	26,41%	24,54%	46,51%	56,08%	24,87%	28,47%
Companhia Energética do Ceará - Coelce	35,31%	40,37%	49,51%	66,15%	15,64%	16,73%
Companhia Energética do Rio Grande do Norte - COSERN	29,42%	28,38%	47,86%	53,29%	23,84%	26,29%
Elektro Redes S.A.	24,47%	21,84%	36,33%	42,93%	20,12%	25,13%
Energisa S.A.	31,81%	32,52%	50,50%	52,00%	21,90%	24,23%
Equatorial Energia S.A.	35,50%	45,56%	6,91%	21,11%	24,46%	24,72%
Light S.A.	13,96%	7,48%	-24,12%	-17,98%	13,89%	16,48%

Anexo 13.3: Informações financeiras das empresas comparáveis Distribuição

Companhia Energética do Ceará - COELCE BOVESPA:COCES 0,60 68,49% 26,46% 0,44 Energisa S.A. BOVESPA:ENGI3 0,82 104,00% 23,68% 0,43 Equatorial Energia S.A. BOVESPA:EOTL3 0,72 88,38% 20,89% 0,43 Light S.A. BOVESPA:LIGT3 1,03 194,34% 33,95% 0,43 Neoenergia S.A. BOVESPA:NEOE3 0,75 158,91% 25,88% 0,33 Companhia Energética de Minas Gerais BOVESPA:CMIG4 0,93 56,06% 22,37% 0,65 Companhia Paranaense de Energia - COPEL BOVESPA:CPLE6 0,85 59,09% 24,86% 0,55 CPFL Energia S.A. BOVESPA:CPFE3 0,73 66,55% 24,68% 0,44 EDP - Energias do Brasil S.A. BOVESPA:ENBR3 0,61 75,31% 24,46% 0,33 Média 0,78 96,79% 25,25% 0,44						
Energisa S.A. BOVESPA:ENGI3 0,82 104,00% 23,68% 0,48 Equatorial Energia S.A. BOVESPA:EOTL3 0,72 88,38% 20,89% 0,48 Light S.A. BOVESPA:LIGT3 1,03 194,34% 33,95% 0,48 Neoenergia S.A. BOVESPA:NEOE3 0,75 158,91% 25,88% 0,38 Companhia Energética de Minas Gerais BOVESPA:CMIG4 0,93 56,06% 22,37% 0,68 Companhia Paranaense de Energia - COPEL BOVESPA:CPLE6 0,85 59,09% 24,86% 0,58 CPFL Energia S.A. BOVESPA:CPFE3 0,73 66,55% 24,68% 0,48 EDP - Energias do Brasil S.A. BOVESPA:ENBR3 0,61 75,31% 24,46% 0,38 Média	Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
Equatorial Energia S.A. BOVESPA:EQTL3 0,72 88,38% 20,89% 0,45 Light S.A. BOVESPA:LIGT3 1,03 194,34% 33,95% 0,45 Neoenergia S.A. BOVESPA:NEOE3 0,75 158,91% 25,88% 0,35 Companhia Energética de Minas Gerais BOVESPA:CMIG4 0,93 56,06% 22,37% 0,65 Companhia Paranaense de Energia - COPEL BOVESPA:CPLE6 0,85 59,09% 24,86% 0,55 CPFL Energia S.A. BOVESPA:CPFE3 0,73 66,55% 24,68% 0,45 EDP - Energias do Brasil S.A. BOVESPA:ENBR3 0,61 75,31% 24,46% 0,35 Média 0,78 96,79% 25,25% 0,46 Média	Companhia Energética do Ceará - COELCE	BOVESPA:COCE5	0,60	68,49%	26,46%	0,40
Light S.A. BOVESPA:LIGT3 1,03 194,34% 33,95% 0,49 Neoenergia S.A. BOVESPA:NEOE3 0,75 158,91% 25,88% 0,39 Companhia Energética de Minas Gerais BOVESPA:CMIG4 0,93 56,06% 22,37% 0,69 Companhia Paranaense de Energia - COPEL BOVESPA:CPLE6 0,85 59,09% 24,86% 0,59 CPFL Energia S.A. BOVESPA:CPFE3 0,73 66,55% 24,68% 0,49 EDP - Energias do Brasil S.A. BOVESPA:ENBR3 0,61 75,31% 24,46% 0,39 Média 0,78 96,79% 25,25% 0,44	Energisa S.A.	BOVESPA:ENGI3	0,82	104,00%	23,68%	0,45
Neoenergia S.A. BOVESPA:NEOE3 0,75 158,91% 25,88% 0,38 Companhia Energética de Minas Gerais BOVESPA:CMIG4 0,93 56,06% 22,37% 0,68 Companhia Paranaense de Energia - COPEL BOVESPA:CPLE6 0,85 59,09% 24,86% 0,59 CPFL Energia S.A. BOVESPA:CPFE3 0,73 66,55% 24,68% 0,49 EDP - Energias do Brasil S.A. BOVESPA:ENBR3 0,61 75,31% 24,46% 0,39 Média 0,78 96,79% 25,25% 0,44	Equatorial Energia S.A.	BOVESPA:EQTL3	0,72	88,38%	20,89%	0,43
Companhia Energética de Minas Gerais BOVESPA:CMIG4 0,93 56,06% 22,37% 0,65 Companhia Paranaense de Energia - COPEL BOVESPA:CPLE6 0,85 59,09% 24,86% 0,55 CPFL Energia S.A. BOVESPA:CPFE3 0,73 66,55% 24,68% 0,48 EDP - Energias do Brasil S.A. BOVESPA:ENBR3 0,61 75,31% 24,46% 0,39 Média 0,78 96,79% 25,25% 0,48	Light S.A.	BOVESPA:LIGT3	1,03	194,34%	33,95%	0,45
Companhia Paranaense de Energia - COPEL BOVESPA:CPLE6 0,85 59,09% 24,86% 0,55 CPFL Energia S.A. BOVESPA:CPFE3 0,73 66,55% 24,68% 0,49 EDP - Energias do Brasil S.A. BOVESPA:ENBR3 0,61 75,31% 24,46% 0,39 Média 0,78 96,79% 25,25% 0,46	Neoenergia S.A.	BOVESPA:NEOE3	0,75	158,91%	25,88%	0,35
CPFL Energia S.A. BOVESPA:CPFE3 0,73 66,55% 24,68% 0,49 EDP - Energias do Brasil S.A. BOVESPA:ENBR3 0,61 75,31% 24,46% 0,39 Média 0,78 96,79% 25,25% 0,48	Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
EDP - Energias do Brasil S.A. BOVESPA:ENBR3 0,61 75,31% 24,46% 0,39 Média 0,78 96,79% 25,25% 0,48	Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Média 0,78 96,79% 25,25% 0,46	CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,73	66,55%	24,68%	0,49
	EDP - Energias do Brasil S.A.	BOVESPA:ENBR3	0,61	75,31%	24,46%	0,39
Mediana 0,75 75,31% 24,68% 0,45	Média		0,78	96,79%	25,25%	0,46
	Mediana		0,75	75,31%	24,68%	0,45

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Anexo 13.4: Informações financeiras das empresas comparáveis Misto

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescime	Crescimento da ROL		o do EBITDA	Margem EBITDA	
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A.	27,89%	32,27%	9,76%	112,40%	8,30%	9,26%
Companhia Energética de Minas Gerais	33,37%	30,75%	27,72%	21,58%	19,89%	14,60%
CPFL Energia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%	22,43%	25,02%
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	28,72%	25,75%	21,81%	21,32%	25,49%	21,70%
EDP - Energias do Brasil S.A.	25,96%	23,36%	15,71%	11,35%	21,16%	23,77%







Centrais Elétricas Brasileiras S.A - Eletrobras Rua da Quitanda, nº 196, Centro CEP: 20091-005 Rio de Janeiro - RJ - Brasil

Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909 Torre Norte - 10° andar 04543-011 - São Paulo - SP Telefone: +55 11 2573-3000 www.ey.com.br

Centrais Elétricas Brasileiras S.A ("Eletrobras")

23 de novembro de 2022

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (doravante denominada "EY") apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A. (doravante denominada "Chesf" ou "Empresa"), controlada da Eletrobras, na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base").

Entendemos que a administração da Eletrobras ("Administração") utilizará este Laudo como subsídio aos acionistas da Eletrobras e da Chesf no contexto da aprovação da Proposta de Reorganização Societária, no tocante à Incorporação, pela Eletrobras, de 100% das ações de emissão da Chesf ("Incorporação de Ações Chesf"), atendendo aos requerimentos dos Artigos n° 137, 252 e 264 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."). Adicionalmente, os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre as ações da Eletrobras e da Chesf, relação esta que será apresentada e justificada no Protocolo da Operação. Ressaltamos que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa do valor justo da Empresa.

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma fairness opinion, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação que envolva o capital da Chesf ou da Eletrobras, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizados para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto o cumprimento da Lei das S.A. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual reestruturação societária da Empresa é de responsabilidade exclusiva das administrações e dos acionistas da Chesf e da Eletrobras.

E importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções e análises apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais.

Carolina S. Rocha Sócia - Corporate Finance Rafael Max Sócio - Corporate Finance

Índice

Seção	Descrição	Página
1	Sumário Executivo	4
1.1	Contexto	5
1.2	Estrutura Societária	7
1.3	Metodologia de Avaliação	8
1.4	Conclusão de Valor	9
2	Análise do Mercado	10
3	Avaliação da Chesf Controladora	16
4	Avaliação das Investidas	27
4.1	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Geração	31
4.2	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Transmissão	37
4.3	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Geração	43
4.4	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Transmissão	49
5	Conclusão de Valor	55
6	Itens de Governança	57
7	Apêndices	60
8	Anexos	66



1.1 Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Incorporação de Ações

Como parte do processo de reorganização societária da Eletrobras após a privatização, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas diretas Furnas, Chesf, Eletrosul e Eletronorte (em conjunto denominadas "Controladas"), e transformá-las em suas subsidiárias integrais.

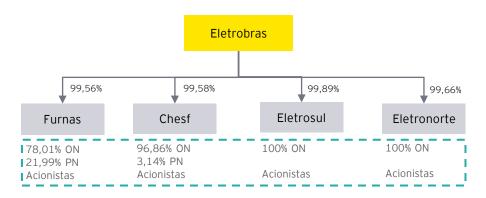
O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 e 264 da Lei das S.A.

De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., "na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas."

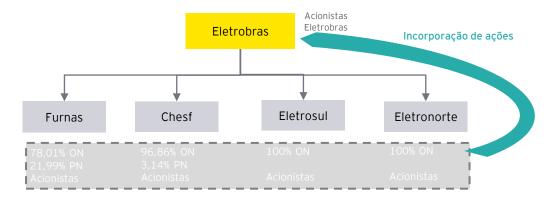
Para fins deste trabalho, considerou-se o valor justo, através da avaliação econômico-financeira (Valuation), como sendo o outro critério de avaliação do total do capital das Controladas e Eletrobras.

Estrutura societária

Estrutura societária pré-reestruturação



Estrutura societária após a reestruturação



Descrição da Empresa

A Chesf é uma concessionária de serviço público de energia elétrica controlada pela Eletrobras, que possui como atividades principais a geração e a transmissão de energia elétrica, atuando em todo o território nacional. Concessionária de um dos maiores sistemas de geração e transmissão de energia elétrica do Brasil, as operações da Chesf se concentram nas atividades de geração hidráulica e eólica, com predominância de usinas hidrelétricas. Este parque gerador tem 10.457 MW de potência instalada, sendo composto por 12 usinas hidrelétricas, supridas por 09 reservatórios com capacidade de armazenamento máximo de 57 bilhões de metros cúbicos de água e 14 usinas eólicas. Vide páginas 17 e 18 para detalhes dos ativos.

Além dos ativos de concessão da própria Chesf, a Empresa possui ainda participações em investimentos de usinas hidrelétricas, eólicas e transmissoras. Vide página 7 para detalhes do organograma societário.

Objetivo

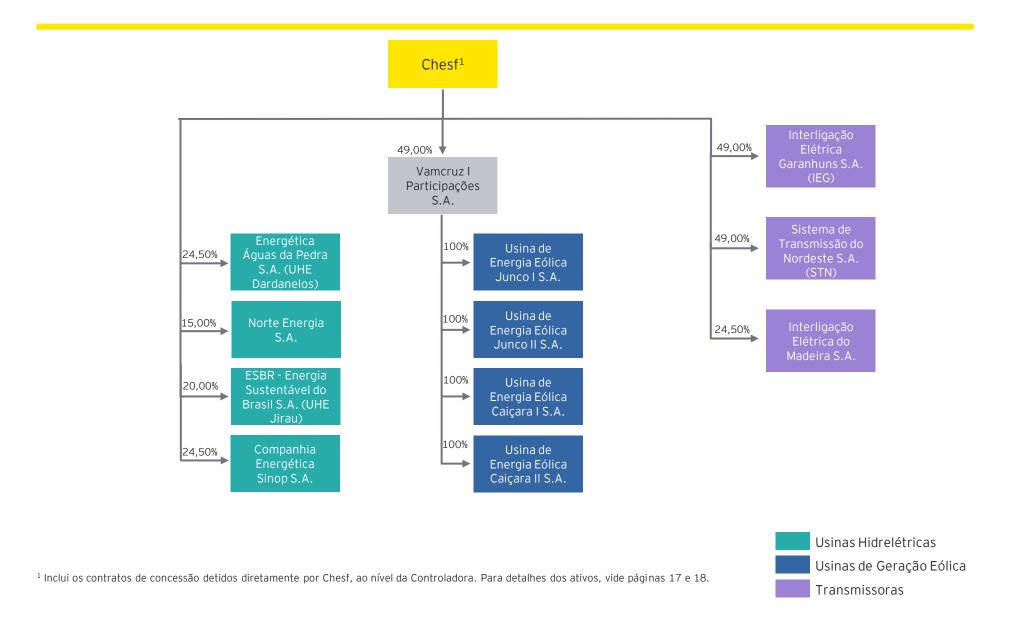
O Objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômico-financeira da Chesf e suas Empresas Investidas, na data-base, de modo a suportar a Administração e os acionistas no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá a incorporação das ações de emissão da Chesf pela Eletrobras.

Escopo do Trabalho

- Discussão com executivos e funcionários da Eletrobras;
- Obtenção e análise de informações financeiras históricas e projetivas da Empresa e das Empresas Investidas;
- Análise do mercado de atuação em que Chesf e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- Cálculo das taxas de desconto que refletem adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo estas taxas utilizadas para trazer os fluxos de caixa dos respectivos ativos a seu valor presente;
- Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- Desenvolvimento do modelo de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Múltiplos de Mercado. A página 8 apresenta os detalhes sobre as metodologias utilizadas;
- Estimativa do Valor Justo da Empresa e de suas Empresas Investidas conforme descrito anteriormente;
- Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

1.2 Estrutura societária

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



1.3 Metodologia de avaliação

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Metodologias de avaliação selecionadas

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagem pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens são as mais aplicáveis. Para o propósito deste trabalho, selecionamos, conforme aplicabilidade e materialidade, a Abordagem de Renda (Fluxo de Caixa Descontado) e a Abordagem de Mercado (*Market Cap*, Múltiplos ou Valor Transacionado) para estimar uma indicação de valor justo da Chesf e das Empresas Investidas.

De forma geral, a Abordagem de Custo não foi utilizada uma vez que não captura propriamente a natureza da Empresa e das Empresas Investidas e visão de continuidade de suas operações.

Para a aplicação das metodologias de avaliação, o padrão de valor adotado foi o Valor Justo. O Valor justo é definido pelo CPC 46 como o "preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração."

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

A Metodologia do FCD foi selecionada para a avaliação da Chesf (Controladora) e das Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, conforme nível de materialidade contábil da Eletrobras, de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Adicionalmente, outro critério para a aplicabilidade dessa metodologia foi o acesso à informações financeiras e operacionais projetadas detalhadas e confiáveis fornecidas pela Administração, para a Empresa e cada uma das Empresas Investidas.

Para as empresas de capital aberto, cujo o valor contábil do investimento na data-base fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, foi aplicada a metodologia de *Market Cap*, desde que a ação atendesse aos seguintes critérios na data-base: (i) fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3, ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma simultânea; (ii) apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3; e (iii) apresentar percentual de ações livres para negociação (free float) acima de 25%.

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. Para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados. Para as demais empresas, este método foi adotado como método primário de avaliação.

Metodologia		logia	Descrição
	Renda	Fluxo de Caixa Descontado	Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil.
	cado	Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados
	Merc	Market Cap Market Cap Market Cap	razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.

1.4 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	37.497
Ativos (passivos) não operacionais	(19.259)
Caixa líquido (Dívida líquida)	857
Valor da Empresa Chesf Controladora	19.095
Valor das Empresas Investidas	5.487
Valor da Empresa Consolidado	24.582

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	54.151	R\$ 439,70
PN	1.754	R\$ 439,70

Fonte: EY / Administração

Com base na análise dos direitos e benefícios de cada uma das classes de ações e do histórico de pagamento de dividendos por classe de ação, concluiu-se que não há diferenciação econômica para as ações ON e PN da Chesf.

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da Chesf Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas, conforme descrito ao longo deste Relatório.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Empresas Investidas (em milhões de BRL)	% Participação	Valor justo
Norte Energia S.A.	15,00%	1.682
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297
Vamcruz I Participações S.A.	49,00%	39
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	49,00%	574
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	49,00%	409
Total		5.487

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 24.582 milhões para 100% do capital da Chesf na data-base de 30 de junho de 2022.



Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

O mercado mundial de energia

O mercado mundial de energia é composto por grandes empresas com um alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção e, mesmo o Japão e os Estados Unidos, considerados países desenvolvidos, importam anualmente quantidades significativas de energia.

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2020, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica manteve substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (33,8%), gás natural (22,8%), hidráulica (16,8%), nuclear (10,1%), solar e eólica (9,5%), petróleo (4,4%) e outras renováveis (2,7%).

De acordo com a AIE (*Internacional Energy Agency*), depois de cair cerca de 1% em 2020, a demanda global de eletricidade voltou a crescer em 2021, superando o aumento da geração de baixas emissões, mesmo em outro ano recorde para as energias renováveis. Isto está levando ao aumento da produção das usinas a carvão para atender a demanda, especialmente na Ásia. Espera-se que a demanda de gás natural se recupere mais rapidamente, impulsionada principalmente por um aumento no uso industrial.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 63,8% da geração de energia elétrica no país em 2020. As matrizes de energia elétrica a base de gás natural, eólica e biomassa apresentaram em 2020 participação similar, variando entre 8,6% e 9,2%. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permaneçam como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo a capacidade instalada) são: Eletrobras, Engie, Itaipu, Petrobras, CTG, Copel, Cemig, CPFL, Enel e AES.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95,0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2021, a taxa anual média de crescimento foi de 2,1%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 500.209 GWh, uma expansão total próxima a 32,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do *subprime* e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em 2020 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (36,3%), seguido pelo residencial (30,2%), comercial (17,4%) e outros (16,1%).

Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) em 2021 totalizou 602,0 mil GWh (incluindo energia hidráulica, térmica nuclear e convencional, eólica e solar), o que significou crescimento de 5,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia eólica e hidráulica.

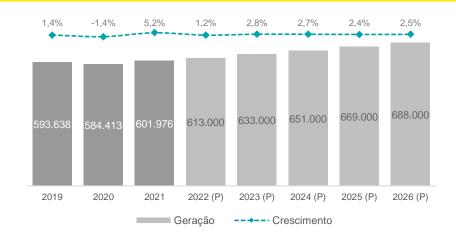
Em janeiro de 2022, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 53,7 mil GWh, o que significou expansão de 1,0% em relação ao mesmo período de 2021. O segmento que apresentou maior retração no período foi o térmico, com -27,2%, seguido pelo eólico, com -18,7%. Já os que apresentaram maior crescimento no período foram,

respectivamente: solar 59,8% e hidráulico 10,9%.

Para 2022, a Lafis projeta expansão de 1,2% do consumo e 1,8% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2023 a 2025 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2025 um patamar de 688 mil GWh e 560,5 mil GWh, respectivamente.

Geração total de energia no Brasil- EPE (GWh)

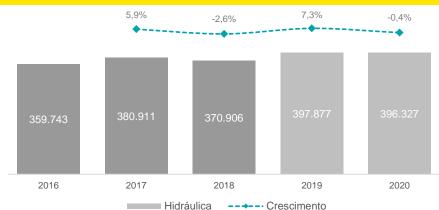


Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Abril 2022

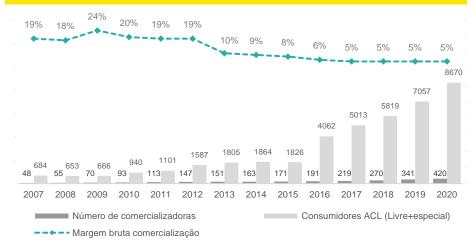
Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração e Comercialização

Geração de eletricidade por fonte hidráulica no Brasil - (GWh) - (%)



Número de Comercializadores e margem bruta - (%)



Segundo a ANEEL, 67,0% da energia gerada no País em 2021 e 62,48% da potência instalada vêm de usinas movidas pela força dos rios. Existem hoje no Brasil 739 centrais geradoras hidrelétricas (CGHs), 425 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) e 219 usinas hidrelétricas (UHEs), que são responsáveis por 109,3 gigawatts (GW) de capacidade instalada em operação. Três das usinas no País estão entre as dez maiores do planeta - Itaipu Binacional (14.000 MW, divididos entre Brasil e Paraguai), Belo Monte (11.233 MW) e Tucuruí (8.370 MW). Em 2020, a energia gerada no Brasil a partir de fonte hidráulica foi de 415.483 gigawatts-hora (GWh). Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes.

Período de 2017 a 2020 foi marcado pela entrada de projetos de geração no ACL com baixo preço de break-even (câmbio e capex mais favoráveis) com menores preços praticados para venda a clientes finais.

De acordo com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE as relações comerciais no atual modelo do setor elétrico brasileiro se estabelecem no Ambiente de Contratação Regulada - ACR e no Ambiente de Contratação Livre - ACL. No Mercado de Curto Prazo, são contabilizadas e liquidadas as diferenças entre os montantes gerados, contratados e consumidos.

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Distribuição

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja cada vez mais ajustada à demanda especializada.

Os mecanismos regulatórios para a distribuição das empresas são basicamente: a revisão tarifária periódica, calculada utilizando-se a base de ativos fornecida pela distribuidora e a remuneração sobre o capital; e o ajuste tarifário anual, que é basicamente uma correção monetária das tarifas praticadas, deduzido de um fator de ganho de eficiência esperado, o chamado Fator X.

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus, e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e

2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede, R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação.

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração de energia elétrica e 2,5% no consumo, atingindo um nível de 686 mil GWh e 558,5 mil GWh em 2026, respectivamente.

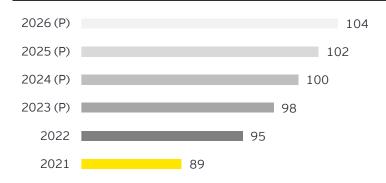
Consumo Nacional de Energia Elétrica-EPE (GWh)-(Variação)



Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) - 2021 - 2026



Fonte: Global Market Model

Receita Anual Permitida (em bilhões de BRL) - 2015 a 2023



Setor nacional de transmissão de energia elétrica

A transmissão de energia elétrica é responsável por transportar grandes volumes de eletricidade provenientes das unidades geradoras até os distribuidores, operando linhas com tensão superior a 230 mil volts. No Brasil, desde 2010, as linhas de transmissão tem expandido significativamente, atingindo em 2022 172.864 quilômetros, o que representa uma expansão anual média de 5,0% ao ano. Esse serviço é ofertado por empresas independentes, que através de leilões de transmissão adquirem o direito de instalar e operar as subestações e linhas de transmissão.

A expansão do Sistema Interligado Nacional (SIN) é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica - PET, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"), abrangendo um horizonte de cinco anos, e no Plano de Ampliação e Reforços da Rede Básica - PAR, desenvolvido anualmente pelo ONS, para um período de três anos. Esses planos demonstram as linhas de transmissão e subestações que serão construídas ou reforçadas para melhor prestação de serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica.

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida-RAP. Para o período 2022-2026, a expectativa é de um crescimento médio da carga de 3,4% por ano. Em 2022, a projeção é de aumento de 2,7%, considerando alta de 1.3% no Produto Interno Bruto - PIB.

Para o ano de 2022, o valor do mercado brasileiro no setor de transmissão energia elétrica foi estimado em US\$ 95,0 bilhões, com progressão de 6,8% em relação ao ano anterior. O crescimento é justificado pela recuperação da geração e do consumo de energia elétrica após o período crítico da crise do Covid-19.

Já o crescimento esperado de BRL 7,85 bilhões na receita no ciclo 2022-2023 pode ser justificado pelo índice de reajuste previsto nos contratos de concessão, a expansão do sistema de transmissão, com entrada em operação de 23 novos contratos, além das melhorias autorizadas. Estão ainda nesse grupo, os efeitos das revisões das receitas das concessionárias.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Empresa de Pesquisa Energética (EPE)



Avaliação da Chesf | Controladora

- 17 Visão geral da Empresa avaliada
- 19 Informações financeiras históricas
- 22 Informações financeiras projetadas
- 24 Taxa de desconto
- 25 Ajustes de valor
- 26 Conclusão de valor

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor	
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança	
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices	
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos	

Chesf | Controladora

R\$ 4,23 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de junho de 2022

R\$ 1,27 bi

Resultado Operacional antes do Resultado Financeiro em 30 de junho de 2022

R\$ 21,78 bi

Patrimônio Líquido em 30 de junho de 2022

10.457 MW

Capacidade instalada de geração - Usinas em operação

Ativos registrados - Geração | Nível Controladora

A empresa possui 8 usinas hidrelétricas e 6 complexos eólicos (que englobam 14 usinas eólicas) em operação, cujas concessões são 100% detidas pela Chesf (nível controladora). A relação dos ativos de geração considerados no nível corporativo está apresentada a seguir:

Empreendimento	Potência instalada (MW)	Garantia Física (MW médio)	Término da Concessão
Hidrelétricas			
Sobradinho	1.050	457,8	jun/52
Luiz Gonzaga (Itaparica)	1.480	727,0	jun/52
Paulo Afonso/Moxotó	4.280	1.658,8	jun/52
Xingó	3.162	1.729,8	jun/52
Funil	30	4,8	jun/52
Pedra	20	1,7	jun/52
Boa Esperança	237	136,2	jun/52
Curemas	4	1,0	fev/26
Eólicas			
UEE Casa Nova A	24	-	jun/54
UEE Casa Nova II	33	9,4	mai/49
UEE Casa Nova III	28	9,4	mai/49
Pindaí I	68	33,2	abr/49
Pindaí II	26	12,3	mai/49
Pindaí III	16	7,4	jun/49

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo.

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Chesf | Controladora

25 contratos

Contratos de concessão de transmissão detidos integralmente por Chesf

21,8 mil km

Extensão da rede de transmissão própria

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

Ativos registrados - Transmissão | Nível Controladora

Chesf possui 21.801 km de linhas de transmissão. Os contratos de concessão de transmissão da Chesf (nível controladora) encontram-se discriminados a seguir:

Contrato	Empreendimento	UF	Prazo da Concessão
019/2012	LT Igaporã II - Igaporã III C1, CS, 230 kV; LT Igaporã III - Igaporã III C2, CS, 230 kV; LT Igaporã III - Pindaí II, CS, 230 kV; SE Igaporã III, em 500/230 kV, (6+1) x 250 MVA; e SE Pindaí II, 230 kV.	ВА	30 anos
018/2012	LT Mossoró II - Mossoró IV, CS, em 230 kV; LT Ceará-Mirim II - Touros, CS, em 230 kV; LT Russas - Banabuiu C2, CS, em 230 kV; SE Touros, 230 kV; e SE Mossoró IV, 230 kV.	RN	30 anos
017/2012	SE Mirueira II, em 230/69 kV, 2 x 150 MVA; SE Jaboatão II, em 230/69 kV, 2 x 150 MVA	PE	30 anos
005/2012	LT Jardim - Nossa Senhora do Socorro, CD, 230 kV, LT Messias - Maceió II, CD, 230 kV, SE Nossa Senhora do Socorro 2, 230/69 kV x 150 MVA, SE Maceió II, 230/69 kV, 2x200 MVA, SE Poções II, 230/138kV, 2x100 MVA	SE/AL/BA	30 anos
017/2011	LT Teresina II - Teresina III, CD, em 230 kV eSE Teresina III em 230/69 kV	PI	30 anos
010/2011	Instalações de Rede Básica: LT Paraíso - Lagoa Nova, CS, em 230 kV; Subestação lagoa Nova, 230 kV; e Subestação Ibiapina 230 kV. ICG: Transformadores 230/69 kV 2x150 MVA na SE Lagoa Nova, Transformadores 230/69 kV 2x100 MVA na SE Ibiapina; SE Lagoa Nova 69 kV; SE Ibiapina 69 kV.	RN/CE	30 anos
009/2011	Instalações de Rede Básica: LT Morro do Chapéu - Irecê, CS, 230 kV e Subestação Morro do Chapéu 230 kV. ICG: Transformador 230/69 kV, 150 MVA na SE Morro do Chapéu; SE Morro do Chapéu 69 kV.	ВА	30 anos
008/2011	Instalações de Rede Básica: LT Ceará-Mirim - João Câmara II, CS, em 500 kV; LT Ceará-Mirim - Campina Grande III, CS, em 500 kV; LT Ceará-Mirim - Extremoz II, CS, em 230 kV; LT Campina Grande III - Campina Grande III, CS, em 230 kV; subestação João Câmara II, 500 kV; Subestação Campina Grande III 500/230 kV; Subestação Ceará-Mirim 500/230 kV. ICG: Banco de Transformadores 500/138kV na SE João Câmara II e SE João Câmara II 138 kV	RN/PB	30 anos
021/2010	LT Sobral III - Acaraú II, CS 230 kV e SE Acaraú II 230 kV	CE	30 anos
020/2010	LT Igaporã - Bom Jesus da Lapa II, CS, em 230 kV e SE Igaporã 230 kV	BA	30 anos
019/2010	LT Paraíso - Açu II, 3º CS, em 230 kV, LT Açu II - Mossoró II 2º CS, em 230 kV, LT Extremoz II - João Câmara CS, em 230 kV, SE Extremoz II, 230 kV, SE João Câmara, 230 kV	RN	30 anos
014/2010	SE Pólo	BA	30 anos
013/2010	SE Arapiraca III	AL	30 anos
007/2010	SE Camaçari IV - 500/230 kV	BA	30 anos
004/2010	LT São Luiz II - São Luiz III 230 kV - C2, SE Pecém II - 500/230 kV, SE Aquiraz II - 230/69 kV	MA/CE	30 anos
018/2009	LT Eunápolis - Teixeira de Freitas II C2 - 230 kV	BA	30 anos
017/2009	LT Pau Ferro - Santa Rita II - 230kV, LT Paulo Afonso III - Zebu - 230kV, SE Santa Rita II - 230/69kV, SE Zebu - 230/69kV, SE Natal III - 230/69kV	PE, PB, AL, RN	30 anos
006/2009	SE Suape II - 500/230 kV (600 MVA), SE Suape III - 230/69 kV (200 MVA)	PE	30 anos
014/2008	LT 230 kV Eunápolis - Teixeira de Freitas II C1, SE Teixeira de Freitas II e instalações associadas na SE Eunápolis.	ВА	30 anos
005/2008	LT Jardim - Penedo 230kV SE Penedo 230/69kV	SE, AL	30 anos
012/2007	LT Picos - Tauá - 230 kV e LT Paraíso ? Açu II - 230 kV	PI, CE, RN	30 anos
010/2007	LT Ibicoara - Brumado II - 230 KV	BA	30 anos
008/2005	LT Milagres - Coremas C2	CE, PB	30 anos
007/2005	LT Milagres - Tauá	CE	30 anos
061/2001	Diversos Empreendimentos	PE, CE, SE, BA, AL, PI, MA, PB, RN	30 anos

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

DRE Chesf Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Receita bruta	7.369.047	9.525.273	4.979.414
Imposto sobre vendas	(1.267.772)	(1.382.312)	(748.266)
Receita líquida	6.101.275	8.142.961	4.231.148
Custos operacionais	(2.342.804)	(2.910.004)	(1.331.395)
Lucro bruto	3.758.471	5.232.957	2.899.753
Despesas gerais e administrativas	(2.134.994)	(2.316.766)	(1.015.063)
Outras (receitas) despesas	476.529	2.942.521	(619.230)
EBIT	2.100.006	5.858.712	1.265.460
Resultado de equivalencia patrimonial	(850)	160.966	92.625
Despesas financeiras	-	-	(194.880)
Receitas financeiras	275.596	238.246	202.425
EBT	2.374.752	6.257.924	1.365.630
IR&CSLL	(266.978)	(789.520)	(239.686)
Lucro líquido	2.107.774	5.468.404	1.125.944

Indicadores Financeiros	dez/20	dez/21	jun/22
Crescimento da ROL	n/a	33,5%	3,9%
Margem EBIT	34,4%	71,9%	29,9%
Margem EBT	38,9%	76,9%	32,3%

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Sumário das informações financeiras históricas

A Administração forneceu as informações financeiras da Chesf na data-base da avaliação, as quais foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Empresa.

Demonstração do Resultado do Exercício ("DRE")

A receita líquida em dezembro de 2021 apresentou um aumento de 33,5% em relação a 2020, notadamente em função do crescimento das receitas com fornecimento, suprimento e operação e manutenção de usinas, além do incremento observado nas receitas de operação e manutenção das transmissoras em função da variação de indicadores de inflação (IPCA e IGPM) utilizados para atualização das receitas societárias relacionadas a esses ativos.

Nesse mesmo período os custos tiveram um incremento de 16,7%, reflexo do aumento de (i) 51,2% dos custos de construção, (ii) 13,2% dos custos com serviços de terceiros, (iii) 12,1% dos custos com pessoal e (iv) 8,3% de outros dispêndios correntes. Além disso, houve um aumento de R\$ 2,5 bilhões na rubrica de Remunerações Regulatórias vinculadas à contratos de transmissão, classificadas como "Outras Receitas" na DRE ao lado.

Portanto, o aumento das receitas superior a elevação dos custos, além do aumento na rubrica de remensurações regulatórias, resultou em um ganho de margem EBIT no período de 34,4% em 2020 para 71,9% em 2021.

Já a receita operacional líquida anualizada do primeiro semestre de 2022 apresentou um crescimento de 3,9% em relação ao ano anterior, resultado do aumento de (i) 18,3% da receita financeira contratual das transmissoras (ii) 18,3% com o fornecimento de energia elétrica e (iii) 9,3% das receitas de operação e manutenção das linhas de transmissão. Neste mesmo período, os custos e despesas da Empresa apresentaram um crescimento de 13,5% em relação ao ano anterior, influenciados pelo aumento de 75,4% de outros dispêndios correntes, que acabou mais do que compensando a redução de 15,9% dos custos com serviços de terceiros e de 12,1% com os custos de construção. Além disso, houve uma queda de R\$ 3,5 bilhões na rubrica de Remensurações Regulatórias vinculadas à contratos de Transmissão classificadas como "Outras Receitas", o que contribuiu para queda da margem EBIT, que se reduziu para 29,9% no primeiro semestre de 2022.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Chesf Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Caixa e equivalentes de caixa	9.256	9.762	1.977.293
Contas a receber de clientes - CP	1.944.527	845.468	815.869
Estoque	85.065	79.383	107.475
Títulos e valores mobiliários - CP	2.079.294	2.558.187	827.257
Crédito de imposto - CP	63.879	70.705	110.917
Ativo contratual da concessão - CP	3.108.499	2.237.989	2.227.296
Impostos e contribuições sociais diferidos - CP Ativo	195.190	569.938	769.704
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	-	-	63.272
Contas a receber de operações de mútuo - CP	27.108	74.693	-
Outros ativos circulantes	606.088	654.420	730.979
Ativo circulante	8.118.906	7.100.545	7.630.062
Contas a receber de clientes - LP	487.822	487.822	-
Títulos e valores mobiliários - LP	210	219	224.038
Crédito de imposto - LP	201.189	204.383	-
Ativo contratual da concessão - LP	11.610.045	16.119.592	16.724.222
Imposto e contribuições sociais diferidos - LP Ativo	145.987	-	208.692
Ativo Diferido - LP	-	-	1.782.833
Depósitos judiciais	488.241	322.601	586.398
Contas a receber de operações de mútuo - LP	-	-	-
Outros ativos não circulantes - LP	108.215	53.509	56.628
Ativo não circulante	13.041.709	17.188.126	19.582.811
Investimentos	6.117.611	5.409.581	5.473.921
Imobilizado	1.237.612	2.277.593	2.472.725
Intangível	116.831		28.748.569
Ativos fixos	7.472.054	8.143.723	
Total do ativo	28.632.669	32.432.394	63.908.088

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Balanco Patrimonial ("BP") - Ativo

Do ponto de vista das contas patrimoniais do ativo da Empresa, em 2021 pode-se observar um aumento nos ativos relacionados à concessão (ativos contratuais financeiros) em relação a 2020, passando de R\$ 14,7 bilhões para R\$ 18,4 bilhões, em função basicamente da atualização monetária e de ajustes nas premissas de rentabilidade dos ativos da concessão.

O ativo contratual de transmissão aumentou de forma relevante, principalmente em função da remensuração do ativo da concessão referente à RBSE a qual, por sua vez, envolveu o reperfilamento do componente financeiro da RBSE, o reconhecimento complementar do Ke e a finalização da fiscalização do laudo de avaliação da Base de Remuneração Regulatória - BRR do Contrato nº 061/2001. Com isso, foram homologados os valores definitivos da Receita Anual Permitida - RAP referentes à Revisão Tarifária Periódica (RTP) do ciclo 2018/2023.

No primeiro semestre de 2022 o ativo total da Companhia aumentou em R\$ 31,4 bilhões em relação a dez/21, alcançando R\$ 63,9 bilhões em junho de 2022, principalmente em função da celebração de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica em substituição aos contratos de concessão vigentes para oito usinas hidrelétricas contempladas pela Lei 14.182/2021. Tal lei condicionou à desestatização da Eletrobras a celebração de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica, por trinta anos, além da revisão da garantia física desses empreendimentos.

Os novos contratos geraram aumento no ativo intangível da Chesf no valor de R\$ 28,3 bilhões, originado pelo direito de regular a exploração dos potenciais de energia hidráulica através de usinas hidrelétricas, bem como as instalações de transmissão de interesse restrito dessas usinas. Os novos contratos de concessão de geração de energia elétrica foram celebrados para as usinas de Xingó, Luiz Gonzaga (Itaparica), Sobradinho, Apolônio Sales (Moxotó), Boa Esperança, Funil, Pedra, Paulo Afonso I, II III e IV.

Dentre as contas do ativo da Chesf, aquelas consideradas no capital de giro foram: Contas a receber de clientes e Crédito de imposto. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e adicionadas ao valor presente dos fluxos de caixa.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Chesf Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Empréstimos e financiamentos - CP	228.033	185.006	210.438
Debêntures - CP	11.224	14.474	-
Fornecedores	340.824	394.846	326.812
Salários e encargos a pagar	4.815	36.741	31.824
Impostos e contribuições a recolher	149.398	155.839	131.102
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.807.003	1.298.929	860.638
Obrigações Lei 14.128/2021 - CP	-	-	2.208.744
Taxas regulamentares - CP	73.516	36.123	292.915
Outros passivos circulantes - CP	93.373	35.371	363.274
Provisões - CP	496.489	485.030	
Passivo circulante	3.204.675	2.642.359	4.966.595
Empréstimos e financiamentos - LP	875.548	848.721	910.105
Debêntures - LP	137.991	141.445	-
Obrigações Lei 14.128/2021 - LP	-	-	11.715.372
Taxas regulamentares - LP	489.939	459.416	231.453
Impostos e contribuições sociais diferidos - LP Passivo	-	670.192	2.667.292
Provisões - LP	7.228.284	6.513.261	6.941.200
Outros passivos não circulantes - LP	377.205	507.699	14.700.826
Passivo não circulante	9.108.967	9.140.734	37.166.248
Capital social	9.753.953	9.753.953	9.753.953
Reservas de capital	4.916.199	4.916.199	1.322.341
Lucros/prejuizos acumulados	(3.754.472)	(3.593.858)	1.125.944
Reservas de lucros	5.403.347	9.573.007	9.573.007
Patrimônio Líquido	16.319.027	20.649.301	21.775.245
Total Passivo e Patrimônio Líquido	28.632.669	32.432.394	63.908.088

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Balanço Patrimonial ("BP") - Passivo

Analisando o comportamento histórico do passivo da Chesf, nota-se que o aumento de 13,3% em 2021 foi ocasionado, principalmente, pelo aumento da reserva de lucros em função do lucro líquido gerado em 2021, fazendo com que tal conta se elevasse de R\$ 5,4 bilhões em 2020 para R\$ 9,6 bilhões em 2021, além do reconhecimento de R\$ 670 milhões de impostos diferidos.

No primeiro semestre de 2022, o passivo da Chesf aumentou em R\$ 31,4 bilhões. No período a Chesf possuía no passivo circulante valores correspondentes a um Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) no montante de R\$ 11,7 bilhões. Adicionalmente, a Lei nº 14.182/2021 estabeleceu determinadas obrigações de fazer das concessões detidas no nível corporativo da Chesf como contrapartida para a obtenção das novas outorgas de concessão de geração de energia elétrica, relacionadas ao pagamento à CDE e à implementação do Programa de Revitalização dos Recursos Hídricos das Bacias do Rio São Francisco e do Rio Parnaíba, totalizando R\$ 14 bilhões.

A dívida bruta da Empresa, dada pela soma dos empréstimos/financiamentos e debêntures, apresentou uma tendência de ligeira queda entre dez/20 e jun/22, de cerca de 5,5% ao ano, reduzindo de R\$ 1,252 bilhão em 2020 para R\$ 1,120 bilhão em jun/22.

Analisando a relação dívida/patrimônio líquido da Empresa, é possível observar uma redução do grau de endividamento entre 2020 e o primeiro semestre de 2022. Em 2020 a relação dívida/PL era de 7,1% e se reduziu para 5,8% em 2021 e depois para 5,1% em junho de 2022.

Dentre as contas do passivo da Chesf, aquelas consideradas no capital de giro foram: Fornecedores, Salários e encargos a pagar, Impostos e contribuições a recolher e Taxas regulamentares. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e subtraídas ao valor presente dos fluxos de caixa.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A avaliação da Chesf foi realizada através da Abordagem de Renda, método do fluxo de caixa descontado.

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Descrição

Constituída em 15 de março de 1948, a Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - Chesf é uma concessionária de serviço público de energia elétrica controlada pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras), responsável pelas atividades de geração, transmissão e comercialização de energia elétrica. As operações da Chesf se concentram na geração de energia hidráulica e eólica. Atualmente a Empresa possui 6 parques eólicos (que englobam 14 usinas eólicas), 8 usinas hidrelétricas e 25 contratos de transmissão.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: 01 de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2052;
- ► Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: 9,5% em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC");
- Ajustes: ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e dívidas, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital da Chesf.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas projetadas para a projeção do fluxo de caixa descontado.

Receita Líquida - Geração: foram consideradas projeções para as usinas hidrelétricas de Complexo Paulo Afonso/Moxotó, Xingó, Boa Esperança, Luiz Gonzaga (Itaparica), Sobradinho, para as pequenas centrais hidrelétricas de Funil, Pedra e Curemas, e para os complexos eólicos de Casa Nova A, Casa Nova II, Casa Nova III, Pindai I, Pindai II e Pindai III.

- ▶ As receitas foram projetadas considerando as seguintes aberturas: Receita Anual de Geração (RAG), contratos ACR, contratos ACL e venda de energia no mercado SPOT. Como desdobramento da Lei 14.182/2021, que dispõe sobre a desestatização da Eletrobras, as usinas Complexo Paulo Afonso/Moxotó, Xingó, Boa Esperanca, Itaparica, Funil e Pedra deixam de fazer parte do regime de cotas de garantia física, descontratando 20% da energia ao ano entre 2023 e 2026, ficando portanto totalmente descotizadas em 2027. Assim, esse saldo de energia descontratada passa a ser negociado no mercado livre em substituição à Receita Anual de Geração (RAG) obtida no regime de cotas. Os contratos no ACR representam 1% do volume comercializado entre 2022 e 2052, totalizando 1.039 MWmed nesse período, a um preco médio de R\$ 218/MWh na data-base, o qual é reajustado anualmente pelo IPCA. Já os contratos do ACL representam 99% do volume total comercializando nesse período, totalizando 128.335 MWmed até 2052 a um preco médio na data-base de R\$ 164/MWh, sendo igualmente reajustado anualmente pelo IPCA. Entre 2022 e 2052, foi considerada a compra de 7.103 MWmed no mercado SPOT a um preco médio de R\$ 169/MWh na data-base e corrigido anualmente por IPCA. Os montantes de energia descritos acima se alteram entre os segmentos de venda (ACR, ACL e SPOT) e os anos conforme os contratos vigentes na data-base e a estratégia de comercialização da Empresa. Especificamente para UHE Sobradinho foi considerada a projecão de uma contrato de venda de energia no ACL no montante de 85 Mwmed, durante 20 anos (2023 a 2042), a um preco de R\$ 80/MWh. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023 e estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projecão, conforme estimativa média de mercado, implicando em necessidade de compra de energia em alguns empreendimentos e excedente de energia em outros.
- ▶ Receita Líquida Transmissão: a receita de transmissão é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP") dos 25 contratos que a Chesf possui. A RAP é aprovada pela ANEEL e divulgada anualmente (normalmente no mês de junho) na Revisão Tarifária Periódica. Foram considerados os valores de RAP para os ciclos futuros, inclusive os valores de reforço desde que homologados pela ANEEL na data-base, com correções por IPCA.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Informações Financeiras Projetadas (cont.)

- ▶ Deduções: sobre a receita bruta de geração e transmissão há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Outras deduções incidentes sobre a receita líquida são: RGR (Reserva Global de Redução), TFSEE (Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica), CFURH (Compensação Financeira pela Utilização dos Recursos Hídricos) e P&D.
- ► Custos e despesas: os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros. As premissas de custos e despesas foram disponibilizadas pela Administração, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA.
- ► Margem EBITDA: com base nas premissas de receita, custos e despesas, a margem EBITDA média anual projetada foi de 63,6%.
- ▶ Depreciação: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,95% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ▶ Amortização: a Lei 14.182/2021 condicionou a desestatização da Eletrobras à celebração de novos contatos de concessão de geração elétrica, por trinta anos, em substituição aos contratos vigentes. Esses novos contratos possibilitaram a alteração do regime de exploração para a produção independente das usinas cotizadas (descotização). A amortização do Ativo Intangível relativo às novas outorgas decorrentes da Capitalização da Eletrobras foi calculada de forma proporcional à descotização entre 2023 e 2026, e de forma linear de 2027 até 2052, exceto para UHE Sobradinho que seguiu uma amortização linear até 2052.
- ► Capex: foram considerados os investimentos corporativos previstos nas projeções disponibilizados pela Administração, exceto aqueles relacionados a expansões, ampliações e implantações.
- ▶ Impostos diretos: a projeção dos impostos diretos foi baseada no

regime de tributação do Lucro Real, no qual Chesf está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%. A avaliação considerou o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 978,4 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real de acordo com a legislação brasileira. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ. Para fins de projeção, foi calculada uma média ponderada do benefício com base nas usinas da Chesf. Com isso, estimou-se que haverá o benefício até 2031.

▶ Capital de giro: o capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Chesf. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os *drivers* históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, a partir da média dos dias de capital de giro calculados para os últimos 3 períodos históricos.

Para detalhes da avaliação por FCD da Chesf, consultar o Anexo 1.

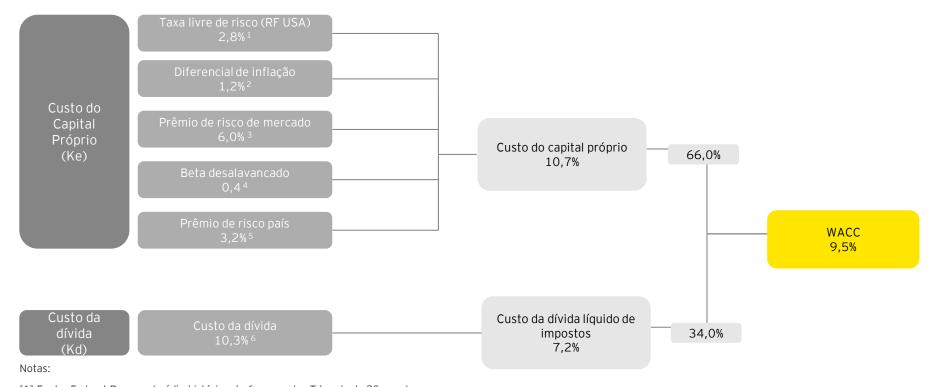
Principals Premissas Operacionals	Chesf
Período de concessão (anos)	30
Prazo da concessão*	dez/52
Capacidade instalada (MW)	10.457
Garantia física (MW)	4.789
Volume vendido ACR (MW)	1.039
Volume vendido ACL (MW)	128.335
Volume vendido SPOT (MW)	(7.103)
Preço médio de venda no ACR (R\$/MWh)	217,8
Preço médio de venda no ACL (R\$/MWh)	163,9
Preço de venda SPOT (R\$/MWh)	169,0
Benefícios SUDAM/SUDENE	2031

^{*} Para as receitas de geração e transmissão considerou-se o prazo de cada contrato, reduzindo ao longo da projeção.

3.4 Taxa de desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Abaixo são apresentados os parâmetros que formam a taxa de desconto utilizada na análise. Para detalhes da metodologia da taxa de desconto consultar o Apêndice.



- [1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)
- [2] Diferença entre as inflações projetas de longo prazo Norte Americana (fonte Federal Reserve) e Brasileira (fonte:BACEN)
- [3] Fonte: EY LLP O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro
- [4] Com base na média das empresas comparáveis de geração e transmissão selecionadas. Fonte: Capital IQ
- [5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)
- [6] Referente à média ponderada de todos os financiamentos da companhia na data-base

Demais informações são disponibilizadas no Apêndice.

3.5 Ajustes de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Ajuste de itens não operacionais

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade.

Os ativos e passivos detalhados, foram classificados como não operacionais ("NOP") porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais de Chesf.

Ativos não operacionais (BRL milhares)	
Estoque	107.475
Títulos e valores mobiliários - CP	827.257
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	63.272
Outros ativos circulantes - CP	730.979
Títulos e valores mobiliários - LP	224.038
Ativo diferido - LP Ativo	1.782.833
Depósitos judiciais	586.398
Outros ativos não circulantes - LP	56.628
Total	4.378.880

Passivos não operacionais (BRL milhares)	
Dividendos e juros sobre capital próprio	860.638
Outros passivos circulantes - CP	363.274
Provisões - CP	540.848
Taxas regulamentares - LP	231.453
Provisões - LP	6.941.200
Adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC	11.766.222
Outros passivos não circulantes - LP	2.934.604
Total	23.638.239
Ativos e passivos não operacionais líquido	(19.259.359)

3.6 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



Ativos (passivos) não operacionais	(19.259)
Caixa líquido (Dívida líquida)	857
Valor da Empresa Chesf Controladora¹	19.095
Múltiplo Implícito	
EV/EBITDA	13,6x
EV/ROL	4,2x

¹Não inclui o valor dos Investimentos em Controladas e Coligadas

Composição de Valor | Controladora (BRL milhões)

Valor Operacional | Controladora

Os Anexos 7 e 8 apresentam os detalhes sobre as empresas comparáveis selecionadas.

Fonte: EY / Administração

37.497



- 28 Visão geral das Empresas Investidas
- 31 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Geração
- 37 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Transmissão
- 43 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Geração
- 49 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Transmissão

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo lista as Empresas Investidas avaliadas. As seções de 4.1 a 4.4 detalham a avaliação econômico-financeira das Empresas Investidas.

Empresa	% Participação	Valor Justo do Capital (R\$ milhões)	Principal Metodologia de Avaliação adotada	Segmento
Norte Energia S.A.	15,00%	1.682	FCD	Geração
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495	FCD	Geração
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241	FCD	Geração
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanellos)	24,50%	297	Múltiplos	Geração
Vamcruz I Participações S.A.	49,00%	39	Múltiplos	Geração
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	49,00%	574	Múltiplos	Transmissora
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750	FCD	Transmissora
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	49,00%	409	FCD	Transmissora

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 2 Análise do mercado 5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da Chesf 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices 8 Anexos

Norte Energia S.A.

Constituída através do Consórcio Norte Energia, vencedor do Leilão 006/2009 da ANEEL, a Norte Energia S.A. opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios, a usina está entre as maiores unidades geradoras do país e foi concedida à Norte Energia através de um contrato de concessão de 35 anos contados a partir de Agosto de 2010.

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)

Através de um contrato de concessão de 35 anos firmado em Agosto de 2008, a Energia Sustentável do Brasil S.A. foi constituída com a finalidade de explorar e comercializar o potencial de energia hidráulica da Usina Hidrelétrica Jirau, no município de Porto Velho, capital do estado de Rondônia.

Companhia Energética Sinop S.A.

Através do Leilão 006/2013, promovido pela ANEEL, a Companhia Energética Sinop S.A. foi constituída para gestão, operação e comercialização da energia gerada pela UHE Sinop, localizada no Rio Teles Pires, entre os municípios de Cláudio e Itaúba, no estado do Mato Grosso. O contrato de concessão foi firmado em 2014 e tem período de vigência de 35 anos.

Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)

Constituída em Abril de 2007, a Energética Águas da Pedra S.A. é a empresa responsável pela exploração do potencial hidrelétrico da Usina Hidrelétrica Dardanelos, no Rio Arapuanã, ao norte do estado de Mato Grosso. Com uma capacidade instalada de 261 MW, a usina opera sob um contrato de concessão de 35 anos firmado em Julho de 2007.

Vamcruz | Participações S.A.

Constituída em Julho de 2014, a Vamcruz | Participações S.A. é uma holding que atua na gestão de ativos de geração de energia eólica, tendo em seu portfólio 4 SPEs localizadas no município de Serra do Mel, no estado do Rio Grande de Norte, sendo elas a Usina de Energia Eólica Junco I S.A., a Usina de Energia Eólica Junco II S.A., a Usina de Energia Eólica Caiçara I S.A. Todos estes os empreendimentos juntos possuem uma capacidade instalada de 93 MW.

Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)

Constituída em Outubro de 2023, a STN - Sistema de Transmissão Nordeste S.A. tem como objetivo realizar a construção, montagem e operação e manutenção da linha de transmissão que liga Teresina, no Piauí, a Fortaleza, no Ceará, passando ainda pelo município de Sobral, no Ceará. Ao todo a linha possui aproximadamente 550 quilômetros de extensão e teve sua operação comercial iniciada em 2006 através de um contrato de concessão de 30 anos firmado em Fevereiro de 2004.

Interligação Elétrica do Madeira S.A.

Foi constituída em Dezembro de 2008 com o objetivo de construir e operar as instalações que abrangem a Linha de Transmissão LT - Coletora Porto Velho (RO) - Araraquara 2 (SP), com extensão de 2.375 quilômetros, além de uma Estação Retificadora e uma Estação Inversora. A Linha Transmissora opera sob um contrato de concessão de 30 anos contados a partir da data de assinatura, em Fevereiro de 2009.

Fonte: Administração/Fonte: website da Empresa

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesí 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)

A Interligação Elétrica Garanhuns S.A. é uma SPE constituída em 2015 com o objetivo de realizar a construção, montagem e operação e manutenção das instalações de energia elétrica das linhas de transmissão Gonzaga - Garanhuns, Garanhuns - Campina Grande, Garanhuns - Pau Ferro e Garanhuns - Angelim I, que juntas somam mais de 600 quilômetros de linhas, além de outras duas subestações em Garanhuns e Pau Ferro através de um contrato de concessão com prazo de 30 anos após o início das operações, em 2015.



- 32 Informações financeiras projetadas
- 33 Principais premissas operacionais
- 34 Taxa de desconto
- 35 Ativos e passivos não operacionais
- 36 Estimativa de valor

Informações financeiras projetadas Geradoras

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► Período de projeção: Em conformidade com os respectivos prazos dos contratos de concessão das Empresas Investidas;
- ► Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 34 para detalhes; e
- Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das Empresas Investidas.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas da projeção de fluxo de caixa descontado das Empresas Investidas do segmento de geração.

▶ Receita líquida: As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pelas Empresas Investidas. A receita é derivada do fornecimento de energia, para a qual é cobrada uma tarifa que pode ser estabelecida por contrato regulamentado pela CCEE e resultante de leilões públicos ou acordos entre as partes, bem como a venda no mercado de curto prazo. A receita é projetada levando-se em conta a energia assegurada nos contratos de concessões e a energia gerada pela usina. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Adicionalmente, foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que algumas Empresas Investidas possuem seguro de repactuação de risco hidrológico, os quais foram considerados na projeção durante seu prazo de vigência.

- ▶ Custos: Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros. Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando o BETU vigente na data-base aplicável às geradoras avaliadas e uma alíquota de 0,4% sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou a TAR vigente na data-base aplicável às geradoras avaliadas, e alíquota de 7% sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base nas tarifas mensais aplicáveis a cada uma das Empresas Investidas. A avaliação também considerou a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados. Os demais custos e despesas foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.
- ▶ Depreciação: As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3% a 4% ao ano, a depender da empresa avaliada. É importante ressaltar que ao final da projeção são considerados os saldos residuais referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo de cada Empresa Investida.
- ► Capex: Os novos investimentos foram projetados com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção dos ativos existentes e foram estimados conforme expectativas da Administração.
- ▶ Impostos diretos: A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, Adicionalmente, foram considerados os benefícios fiscais da SUDAM/SUDENE, quando aplicável, que permitem uma redução de 75% da alíquota do IRPJ.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário para as operações foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais de cada uma das empresas avaliadas.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de geração, consultar os Anexos de 2 a 4. Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados a seguir.

Principais premissas operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 2 a 4.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Norte Energia S.A.	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Energética Sinop S.A.
Período de concessão (anos)	27	37	31
Prazo da concessão	07/2046	09/2045	01/2050
Período remanescente da concessão (anos)	24 anos e 1 mês	23 anos e 3 meses	27 anos e 7 meses
Data fim do ACR	2045	2043	2047
Capacidade instalada (MW)	11.233	3.750	402
Garantia física (MW)	4.571	2.212	243
Volume vendido ACR (MW)*	3.200	1.565	216
Volume vendido ACL (MW)*	672	552	6
Preço médio de venda (R\$/MWh)*	173,4	177,0	184,8
Seguro GSF	SP100	S92 e S90	SP95
Benefício SUDAM	2027	2033	2029

^{*}Em 30/06/2022

Taxa de desconto Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Geração avaliadas por FCD, consultar o Anexo 9.

Parâmetros	Norte Energia S.A.	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Energética Sinop S.A.
Beta desalavancado	0,54	0,54	0,54
Capital de terceiros/Capital próprio	62,7%	62,7%	62,7%
Taxa de IR&CSLL¹	29,5%	24,6%	28,8%
Beta realavancado	0,78	0,80	0,79
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%	1,2%
CAPM nominal	12,0%	12,1%	12,1%
Custo da dívida real (post-tax)	6,3%	7,0%	7,6%
Capital de terceiros (D)	38,5%	38,5%	38,5%
Capital próprio (E)	61,5%	61,5%	61,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,8%	10,2%	10,3%

¹Alíquota média considerada ao longo da projeção.

Ativos e passivos não operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Geração, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 2 a 4.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Norte Energia S.A.	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Energética Sinop S.A.
(+) ANOPs*	1.069	(370)	339
(-) PNOPs*	(307)	(629)	(76)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	762	(1.000)	263
(+) Caixa & equivalentes**	919	633	192
(-) Dívida total	(29.409)	(10.699)	(1.469)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(28.490)	(10.066)	(1.277)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais. Vale mencionar que a conta de "Tributos Diferidos" foi dividida entre "Tributos Diferidos - Prejuízo Fiscal/Base Negativa" e "Tributos Diferidos - Diferenças Temporárias" de modo que, a primeira foi tratada como operacional nas projeções, enquanto a segunda, como NOP. No caso da UHE Jirau este tratamento resultou em um saldo de Tributos Diferidos decorrente de diferenças temporárias negativo uma vez que o saldo de Prejuízo Fiscal/ Base Negativa era superior à totalidade da conta de Tributos Diferidos tendo em vista os passivos fiscais diferidos decorrentes de diferenças temporárias que são reconhecidos nessa rubrica uma vez que o saldo apresentado no balanço considera é o líquido de ativos e passivos fiscais diferidos.

^{**} Foi considerado apenas o saldo de caixa para deduzir da dívida bruta e obter a dívida líquida. O saldo de "Títulos e valores mobiliários", "Aplicações financeiras" e afins foi considerado na composição dos ativos não operacionais.

Estimativa de valor Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de geração.

Composição do valor R\$ milhões	Norte Energia S.A.	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Energética Sinop S.A.
Valor Operacional	38.939	18.543	1.998
Caixa líquido (dívida líquida)	(28.490)	(10.066)	(1.277)
NOPs, líquidos	762	(1.000)	263
Valor da empresa	11.212	7.477	984
% Participação Chesf	15,00%	20,00%	24,50%
Valor justo da participação da Chesf na empresa	1.682	1.495	241



- 38 Informações financeiras projetadas
- 39 Principais premissas operacionais
- 40 Taxa de desconto
- 41 Ativos e passivos não operacionais
- 42 Estimativa de valor

Informações financeiras projetadas Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► Período de projeção: foram projetados os anos remanescentes para o término do contrato de concessão a partir da data-base.
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 40 para detalhes;
- ▶ Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor das empresas avaliadas;

Informações Financeiras Projetadas

- ▶ Receita: As Receitas das Transmissoras são provenientes das respectivas Receitas Anuais Permitidas ("RAP"), referente aos serviços prestados na Rede Básica e estabelecidas via contrato de concessão com a ANEEL. Para fins de contabilização da interpretação técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes), a Receita Operacional Bruta das Transmissoras é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por: Receita de Operação, Remuneração dos Ativos de Concessão e Receita de Construção.
- ► Custos e despesas operacionais: Os custos e despesas operacionais foram projetados com base nos valores fornecidos pela Administração, sendo reajustados pelo IPCA a ser incorrido em cada ano de projeção. Dessa forma, a margem EBITDA projetada para análise das Empresas Investidas se manteve estável ao longo do período projetivo.

- ► Capex: Novos investimentos foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações das Transmissoras e a manutenção de suas redes de transmissão.
- ► Valor residual: Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão as Empresas Investidas receberão o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.
- ▶ Impostos: As Transmissoras operam sob o regime de Lucro Real com as alíquotas IR e CSLL totalizando 34%, conforme a legislação vigente.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário à operação de cada uns dos ativos foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais das empresas que encontram-se em operação comercial.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, consultar os Anexos 5 e 6.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados na página 39.

Principais premissas operacionais Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesí 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 5 e 6.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Interligação Elétrica Garanhuns
Período de concessão (anos)	30	30
Fim da operação	fevereiro/2039	dezembro/2041
Período remanescente da concessão	16 anos e 8 meses	19 anos e 6 meses
RAP - Ciclo 22/23 (R\$ mil)	667.060	127.189
Indisponibilidade (% RAP)	2,7%	0,5%
TFSEE (% ROB)	0,4%	0,4%
RGR (% ROB)	2,6%	2,6%
P&D (% ROL menos TFSEE e RGR)	1,0%	1,0%

Taxa de desconto

Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Transmissão avaliadas por FCD, consultar o Anexo 9.

Parâmetros	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Interligação Elétrica Garanhuns
Beta desalavancado	0,49	0,49
Capital de terceiros/Capital próprio	29,1%	29,1%
Taxa de IR&CSLL	32,0%	32,0%
Beta realavancado	0,58	0,58
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%
CAPM nominal	10,8%	10,8%
Custo da dívida (post-tax)	5,8%	4,9%
Capital de terceiros (D)	22,53%	22,53%
Capital próprio (E)	77,47%	77,47%
Taxa de desconto (WACC)	9,7%	9,5%

Ativos e passivos não operacionais Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 5 e 6.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)
(+) ANOPs*	119	15
(-) PNOPs**	(447)	(41)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	(328)	(27)
(+) Caixa & equivalentes	381	36
(-) Dívida total	(1.512)	(138)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(1.131)	(101)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais.

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de transmissão.

Composição do valor R\$ milhões	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)
Valor Operacional	4.520	964
Caixa líquido (dívida líquida)	(1.131)	(101)
NOPs, líquidos	(328)	(27)
Valor da empresa	3.060	836
% Participação Chesf	24,50%	49,00%
Valor justo da participação da Chesf na empresa	750	409



Avaliação por múltiplos de mercado Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Geração¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líquida LTM
- ▶ EV / Receita Líquida LFY
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líquida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líquida LTM, Receita Líquida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 7 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de geração. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 7.

Múltiplos das Comparáveis | Geração

EV/ EBITDA LTM	EV/ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
5,0x	4,0 x	4,1 x	3,0 x
5,9x	1,5 x	5,5 x	1,3 x
6,9x	4,1 x	6,4 x	3,5 x
4,7x	3,4 x	3,6 x	2,4 x
15,4x	1,7 x	12,0 x	5,1 x
6,7x	2,4 x	3,3 x	3,3 x
4,8x	1,2 x	5,2 x	1,2 x
4,7 x	1,2 x	3,3 x	1,2 x
4,9 x	1,6 x	3,8 x	1,8 x
7,1 x	2,6 x	5,7 x	2,8 x
6,8 x	3,7 x	6,0 x	3,4 x
15,4 x	4,1 x	12,0 x	5,1 x
5,9x	2,4 x	5,2 x	3,0 x
	5,0x 5,9x 6,9x 4,7x 15,4x 6,7x 4,8x 4,7 x 4,9 x 7,1 x 6,8 x 15,4 x	5,0x 4,0 x 5,9x 1,5 x 6,9x 4,1 x 4,7x 3,4 x 15,4x 1,7 x 6,7x 2,4 x 4,8x 1,2 x 4,7 x 1,2 x 4,9 x 1,6 x 7,1 x 2,6 x 6,8 x 3,7 x 15,4 x 4,1 x	5,0x 4,0 x 4,1 x 5,9x 1,5 x 5,5 x 6,9x 4,1 x 6,4 x 4,7x 3,4 x 3,6 x 15,4x 1,7 x 12,0 x 6,7x 2,4 x 3,3 x 4,8x 1,2 x 5,2 x 4,7 x 1,2 x 3,8 x 7,1 x 2,6 x 5,7 x 6,8 x 3,7 x 6,0 x 15,4 x 4,1 x 12,0 x

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 7.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Norte Energia S.A.	15,4x	38%	3,7x	13%	12,0x	38%	3,4x	13%
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	15,4x	100%	4,1x	Ο%	12,0x	0%	5,1x	0%
Companhia Energética Sinop S.A.	15,4x	60%	4,1x	40%	12,0x	0%	5,1x	0%
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Vamcruz I Participações S.A.	4,9x	30%	2,6x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA LTM Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LFY Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Norte Energia S.A: Foi analisado a performance histórica recente da empresa e foi observado um crescimento do EBITDA acima e mais que proporcional que o crescimento da Receita Operacional Líquida. Desta forma, entendemos que essa nova realidade é mais fidedigna a atual situação da operação e, por isso, atribuímos um peso 25% para a métrica EV/ROL e de 75% para a métrica EV/EBITDA.

- ▶ Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau): Foi analisado a performance histórica recente da empresa e observado um novo patamar de performance operacional via EBITDA e Margem EBITDA. Desta forma, entendemos que o período recente representa de forma mais fidedigna a realidade da operação da empresa e, por isso, atribuímos um peso de 100% para a métrica EV/EBITDA dos últimos dose meses (LTM).
- ► Companhia Energética Sinop S.A.: Foi analisado a performance histórica recente da empresa e foi observado um novo patamar de performance operacional tanto via Receita Operacional Líquida quanto de EBITDA e Margem EBITDA. Desta forma, entendemos que o período recente representa de forma mais fidedigna a realidade da operação da empresa e, por isso, atribuímos um peso de 100% para as métricas EV/ROL e EV/EBITDA dos últimos dose meses (LTM).

Estimativa de valor Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa	Valor	Caixa	Dívida	Ativos NOPs	Passivos NOPs	Valor da empresa	Participação	Valor Justo após
	operacional ¹	(+)	(-)	(+)	(-)	(=)	(%) ²	participação
Norte Energia S.A.	38.282	919	(29.409)	1.069	(307)	10.555	15,00%	1.583
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	17.078	633	(10.699)	(370)	(629)	6.012	20,00%	1.202
Companhia Energética Sinop S.A.	1.791	192	(1.469)	339	(76)	777	24,50%	190
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	1.227	164	(160)	15	(36)	1.211	24,50%	297
Vamcruz I Participações S.A.	218	3	(167)	104	(79)	79	49,00%	39

Notas:

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 7.

⁽²⁾ Conforme fornecido pela Administração.



Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Transmissão¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / RAP LTM+1: Receita Anual Permitida para o ciclo 2022/2023
- ► EV / RAP LTM: Receita Anual Permitida para o ciclo 2021/2022
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos de EBITDA são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a data-base (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das Empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- ► Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento da RAP e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM, LFY, para EBITDA e LTM + 1 para RAP).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiros correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (RAP LTM, RAP LTM+1, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 8 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das comparáveis

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de Transmissão. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 8.

Múltiplos das Comparáveis Transmissão				
Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/RAPLTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ RAP LFY
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	5,6x	11,3x	4,8 x	10,7 x
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	5,3x	10,2x	5,1 x	7,9 x
Minimo	5,3 x	10,2 x	4,8 x	7,9 x
1o Quartil	5,4 x	10,5 x	4,9 x	8,6 x
Média	5,5 x	10,8 x	4,9 x	9,3 x
3o Quartil	5,5 x	11,0 x	5,0 x	10,0 x
Máximo	5,6 x	11,3 x	5,1 x	10,7 x
Mediana	5,5x	10,8x	4,9x	9,3x

Múltiplos selecionados

Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 8.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/RAP LTM + 1	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ RAP LTM	Peso (%)
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	-	-	7,9x	64,0%	4,8x	20,0%	10,2x	16,0%
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	5,6x	16,0%	9,3x	64,0%	5,1x	4,0%	10,8x	16,0%
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	5,6x	16,0%	10,7x	64,0%	5,1x	4,0%	10,8x	16,0%

Múltiplos selecionados

Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ▶ EV/RAP LTM+1: Foi atribuído o maior peso, equivalente a 64%, na ponderação entre os múltiplos. A receita das transmissoras, conhecida como RAP (Receita Anual Permitida), é definida por resoluções homologatórias da ANEEL, divulgadas anualmente na Revisão Tarifária Periódica, que estabelece a previsão da RAP para os próximos 12 meses, corrigida pela inflação. Desta forma, o maior peso atribuído a RAP para o próximo ciclo (2022-2023) visa capturar o crescimento esperado, já considerando a remuneração para os investimentos realizados.
- ► EV/RAP LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 4%, na ponderação entre os múltiplos.

Apesar de um maior peso dado para o múltiplo EV/RAP LTM+1, a análise de múltiplos de mercado também capturou a performance histórica de cada empresa frente às Comparáveis.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

➤ Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN): Não tivemos acesso as demonstrações financeiras históricas findas em 30 de junho de 2022. Desta forma, nossas análises se basearam nas informações financeiras findas em 31 de dezembro de 2021.

Estimativa de valor Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de transmissão. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa (em R\$ milhões)	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor da empresa (=)	Participação (%)²	Valor Justo após participação
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	1.163	35	(37)	36	(26)	1.172	49,00%	574
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	6.014	381	(1.512)	119	(447)	4.554	24,50%	1.116
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	1.237	36	(138)	15	(41)	1.109	49,00%	544

Notas:

(2) Conforme fornecido pela Administração.

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 8.



Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Conforme apresentado na seção de metodologia, selecionamos a Metodologia do FCD para a conclusão de valor da Chesf Controladora e suas Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões. A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. No entanto, para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados e não para a conclusão de valor.

Dessa forma, de acordo com os parâmetros e premissas mencionados, nossa conclusão de Valor Justo para o total do capital da Empresa é apresentada abaixo:

Composição de Valor (em milhões de BRL)						
Valor Operacional Controlador	a	37.497				
Ativos (passivos) não operaciona	(19.259)					
Caixa líquido (Dívida líquida)	857					
Valor da Empresa Chesf Contro	19.095					
Valor das Empresas Investidas	5.487					
Valor da Empresa Consolidado		24.582				
Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)				
ON	54.151	R\$ 439,70				
PN	1.754	R\$ 439,70				

Empresas Investidas (em milhões de BRL)	% Participação	Valor justo
Norte Energia S.A.	15,00%	1.682
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297
Vamcruz I Participações S.A.	49,00%	39
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	49,00%	574
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	49,00%	409
Total		5.487

Fonte: EY / Administração

Com base na análise dos direitos e benefícios de cada uma das classes de ações e do histórico de pagamento de dividendos por classe de ação, concluiu-se que não há diferenciação econômica para as ações ON e PN da Chesf.

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da Chesf Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 24.582 milhões para 100% do capital da Chesf na data-base de 30 de junho de 2022.



6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação da Chesf

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Empresa. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de junho de 2022. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções e da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

As projeções são baseadas nas informações reportadas nas demonstrações financeiras, fornecidas pela Administração da Eletrobras, nas experiências adquiridas em reuniões e nas discussões mantidas com a Administração da Eletrobras.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com Chesf e Eletrobras que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade

exclusivamente da Administração da Eletrobras.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, due diligence e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor da Chesf representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração e dos acionistas da Chesf e da Eletrobras, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Ações. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;

6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da Chesf 7 Apêno

7 Apêndices 8 Anexos

- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da Chesf, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da Administração da Eletrobras. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da Administração da Eletrobras. Entendemos que a Administração da Eletrobras assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos

políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno do ativo avaliado e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.



7.1 Metodologias de avaliação

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação da Chesf

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices8 Anexos

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação públicas similares entre empresas (Guideline Public Company Method -GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de aberto razoavelmente capital semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem de custos

- O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então "compensado" com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:
- Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- ► Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

7.2 Metodologia taxa de desconto

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança

7 Apêndices

3 Avaliação da Chesf 4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

Cálculo da WACC

 $WACC = W_F * K_F + W_D * K_D$

Onde:

- Capital próprio/capital de terceiro
- Custo do capital próprio
- Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital
- = Custo do capital de terceiros

Custo de capital próprio

 $K_F = RF + \beta * ERP$

onde:

- Taxa de retorno livre de risco
- Risco sistemático do capital
- Prêmio de risco de mercado

A metodologia do Weighted Average Cost of Beta Capital (WACC) mede a ponderação do custo de dívida e capital próprio pela porcentagem de cada um deles na estrutura de capital da empresa.

relacionada com o risco percebido investimento. O conceito de risco envolve uma situação de investimento em que se conhece uma taxa de retorno sem risco e completa incerteza de retorno monetário. Quando um investidor analisa dois investimentos de mesmo retorno monetário, acaba optando por aquele que menor risco. Assim, quanto maior o risco, maior o retorno esperado.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o Capital Asset Pricing Model (CAPM). O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre leva em consideração retornos históricos os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preço de recentemente, e reflete o aumento da volatilidade mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

Taxa livre de risco

O prêmio oferecido pelo US Treasury bond de 20 anos foi utilizado como retorno aproximado de uma taxa livre de risco. As taxas de títulos mais longos são geralmente consideradas como um resultado mais próximo de uma taxa livre de risco e, apesar de títulos de 30 anos existirem, as taxas dos títulos de 20 anos não refletem a demanda adicional por tais títulos mais longos, considerados como o maior prazo de segurança possível.

Beta foi selecionado com base na análise de betas de ações de empresas de capital aberto similares. Um coeficiente de beta de 1,0 implica que o A magnitude da taxa de desconto está retorno da companhia varia de acordo com o mercado em geral. Os betas das empresas comparáveis foram extraídos do S&P Capital IQ. Nosso beta desalavancado para a Empresa é equivalente a média dos betas das empresas comparáveis.

Prêmio de risco de mercado

EY utilizou um prêmio de risco de mercado de 6.0% em nossa estimativa de retorno de capital. Tal prêmio é estimado de acordo com o retorno de um investidor de longo prazo requer frente a demais retornos livres de risco segundo um portfolio diversificado de ações de companhias negociadas nos Estados Unidos. Nosso prêmio realizados tanto no curto quanto estimativas para o longo prazo, estudos acadêmicos publicados de mercado e incertezas criadas pela pandemia do corona vírus.

7.3 Análise macroeconômica

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado3 Avaliação da Chesf

6 Itens de governança

4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices 8 Anexos



Inflação anual (%)





2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2021 em 4,6%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2022, é esperado um crescimento médio de 1,5% do PIB em 2022 e 0,5% em 2023.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 10,0% em 2021. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2022, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 8,1% em 2022 e 5,0% em 2023. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2021 em 17,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 12,1% em 2022 e 4,9% em 2023. O aumento da inflação impacta diretamente na tarifa de energia elétrica, a qual é reajustada anualmente com base na variação do IPCA registrada no período.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros para 13,25% a.a., em reunião realizada em 15 de junho de 2022. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022 e 2023.

A taxa de câmbio fechou o mês de março de 2022 em 5,24 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,09 BRL/USD para 2022 e 5,10 BRL/USD para 2023.

Risco-Brasil1

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de março de 2022 em 294 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,94 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,34 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7.4 Empresas comparáveis

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

6 Itens de governança 7 Apêndices

3 Avaliação da Chesf4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

5 Conclusão de valor

Empresa	Descrição
CPFL Energia S.A.	A CPFL Energia S.A., por meio de suas subsidiárias, gera, transmite, distribui e comercializa energia elétrica para clientes residenciais, industriais e comerciais no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas eólicas, de biomassa, solares e hidrelétricas. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa distribuía eletricidade para aproximadamente 10,2 milhões de clientes, possuía 336.053 quilômetros de linhas de distribuição que incluíam 498.155 transformadores de distribuição e 565 subestações transformadoras de alta a média tensão com capacidade total de transformação de 19.178 MVA. Possui também uma capacidade instalada de 4.385 megawatts. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em Campinas, Brasil. A CPFL Energia S.A. é uma subsidiária da State Grid Brazil Power Participações S.A.
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	A Companhia Paranaense de Energia - COPEL atua na geração, transformação, distribuição e comercialização de energia para clientes industriais, residenciais, comerciais, rurais entre outros, principalmente no Estado do Paraná, Brasil. A COPEL também está envolvida na distribuição de gás natural canalizado. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 20 usinas hidrelétricas, 30 eólicas e 1 termelétrica com capacidade instalada total de 5.957 megawatts e possuía e operava 3.638 km de linhas de transmissão e 204.957 km de linhas de distribuição. Possui concessões para distribuição de energia elétrica em 394 municípios do Estado do Paraná e no município de Porto União no Estado de Santa Catarina. A Companhia Paranaense de Energia - COPEL foi fundada em 1954 e está sediada em Curitiba, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes
,	hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.

7.4 Empresas comparáveis

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

2 Análise do mercado 3 Avaliação da Chesf

7 Apêndices

8 Anexos

4 Avaliação das Investidas

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída

em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

Fonte: Capital IQ



Anexos

Índice		Página
Avaliaçã	o da Chesf Controladora	
1	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco	
1.1	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE	69
1.2	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - FC	72
Avaliaçã	o das Investidas por FCD Geração	
2	Norte Energia S.A.	
2.1	Norte Energia S.A Principais Premissas	73
2.2	Norte Energia S.A DRE	74
2.3	Norte Energia S.A FC	76
3	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	
3.1	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Principais Premissas	77
3.2	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE	78
3.3	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - FC	80
4	Companhia Energética Sinop S.A.	
4.1	Companhia Energética Sinop S.A Principais Premissas	81
4.2	Companhia Energética Sinop S.A DRE	82
4.3	Companhia Energética Sinop S.A FC	85
Avaliaçã	o das Investidas por FCD Transmissão	
5	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	
5.1	Interligação Elétrica do Madeira S.A Principais Premissas	86
5.2	Interligação Elétrica do Madeira S.A DRE	87
5.3	Interligação Elétrica do Madeira S.A FC	89

Anexos

Índice		Página
6	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	
6.1	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Principais Premissas	90
6.2	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - DRE	91
6.3	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - FC	93
Avaliação	das Investidas por Múltiplo de Mercado	
7	Avaliação por múltiplo de mercado- Geração	
7.1	Informações financeiras selecionadas	94
7.2	Análise por múltiplos de mercado	95
8	Avaliação por múltiplo de mercado- Transmissão	
8.1	Informações financeiras selecionadas	96
8.2	Análise por múltiplos de mercado	97
Informaçõ	ses financeiras das empresas comparáveis	
9.1	Geração	98
9.2	Transmissão	100

Anexo 1.1: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE (2020-2033)

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã <u>Histórica</u>	ĭo Finance	eira	Informaçã	ĭo Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	7.369	9.525	4.979	5.515	9.386	9.548	9.914	10.882	12.510	12.929	10.906	11.251	11.629	12.013	12.403
Geração Receita Anual Permitida	3.968 3.401	4.050 5.476	1.939 3.040	671 4.844	4.588 4.798	4.927 4.621	5.364 4.549	6.339 4.543	7.817 4.693	8.081 4.848	8.350 2.556	8.611 2.640	8.902 2.727	9.196 2.817	9.493 2.910
Deducões		(1.382)	(748)	(717)	(1.304)	(1.280)									
•	, ,	,,	, -,	. ,	,,	, ,		, ,	,,	, , ,	, , , , ,		, ,	, ,	, , , , , ,
Receita líquida	6.101	8.143	4.231	4.798	8.081	8.268	8.617	9.477	10.921	11.286	9.506	9.807	10.137	10.470	10.808
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais) Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada Encargos de transmissão Combustível Royalties Opex - Transmissoras Obrigações CDE Custo de construção	(1.056) (32) (261)	(35) (296)	(2.897) (588) (18) (124) (1.269) (107) (440) - - - (351)	(3.370) (77) (3) (192) 22 - (329) - (6) (845) (1.941)	(2.539) (286) (11) (103) 68 - (1.155) - (1) (837) (214)	(2.790) (293) (11) (110) 71 0 (1.195) - (2) (806) (443)	(3.072) (303) (12) (114) 73 0 (1.235) - (2) (793) (687)	(3.382) (313) (12) (117) 75 0 (1.275) - (2) (792) (946)	(3.738) (323) (12) (121) 78 0 (1.317) - (2) (818) (1.222)	(3.861) (334) (13) (125) 81 (0) (1.360) - (2) (845) (1.262)	(3.561) (345) (13) (129) 83 0 (1.405) - (2) (446) (1.303)	(3.678) (356) (14) (134) 86 (0) (1.451) - (2) (460) (1.346)	(3.799) (368) (14) (138) 89 (0) (1.499) - (2) (476) (1.391)	(3.925) (380) (15) (143) 92 (0) (1.549) - (2) (491) (1.437)	(4.054) (393) (15) (147) 95 0 (1.600) - (2) (508) (1.484)
EBITDA	1.728	3.038	1.334	1.428	5.542	5.478	5.545	6.095	7.183	7.425	5.945	6.129	6.337	6.546	6.754
Depreciação e Amortização	(104)	(122)	(69)	(180)	(463)	(727)	(973)	(1.199)	(1.426)	(1.453)	(1.481)	(1.510)	(1.539)	(1.570)	(1.602)
EBIT		2.916	1.265	1.247	5.079	4.751	4.572	4.895	5.757	5.973	4.465	4.619	4.798	4.976	5.152
Receita Financeira Despesa Financeira	456 (181)	511 (273)	202 (195)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	(181)	(273) 161	(195)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	477	2.943	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	2.375	6.258	1.366	1.247	5.079	4.751	4.572	4.895	5.757	5.973	4.465	4.619	4.798	4.976	5.152
IR e CSLL - corrente	-	(0)	(25)	(486)	(807)	(792)	(802)	(891)	(1.064)	(2.261)	(1.944)	(2.011)	(2.104)	(2.180)	(2.256)
IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal	(267)	(790) 0	(214)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	2.108	5.468	1.126	761	4.272	3.959	3.770	4.005	4.693	3.712	2.521	2.608	2.694	2.796	2.896

Anexo 1.1: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE (2034-2048)

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	io Finance	aira Projet	tada											
Chesi Visdo Conti olduora - Em BRL millioes	iiiioiiiiaça	10 FIIIalice	ena Projet	dua											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	12.788	13.219	13.582	14.009	14.396	14.846	15.202	15.461	15.729	16.160	13.658	14.108	14.573	15.054	15.550
Geração Receita Anual Permitida	9.783 3.006	10.114 3.105	10.452 3.130	10.776 3.233	11.113 3.283	11.480 3.366	11.859 3.342	12.250 3.211	12.655 3.074	13.222 2.938	13.658	14.108	14.573	15.054	15.550 -
Deduções											(1.775)	(1.833)	(1.894)	(1.956)	(2.020)
Receita líquida												12.275			
Custos e Despesas	(4 100)	(4.326)	(4.455)	(4.601)	(4.743)	(4.895)	(5.033)	/E 1E7\	(5.284)	(5.417)	(5.067)	(5.234)	(5.406)	(5.584)	(2 255)
Pessoal e Encargos	(406)	(4.326)	(433)	(4.601)	(4.743)	(4.093)	(493)	(509)	(526)	(5.417)	(561)	(5.234)	(5.406)	(619)	(639)
Materiais e Produtos (Demais)	(16)	(16)	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)	(24)
Servicos de Terceiros	(152)	(157)	(162)	(168)	(173)	(179)	(185)	(191)	(197)	(204)	(211)	(217)	(225)	(232)	(240)
Outros Dispêndios Correntes	98	101	104	108	111	115	119	123	127	131	135	140	144	149	154
Energia Comprada	-	0	(0)	0	0	0	(0)	0	0	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(1.653)	(1.707)	(1.763)	(1.821)	(1.881)	(1.943)	(2.007)	(2.074)	(2.142)	(2.213)	(2.286)	(2.361)	(2.439)	(2.519)	(2.602)
Combustível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Opex - Transmissoras	(524)	(542)	(546)	(564)	(573)	(587)	(583)	(560)	(536)	(512)	-	-	-	-	-
Obrigações CDE	(1.533)	(1.583)	(1.636)	(1.689)	(1.745)	(1.803)	(1.862)	(1.923)	(1.987)	(2.052)	(2.120)	(2.190)	(2.262)	(2.337)	-
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	6.958	7.197	7.388	7.613	7.808	8.049	8.220	8.320	8.424	8.670	6.817	7.042	7.274	7.514	10.175
Depreciação e Amortização		(1.669)	(1.704)	(1.740)	(1.778)	(1.817)	(1.857)	(1.898)	(1.941)	(1.985)	(2.030)	(2.077)	(2.126)	(2.109)	(2.091)
EBIT	5.323	5.528	5.684	5.873	6.030	6.232	6.363	6.422	6.484	6.685	4.787	4.965	5.148	5.405	8.084
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT		5.528	5.684	5.873	6.030	6.232	6.363	6.422	6.484	6.685	4.787	4.965	5.148	5.405	8.084
IR e CSLL - corrente	(2.331)	(2.418)	(2.489)	(2.571)	(2.644)	(2.732)	(2.797)	(2.838)	(2.880)	(2.971)	(2.348)	(2.432)	(2.519)	(2.632)	(2.749)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	2.992	3.110	3.196	3.302	3.387	3.500	3.567	3.585	3.604	3.715	2.439	2.532	2.629	2.773	5.335

Anexo 1.1: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE (2049-2052)

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Receita Bruta	16.000	16.266	16.802	16.353
Geração Receita Anual Permitida	16.000	16.266 -	16.802	16.353
Deduções	(2.080)	(2.118)	(2.188)	(1.984)
Receita líquida	13.920	14.148	14.614	14.369
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais) Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada	(3.456) (660) (25) (248) 154	(682) (26)	. ,	(2.370) (728) (28) (273) 19
Encargos de transmissão Combustível Royalties Opex - Transmissoras Obrigações CDE Custo de construção	(2.675) - (2) - -	(2.757) - (0) - - -	(2.848) - (0) - - -	(1.361) - (0) - - -
EBITDA Depreciação e Amortização			10.931 (2.065)	
EBIT Receita Financeira Despesa Financeira Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	8.387 - - - -	8.509 - - - -	8.866 - - - -	10.620 - - - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal	8.387 (2.851)		8.866 (3.014) -	10.620 (3.611) -
Lucro líquido	5.535	5.616	5.851	7.009

Anexo 1.2: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - FC

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	o Finance	ira Projeta	ada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	5 dez/2	6 dez/2	.7 dez/	28 de:	z/29 d	ez/30 (dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	276 1.428 (340) (811)	4.881 5.542 (565) (97)	4.920 5.478 (555) (4)	4.951 5.545 (561) (33)		7.183	3 7.42 4) (2.26	25 5. 61) (1.	945 (2 944) (2	5.129	6.337	4.328 6.546 (2.180) (38)	4.452 6.754 (2.256) (46)	4.586 6.958 (2.331) (41)	4.732 7.197 (2.418) (47)	4.865 7.388 (2.489) (35)
Capex	(971)	(1.682)	(1.541)	(1.613) (1.511	.) (677) (69	9) (7	22)	(746)	(771)	(796)	(822)	(850)	(878)	(906)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	(695)	3.198	3.379	3.337	3.698	5.249	9 4.47	22 3.	524	3.334	3.421	3.531	3.630	3.736	3.855	3.958
Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	ío Finance														
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	4.992 7.613 (2.571) (50)	5.124 7.808 (2.644) (41)	5.268 8.049 (2.732) (49)	5.391 8.220 (2.797) (32)	5.453 8.320 (2.838) (30)	5.518 8.424	5.652 8.670 (2.971) (48)	dez/44 4.782 6.817 (2.348) 313	4.558 7.042 (2.432 (51)	4.705 7.274	4.831 7.514	7.198 10.175	7.556 10.464	7.662 10.582	7.854	8.342 11.999 (3.611) (46)
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF	4.992 7.613 (2.571)	5.124 7.808 (2.644)	5.268 8.049 (2.732)	5.391 8.220 (2.797) (32)	5.453 8.320 (2.838)	5.518 8.424 (2.880) (26)	5.652 8.670 (2.971) (48)	4.782 6.817 (2.348) 313	4.558 7.042 (2.432 (51)	4.705 7.274) (2.519 (49)	4.831 7.514 (2.632)	7.198 10.175 (2.749) (229)	7.556 10.464 (2.851)	7.662 10.582 (2.893) (27)	7.854 10.931 (3.014)	8.342 11.999 (3.611) (46)

Anexo 2.1: Norte Energia S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2010, a Norte Energia S.A. ("NESA") opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios, a usina foi concedida à Norte Energia através de um contrato de concessão de 35 anos contados a partir de Agosto de 2010.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no Ambiente de Contratação Regulada (ACR) e Ambiente de Contratação Livre (ACL) firmados pela Norte Energia. Os contratos no ACR representam 70% da garantia física e totalizam 3.200 MW. Este volume está contratado até 2045 a um preço médio de R\$ 168/MWh na data-base, sendo este reajustado pela inflação incorrida em cada período. Esse contrato tem o preço reajustado anualmente pelo IPCA no mês de maio. Já os contratos do ACL representam 18% da garantia física, totalizando 672 MW, sendo que, deste total, 215 MW estão contratados até o fim de 2022 a um preco médio na data-base de R\$ 236/MWh e 457 MW estão contratados até 2046 e cujo preco médio considerado foi o preco SPOT, de R\$ 169/MWh, sendo ambos reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh.

Destaca-se que a Norte Energia possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP100 para 8.041 MW (com cobertura limitada a um GSF de 100%) com vigência até 2045.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 3.5% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custos com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 9,7/kW/mês na data-base.

É projetado um déficit de energia de 233 MW para o segundo semestre de 2022, fazendo com que a NESA tenha que comprar energia no mercado SPOT ao preço estimado de R\$ 169/MWh.

Os demais custos e despesas englobam custo de manutenção, pessoal, materiais, terceiros, seguro de risco hidrológico, UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para NESA foi de 63,0%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, regime no qual Norte Energia está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 335,6 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2027.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 1,3 bilhão (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,2% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,3% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 3,4 bilhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Norte Energia. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projecões.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, -4,8% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,8%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da NESA foram: Títulos e Valores Mobiliários, Créditos de Impostos de Longo Prazo, Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da NESA foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 2.2: Norte Energia S.A. - DRE (2020-2033)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira	Informaçã	ão Finance	eira Proiet	tada								
	<u>Histórica</u>														
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	5.138	5.619	3.194	3.277	6.975	7.315	7.539	7.788	8.045	8.333	8.584	8.867	9.159	9.487	9.773
Receita ACR	634	4.713	2.438	2.372	5.038	5.277	5.440	5.620	5.805	6.013	6.194	6.398	6.609	6.845	7.052
Receita ACL	-	-	-	588	740	768	791	817	844	874	900	930	961	995	1.025
Receita SPOT	4.504	906	756	-	611	733	755	780	806	834	860	888	917	950	979
Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	316	586	537	554	572	591	612	630	651	672	696	717
Receita Acessoria/ outras receitas															
Deduções	(735)	(783)	(521)	(331)	(705)	(740)	(762)	(787)	(813)	(842)	(868)	(896)	(926)	(959)	(988)
Receita líquida	4.403	4.836	2.673	2.945	6.270	6.575	6.777	7.001	7.231	7.490	7.716	7.970	8.233	8.528	8.785
Custo total	(1 757)	(1.520)	(1.043)	(1.267)	(2.342)	(2.424)	(2.501)	(2.583)	(2.667)	(2.756)	(2.844)	(2 937)	(3.032)	(3 134)	(3.233)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	,	(1.112)	(596)	(731)	(=/		(=:==,		,		,	(1.970)	,	,	
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(320)	(398)	(221)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	(334)	(201)	(39)	(181)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos	(67)	192	(60)	(348)	(762)	(789)	(813)	(840)	(867)	(897)	(925)	(955)	(986)	(1.020)	
UBP	-	-	(127)	(8)	(19)	(13)	(12)	(12)	(12)	(12)	(11)	(11)	(11)	(10)	(10)
Lucro Bruto	2.646	3.316	1.630	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Despesas	(100)	(97)	(65)	-	_	-	-	-	-	-	-	_	_	_	_
Despesas com pessoal	(44)	(45)	(26)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	(33)	(42)	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	4	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	(23)	(15)	(13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	2.546	3.219	1.565	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Depreciação e Amortização	(1.696)	(1.695)	(838)	(787)	(1.587)	(1.594)	(1.595)	(1.596)	(1.597)	(1.598)	(1.599)	(1.600)	(1.601)	(1.603)	(1.604)
EBIT	850	1.524	728	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
Receitas financeiras	159	89	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	(2.025)	(2.098)	(1.235)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(1.016)	(486)	(408)	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(136)	(357)	(390)	(409)	(430)	(453)	(1.066)	(1.113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
IR e CSLL - diferido	156	53	63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(860)	(433)	(345)	755	1.984	2.167	2.272	2.392	2.515	2.070	2.160	2.266	2.376	2.502	2.605

Anexo 2.2: Norte Energia S.A. - DRE (2034-2046)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46
Receita Bruta Receita ACR	10.095 7.284	10.428 7.524	10.801 7.794	11.126 8.028	11.493 8.293	11.872 8.566	12.297 8.873	12.667 9.140	13.085 9.442	13.516 9.753	14.000 10.102	14.422 10.406	8.162
Receita ACL	1.059	1.094	1.133	1.167	1.205	1.245	1.290	1.329	1.372	1.418	1.468	1.513	911
Receita SPOT Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	1.011 741 -	1.044 766 -	1.082 793 -	1.114 817 -	1.151 844 -	1.189 872 -	1.231 903 -	1.268 930 -	1.310 961 -	1.353 992 -	1.402 1.028	1.444 1.059 -	7.250 - -
Deduções	(1.021)	(1.054)	(1.092)	(1.125)	(1.162)	(1.200)	(1.243)	(1.281)	(1.323)	(1.367)	(1.415)	(1.458)	(825)
Receita líquida	9.074	9.373	9.709	10.001	10.331	10.672	11.054	11.387	11.762	12.150	12.585	12.964	7.337
Custo total	(3.339)	(3.448)	,	(3.676)								(4.754)	
Encargos de transmissão, conexão e distribuição Seguros	(2.243)	(2.317)	(2.395)	(2.473)	(2.554)	(2.638)	(2.726)	(2.815)	(2.908)	(3.004)	(3.104)	(3.205)	(1.931)
O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos UBP	(1.086) (9)	(1.122) (9)	(1.160)	(1.196) (8)	(1.235) (7)	(1.275) (6)	(1.319) (5)	(1.359) (5)	(1.403)	(1.447)	(1.493)	(1.548)	(550) -
Lucro Bruto	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Depreciação e Amortização	(1.605)	(1.607)	(1.608)	(1.609)	(1.611)	(1.613)	(1.614)	(1.616)	(1.618)	(1.619)	(1.621)	(1.624)	(945)
EBIT The color for a color for	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
Receitas financeiras Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(1.404)	(1.468)	(1.543)	(1.603)	(1.674)	(1.747)	(1.832)	(1.901)	(1.982)	(2.066)	(2.164)	(2.239)	(1.330)
Lucro líquido	2.726	2.851	2.995	3.112	3.250	3.392	3.556	3.691	3.848	4.010	4.200	4.347	2.581

Anexo 2.3: Norte Energia S.A. - FC

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	ira Projet	tada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/2	4 dez/2	25 dez/	'26 dez	:/27 de	z/28 d	ez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	1.950	3.514	3.870	3.94	3 3.99	90 4.:	L14 3.	.666	3.763	3.867	3.977	4.100	4.211
(+) EBITDA	1.678	3.928	4.151	4.27	6 4.4	18 4.5	564 4.	.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
(-) IR e CSLL - FCLF	(95)	(250)	(273)	(338	(43	0) (4	53) (1.	.066) (1.113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
(+/-) Variação do capital de giro	368	(165)	(3)	12	10) 1	.1	8	14	12	12	9	16
(-) UBP	(1)	1	(5)	(6)	(7) (8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(15)
Capex	(337)	(370)	(204)	(28)) (30)) (3	80) (33)	(34)	(35)	(36)	(38)	(39)
Indenização	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.613	3.145	3.666	3.91	5 3.90	61 4.0	084 3.	.633	3.729	3.831	3.940	4.063	4.172
Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	2 dez/43	3 dez/44	dez/45	dez/46
Fluxo de caixa operacional	4.328	4.453	4.594	4.720	4.854	4.996	5.157	5.300	5.453	5.615	5.799	5.979	2.916
(+) EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448			8.210	4.856
(-) IR e CSLL - FCLF			(1.543)	(1.603)	(1.674)	(1.747)	,	(1.901)	-				
(+/-) Variação do capital de giro	13	14 (17)	10 (19)	18 (20)	15 (22)	15	11	20	16	17	11 (33)	28 (20)	(610)
			(19)		(//)	(24)	(25)	(27)	(29)	(31)	(4 4)		-
(-) UBP	(16)	(11)	(1)	(20)	(==)	` ,				(01)	(33)	(20)	
	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)	(50)	(52)	(53)	(55)	(84)	-
(-) UBP							(49) -	(50) -	(52) -				- 3.443

Anexo 3.1: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2007, Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) é a empresa responsável pela operação e comercialização do potencial energético da Usina Hidrelétrica Jirau. Celebrado em agosto de 2008, o contrato de concessão teria inicialmente duração de 35 anos, entretanto, através do Despacho 921/2022 da ANEEL, o prazo foi estendido em até setembro de 2045. A UHE Jirau possui uma capacidade instalada de 3.750 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no ACR e ACL firmados pela SPE. Os contratos no ACR representam 73,5% da garantia física e totalizam 1565 MW. Deste total, 1.356 MW estão contratados até 2042 a um preco médio de R\$ 153/MWh na data-base e os outros 209 MW estão contratados até 2043 a um preco médio de R\$ 177/MWh. Tais contratos têm o preço reajustado anualmente pelo IPCA nos meses de julho e janeiro, respectivamente. Já os contratos do ACL representam 26,5% da garantia física, totalizando 552 MW, e estão contratados até 2042 a um preco médio de R\$ 238/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT sob uma tarifa de R\$ 169/MWh. Faz-se importante mencionar que a UHE Jirau possui seguro de repactuação de risco hidrológico para 1.312 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%) e do tipo SP90 para 193MW (com cobertura limitada a um GSF de 90%) com vigência até 2027 e 2029, respectivamente.

Sobre a receita bruta há incidência de PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíguota de 1,0% sobre a receita líguida de PIS/Cofins, CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 2,8% ao longo da proieção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custos com compra de

energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 680 terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim, a TUST foi calculada com base em uma tarifa de RS 24/kW/mês em 2022, chegando a R\$ 18,9/kW/mês em 2024, estabilizando-se neste patamar até o fim da projeção (tal redução é prevista em função de alterações de âmbito regulatório e de novas perspectivas do setor, conforme O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações informado pela Administração).

A UHE Jirau possui contratos de compra de energia até 2025 que totalizam 181 MW e possuem preco médio de R\$ 145/MWh. Além destes contratos, foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal. materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA. Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para UHE Jirau foi de 55.9%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, o qual a SPE está enquadrada.

Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíguota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 2.2 bilhões. sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2033.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível

milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,0% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,8% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 305 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

financeiras históricas da UHE Jirau. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções. Desta forma, o capital de giro representou, em média, 4,4% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,2%, cuio detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Jirau foram: Créditos de Impostos de Longo Prazo. Impostos Diferidos (oriundos de diferencas temporárias), Despesas Antecipadas de Longo Prazo, Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da Jirau foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 3.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE (2020-2033)

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	io Finance	eira	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Positive Positive	2.070	2 007	4 706	4 750	2 227	2.010	4.000	4.4.4	4 200	4 450	4.504	4 700	4.00.4	F 0.60	F 222
Receita Bruta	2.979 1.899	3.097 1.987	1.706 1.058	1.752 1.134	3.807 2.401	3.919 2.511	4.028 2.589	4.161 2.674	4.298 2.762	4.452 2.861	4.586 2.947	4.738 3.044	4.894 3.145	5.069 3.257	5.222 3.355
Fornecimento de Energia - ACR Fornecimento de Energia - ACL	1.062	1.107	525	618	1.326	1.396	2.569 1.440	1.487	1.536	1.591	1.639	1.693	1.749	1.812	1.866
Fornecimento de Energia - ACE Fornecimento de Energia - Curto Prazo	1.002	1.107	323	- 010	80	1.390	1.440	1.407	1.550	1.371	1.039	1.093	1.749	1.012	1.000
Outras Receitas	17	3	124	_	-	-	_	_	_	_	_	_	_	_	_
Oditus Necellus	11	5	127												
Deduções	(301)	(313)	(164)	(177)	(385)	(397)	(408)	(421)	(435)	(450)	(464)	(479)	(495)	(513)	(528)
Receita líquida	2.678	2.784	1.542	1.575	3.422	3.523	3.621	3.740	3.864	4.002	4.122	4.258	4.399	4.556	4.693
Custo total	(1,469)	(1.374)	(825)	(810)	(1.331)	(1.172)	(1.190)	(1.270)	(1.335)	(1.404)	(1.452)	(1.502)	(1.551)	(1.603)	(1.655)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.024)	(707)	(609)	(560)	(1.075)	(998)					(1.173)				
Serviços de operação e manutenção	(23)	(31)	(27)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(74)	(237)	(145)	(244)	(249)	(170)	(154)	(201)	(231)	(263)	(275)	(286)	(295)	(306)	(315)
UBP	-	-	-	(6)	(8)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(4)	(4)	(4)	(4)
Outros custos e despesas	(348)	(399)	(45)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	1.209	1.410	717	765	2.091	2.350	2.431	2.470	2.528	2.598	2.670	2.757	2.848	2.953	3.039
Despesas	(71)	(93)	(35)	(143)	(295)	(327)	(272)	(279)	(289)	(299)	(316)	(312)	(321)	(332)	(345)
Pessoal	(32)	(29)	(15)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(23)	(29)	(13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	- '	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(16)	(35)	(7)	(143)	(295)	(327)	(272)	(279)	(289)	(299)	(316)	(312)	(321)	(332)	(345)
EBITDA	1.138	1.316	683	622	1.796	2.023	2.160	2.191	2.240	2.299	2.354	2.444	2.527	2.621	2.694
Depreciação	(819)	(805)	(382)	(435)	(873)	(876)	(880)	(884)	(884)	(884)	(884)	(887)	(889)	(892)	(894)
Amortização	-	-	-	(13)	(26)	(26)	(26)	(26)	(25)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)
EDIT	319	511	301	174	896	1.121	1.254	1.281	1.331	1.392	1.448	1.535	1.616	1.707	1.778
EBIT Receita/Despesa Financeira	(783)	(802)	(428)	1/4	- 696	1.121	1.254	1.201	1.331	1.392	1.440	1.535	1.010	1.707	1.//0
Despesa financeira do pagamento da outorga	(103)	(002)	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
2 copesa manoena do pagamento da odeorga															
EBT	(464)	(291)	(128)	174	896	1.121	1.254	1.281	1.331	1.392	1.448	1.535	1.616	1.707	1.778
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(26)	(137)	(171)	(191)	(195)	(203)	(212)	(221)	(234)	(246)	(260)	(271)
IR e CSLL - diferido	155	97	43	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(309)	(194)	(85)	147	760	950	1.062	1.085	1.128	1.180	1.227	1.301	1.369	1.446	1.507

Anexo 3.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE (2034-2045)

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45
Receita Bruta	5.394	4.658	4.767	4.910	5.072	5.239	5.427	5.590	5.775	6.260	6.403	4.947
Fornecimento de Energia - ACR Fornecimento de Energia - ACL	3.466 1.928	3.580 195	3.708 32	3.820 33	3.946 34	4.076 35	4.222 37	4.349 38	4.493 39	727	-	-
Fornecimento de Energia - ACE Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	883	1.026	1.057	1.092	1.128	1.168	1.203	1.243	5.532	6.403	4.947
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(546)	(471)	(482)	(496)	(513)	(530)	(549)	(565)	(584)	(633)	(647)	(500)
Receita líquida	4.848	4.187	4.285	4.414	4.559	4.710	4.878	5.025	5.191	5.627	5.755	4.447
Custo total	(1.709)				(1.649)		(1.760)				(1.909)	
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.379)			(1.520)	(1.571)	(1.622)	(1.676)	(1.731)	(1.788)	(1.847)	(1.908)	(1.478)
Serviços de operação e manutenção Custo de compra de energia	(326)	- (68)	- (70)	(73)	- (76)	- (78)	(81)	- (85)	(88)	(91)	-	-
UBP	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)	(0)	-
Outros custos e despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	3.139	2.691	2.739	2.818	2.911	3.007	3.118	3.208	3.314	3.688	3.846	2.968
Despesas	(357)	(370)	(384)	(395)	(409)	(435)	(440)	(456)	(473)	(491)	(412)	(319)
Pessoal Servicos de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sequros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(357)	(370)	(384)	(395)	(409)	(435)	(440)	(456)	(473)	(491)	(412)	(319)
EBITDA	2.782	2.321	2.355	2.423	2.501	2.571	2.678	2.752	2.840	3.197	3.434	2.649
Depreciação	(894)	(895)	(896)	(896)	(896)	(896)	(898)	(899)	(351)	(33)	(33)	(25)
Amortização	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(11)
EBIT	1.865	1.404	1.437	1.504	1.583	1.652	1.758	1.831	2.467	3.142	3.379	2.613
Receita/Despesa Financeira Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa ililancen a do pagamento da outorga	_	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	1.865	1.404	1.437	1.504	1.583	1.652	1.758	1.831	2.467	3.142	3.379	2.613
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(634)	(477)	(488)	(511)	(538)	(562)	(598)	(622)	(839)	(1.068)	(1.149)	(888)
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líguido	1.231	926	948	993	1.045	1.091	1.160	1.208	1.628	2.074	2,230	1.725

Anexo 3.3: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - FC

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informaç —	Informação Financeira Projetada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33		
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	749 622 (19) 143 3	1.609 1.796 (96) (91) 0	1.867 2.023 (120) (34) (2)	1.995 2.160 (134) (28) (3)	2.052 2.191 (137) 1 (3)	2.092 2.240 (142) (1) (4)	2.144 2.299 (149) (2) (4)	2.192 2.354 (155) (3) (5)	2.265 2.444 (164) (11) (5)	2.341 2.527 (172) (7) (5)	2.425 2.621 (182) (8) (6)	2.492 2.694 (190) (6) (6)		
Capex Indenização	(55) -	(125) -	(69) -	(110)	(119) -	(0) -	(0)	(1)	(70) -	(50) -	(77) -	(48) -		
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	694	1.484	1.798	1.884	1.933	2.092	2.144	2.191	2.195	2.291	2.348	2.443		

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	2.364 2.782	2.024 2.321	2.007 2.355	2.052 2.423	2.111 2.501	2.167 2.571	2.241 2.678	2.301 2.752	2.133 2.840	2.092 3.197	2.232 3.434	1.993 2.649
(-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	(444) 33	(334) 45	(342) 1	(358) (4)	(377) (4)	(393) (1)	(418) (8)	(436) (3)	(712) 17	(1.068) (23)	(1.149) (42)	(888) 232
(-) UBP	(7)	(8)	(8)	(9)	(10)	(10)	(11)	(12)	(13)	(13)	(11)	-
Capex Indenização	(16)	(24)	(31)	(0)	(0) -	(2)	(52) -	(7) -	(15)	(2)	-	305
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	2.348	2.000	1.976	2.052	2.111	2.165	2.189	2.294	2.118	2.091	2.232	2.298

Anexo 4.1: Companhia Energética Sinop S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2013, a Companhia Energética Sinop S.A. ("Sinop Energia") é uma SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada pela Usina Hidrelétrica Sinop. O contrato foi celebrado em fevereiro de 2014, com duração de 35 anos, entretanto, através de um Aditivo ao Contrato de Concessão, o prazo foi prolongado até final de Janeiro de 2050. A Usina Hidrelétrica Sinop possui uma capacidade instalada de 402 MW e garantia física de 243 MW. Considerando o percentual de 3,0% de perdas, a energia assegurada é de 236 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos no ACR e ACL firmados pela Sinop Energia. Os contratos no ACR representam 89% da garantia física e totalizam 216 MW. Este volume está contratado até 2047 a um preço médio de R\$ 183/MWh na data-base. Esse contrato tem o preço reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro. Já os contratos do ACL representam 2% da garantia física, totalizando 6 MW, e estão contratados até 2048 a um preço médio na data-base de R\$ 233/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh, quando aplicável.

Destaca-se que a Sinop Energia possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP95 para o seu contrato do ACR de 216 MW (portanto, com cobertura limitada a um GSF de 95%) com vigência até 2047.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual

médio de 3,0% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 10,1/kW/mês em 2022.

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente ao déficit de energia médio projetado de 11 MW até 2047 e de 210 MW entre 2047 e 2050.

Os demais custos e despesas englobam custo de manutenção, pessoal, materiais, terceiros, seguro de risco hidrológico, UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Sinop Energia foi de 58,2%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual Sinop Energia está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 171,1 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2029.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, não foram projetados novos investimentos para o período remanescente da concessão tendo em vista que já estão sendo previstos custos e despesas de operação e manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo existente.

A despesa com depreciação relativa aos ativos existentes na data-base foi projetada de forma linear a uma taxa de 2,5% ao ano.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Sinop Energia. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, 13,9% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Sinop Energia foram: Títulos e Valores Mobiliários, Créditos de Impostos de Longo Prazo, Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da Sinop Energia foram: Taxas Regulamentares e Provisões.

Anexo 4.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2020-2033)

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaçã Histórica	ão Finance	eira	Informaçã	io Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	306	320	177	180	388	409	422	435	450	466	480	496	512	530	546
Receita ACR	296	309	172	174	374	393	406	419	433	448	462	477	493	511	526
Receita ACL	-	-	5	6	13	13	14	14	15	15	16	16	17	17	18
Receita SPOT	10	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	2	2	2	2	2	2	2	3 -	3	3 -	3
Deduções	(36)	(41)	(25)	(18)	(39)	(41)	(43)	(44)	(45)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(55)
Receita líquida	270	279	152	162	349	367	379	391	404	419	431	446	460	477	491
Custo total	(126)	(160)	(81)	(112)	(201)	(202)	(177)	(160)	(165)	(171)	(176)	(182)	(187)	(194)	(200)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(40)	(44)	(23)	(29)	(63)	(66)	(68)	(70)	(73)	(75)	(77)	(80)	(83)	(85)	(88)
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(2)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(71)	(92)	(38)	(26)	(20)	(16)	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)
Outros custos e despesas UBP	(13)	(22)	(20)	(56) (1)	(115) (2)	(119) (1)	(91) (1)	(72) (1)	(74) (1)	(76) (1)	(79) (1)	(81) (1)	(84) (1)	(86) (1)	(89) (1)
OBP				(1)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Lucro Bruto	144	119	71	50	148	166	202	231	239	248	255	264	273	283	292
Despesas	230	(103)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	(6)	(6)	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	243	(97)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	373	16	64	50	148	166	202	231	239	248	255	264	273	283	292
Depreciação e Amortização	(97)	(92)	(29)	(41)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)
EBIT		(76)	35	8	65	83	119	148	156	165	173	181	190	200	209
Receitas financeiras	6	8	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	(123)	(139)	(96)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	160	(207)	(46)	8	65	83	119	148	156	165	173	181	190	200	209
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(1)	(10)	(13)	(18)	(23)	(24)	(25)	(26)	(62)	(65)	(68)	(71)
IR e CSLL - diferido	(55)	64	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	106	(143)	(30)	7	55	70	101	126	132	140	146	120	126	132	138

Anexo 4.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2034-2048)

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaçã	ao i ilialice	ena Frojet	aua											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	564	583	604	622	643	664	688	708	732	756	783	806	833	860	783
Receita ACR	543	561	581	599	618	639	662	682	704	727	753	776	802	828	-
Receita ACL	18	19	20	20	21	22	22	23	24	25	25	26	27	28	29
Receita SPOT Receita com Reembolso Seguro GSF	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	754
Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(74)	(76)	(79)	(82)	(84)	(87)	(79)
Receita líquida	507	524	543	559	578	597	618	637	658	679	704	725	749	773	704
Custo total	(206)	(212)	(219)	(226)	(233)	(241)	(249)	(257)	(265)	(273)	(282)	(291)	(300)	(310)	(280)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(91)	(94) -	(97) -	(100)	(104)	(107)	(111)	(114)	(118)	(122)	(126)	(130)	(134)	(139)	(143)
Seguros O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(22)	(23)	(24)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	-
Outros custos e despesas	(92)	(95)	(98)	(101)	(104)	(107)	(111)	(114)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(137)	(136)
UBP	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Lucro Bruto	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424
Depreciação e Amortização	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)
EBIT	219	229	241	250	261	273	286	297	310	323	339	351	366	381	342
Receitas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	219	229	241	250	261	273	286	297	310	323	339	351	366	381	342
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(74) -	(78) -	(82) -	(85) -	(89) -	(93) -	(97) -	(101)	(105) -	(110)	(115) -	(119) -	(124) -	(129) -	(116) -
Lucro líquido	144	151	159	165	173	180	189	196	205	213	223	232	241	251	225

Anexo 4.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2049-2050)

	Informaci	y _
Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaçã Financeira Projetada	9
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50
Receita Bruta	799	69
Receita ACR Receita ACL	-	-
Receita SPOT	- 799	69
Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	-	-
Deduções	(81)	(7)
Receita líquida	718	62
Custo total	(232)	(13)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição Seguros	(148)	(13)
O&M Custo de compra de energia	-	-
Outros custos e despesas UBP	(84) (0)	(0)
Lucro Bruto	486	49
Despesas	_	_
Despesas com pessoal	-	-
Despesas com serviços de terceiros Despesas com provisões e revisões	-	-
Outras despesas	-	-
EBITDA	486	49
Depreciação e Amortização	(83)	(1)
EBIT Receitas financeiras	403	48
Despesa financeira	-	-
ЕВТ	403	48
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(137)	(16)
Lucro líquido	266	32
Each o Inquito		<u> </u>

Anexo 4.3: Companhia Energética Sinop S.A. - FC

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informação ————————————————————————————————————	Financeira P	rojetada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	33 50 (1) (16) 0	131 148 (7) (11) 0	153 166 (9) (4) (0)	181 202 (13) (8) (0)	209 231 (16) (6) (0)	220 239 (17) (2) (1)	228 248 (18) (2) (1)	234 255 (18) (2) (1)	218 264 (43) (2) (1)	225 273 (45) (2) (1)	232 283 (48) (2) (1)	239 292 (50) (2) (1)
Capex Indenização	- -	-	-	-	-	-	- -	-	-	- -	- -	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	33	131	153	181	209	220	228	234	218	225	232	239

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaç	ão Finance	eira Projei	tada													
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50
Fluxo de caixa operacional	246	254	242	244	251	258	267	274	282	291	300	309	318	327	315	335	146
(+) EBITDA	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424	486	49
(-) IR e CSLL - FCLF	(52)	(54)	(78)	(85)	(89)	(93)	(97)	(101)	(105)	(110)	(115)	(119)	(124)	(129)	(116)	(137)	(16)
(+/-) Variação do capital de giro	(2)	(2)	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)	10	(13)	113
(-) UBP	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(0)	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	246	254	242	244	251	258	267	274	282	291	300	309	318	327	315	335	146

Anexo 5.1: Interligação Elétrica Madeira S.A. - Principais Premissas

Descrição

A Interligação Elétrica do Madeira S.A. ("IE Madeira") foi constituída em 18 de dezembro de 2008, sendo Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados responsável pela construção, operação e manutenção de instalações de transmissão pelo prazo de 30 anos, contados da data de assinatura dos Contratos de Concessão 013/2009 e 015/2009.

Receita

A receita da IE Madeira é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 667,060 mil na database, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL. onde são previstos dois tipos de correções:

- Pelo IPCA em julho de cada ano: e
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da IE Madeira.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 2,69% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a IE Madeira está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

- Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão:
- Remuneração Ativos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão: e
- · Receita de Construção: Reconhecimento de receita

concessão (contrapartida do Custo de Construção).

conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Valor Residual Lucro Real.

Custos e despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, serviços, O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE; a Reserva Global de Reversão ("RGR"), calculada como 2.6% da ROB; e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0,4% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 70,5% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a IE Madeira está enguadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do observando a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM, sendo calculada uma redução de 45% da alíquota do IRPJ, válido até 2024, pois parte da linha está em área de benefício e parte não está.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao Concessão: recebimento da RAP do período.

CAPEX

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da

proveniente dos investimentos do ativo financeiro da IE Madeira e a manutenção de sua rede de transmissão, apresentando um valor total de R\$ 386 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2036.

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a IE Madeira receberá o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da IE Madeira. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,7%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da IE Madeira foram: Impostos e Contribuições a Recuperar de Longo Prazo, e Outros passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da IE Madeira foram: Dividendos a Pagar e Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

Anexo 5.2: Interligação Elétrica do Madeira S.A. - DRE (2020-2033)

IE Madeira - Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira	Histórica	Informação	Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita operacional bruta	696	1.043	597	421	771	735	723	717	706	693	675	652	625	592	552
Receita de construção	-	-	-	63	62	26	19	20	20	21	22	22	23	24	25
Receita de O&M	96	65	31	46	95	99	102	106	109	113	117	120	124	129	133
Remuneração do ativo financeiro	600	977	565	313	614	610	602	591	577	559	537	510	477	439	395
Outras receitas	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(64)	(96)	(55)	(39)	(71)	(68)	(67)	(66)	(65)	(64)	(62)	(60)	(58)	(55)	(51)
Receita líquida	632	946	542	382	700	667	657	650	641	629	612	592	567	537	501
Custo total	(245)	(72)	(35)	(99)	(142)	(114)	(110)	(114)	(118)	(122)	(125)	(130)	(134)	(138)	(143)
Encargos setoriais	(36)	(25)	(11)	(14)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)
Custos operacionais	(87)	(42)	(23)	(28)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)
Custo de construção	(123)	(4)	(1)	(57)	(56)	(24)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)
EBITDA	386	875	507	284	557	553	546	536	524	507	487	463	433	399	358
Depreciação e Amortização	(8)	(5)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
EBIT	379	869	506	283	556	552	545	535	523	506	486	462	432	398	357
Resultado financeiro	(330)	(160)	(73)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	49	709	433	283	556	552	545	535	523	506	486	462	432	398	357
IR e CSLL	0	(162)	(104)	(64)	(127)	(126)	(185)	(182)	(178)	(172)	(165)	(157)	(147)	(135)	(121)
Lucro líquido	49	547	328	219	430	427	360	353	345	334	321	305	285	263	236

Anexo 5.2: Interligação Elétrica do Madeira S.A. - DRE (2034-2039)

IE Madeira - Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira F	Projetada			
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Receita operacional bruta	506	451	388	284	196	99
Receita de construção	26	26	27	-	-	-
Receita de O&M	137	142	146	151	156	99
Remuneração do ativo financeiro	343	283	215	133	40	0
Outras receitas	-	-	-	-	-	-
Deduções	(47)	(42)	(36)	(26)	(18)	(9)
Receita líquida	459	409	352	258	178	89
Custo total	(148)	(152)	(158)	(137)	(142)	(89)
Encargos setoriais	(42)	(44)	(45)	(47)	(48)	(8)
Custos operacionais	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(81)
Custo de construção	(23)	(24)	(25)	-	-	-
EBITDA	311	257	195	121	37	0
Depreciação e Amortização	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)
EBIT	310	256	194	120	36	(0)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	310	256	194	120	36	(0)
IR e CSLL	(106)	(87)	(66)	(41)	(12)	-
Lucro líquido	205	169	128	79	23	(0)

Anexo 5.3: Interligação Elétrica do Madeira S.A. - FC

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação F	inanceira Pro	ojetada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	201	453	478	502	513	530	547	565	584	603	622	642
(+) Receita operacional bruta	358	741	782	811	838	866	894	924	954	986	1.017	1.051
(-) Imposto indireto	(20)	(41)	(44)	(45)	(47)	(48)	(50)	(52)	(53)	(55)	(57)	(59)
(-) Encargos do setor	(14)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)
(-) Custos operacionais	(28)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(78)	(162)	(170)	(177)	(183)	(189)	(195)	(202)	(208)	(215)	(222)	(229)
(+/-) Variação de capital de giro	(18)	1	1	5	0	0	0	0	0	(0)	(0)	(0)
Capex	(57)	(56)	(24)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	144	397	455	484	495	511	528	546	563	582	600	620

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação I	inanceira Pro	ojetada			
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Fluxo de caixa operacional	664	685	708	731	755	63
(+) Receita operacional bruta	1.085	1.121	1.158	1.196	1.236	213
(-) Imposto indireto	(61)	(63)	(65)	(67)	(69)	(12)
(-) Encargos do setor	(42)	(44)	(45)	(47)	(48)	(8)
(-) Custos operacionais	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(81)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(237)	(245)	(253)	(261)	(269)	(46)
(+/-) Variação de capital de giro	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(2)
Capex	(23)	(24)	(25)	-	-	-
(+) Indenização	-	-	-	-	-	336
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	640	661	683	731	755	399

Anexo 6.1: Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Principais Premissas

Descrição

A Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) ("IE Garanhuns") foi constituída em Setembro de 2011. sendo responsável pela implantação, operação e manutenção das instalações de transmissão de energia elétrica pelo período de 30 anos, contados da data de assinatura do Contrato de Concessão 22/2011.

Receita

A receita da SPE é proveniente da RAP, com valor de R\$ 127.189 mil/ano na data-base, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097, de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecida via contrato de concessão, onde são previstos dois tipos de correções:

- · Pelo IPCA em julho de cada ano; e
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções.

Ainda foi considerada uma RAP de reforço no valor de R\$ 10.405 mil a partir de Dezembro de 2023, de acordo com a REA 9.978 de 11 de maio de 2021.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 0,5% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a IE Garanhuns está sujeita, a ROB é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

- Receita de Operação: Reconhecimento de receita SUDAM, sendo calculada uma redução de 75% da do valor do capital da Garanhuns foram: Dividendos a proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão;

- Remuneração Ativos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão; e
- Receita de Construção: Reconhecimento de receita proveniente dos investimentos do ativo financeiro da concessão (contrapartida do Custo de Construção).

Sobre a ROB há incidência de PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real.

Custos e despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, servicos. O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1% do Capital de giro resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE; a Reserva Global de Reversão ("RGR"), calculada como 2,6% da ROB; e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0,4% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo IPCA. A partir de 2024 foi considerado um custo de O&M adicional relacionado à REA 9.978.

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 75,1% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da alíquota do IRPJ, válido até 2023.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o

Concessão: efetivo pagamento destes na projeção é proporcional da ao recebimento da RAP do período.

CAPEX

Novos investimentos foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da IE Garanhuns e a manutenção de sua rede de transmissão, apresentando um valor total de R\$ 169 milhões entre junho de 2022 e o ano de 2038.

Valor Residual

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a IE Garanhuns receberá o ativo imobilizado regulatório líguido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da IE Garanhuns. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais. conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,5%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Garanhuns foram: Outros Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas Pagar e Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

Anexo 6.2: Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - DRE (2020-2033)

Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões		ação Fina Histórica						Inform	ação Fina	nceira Pro	jetada				
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita operacional bruta	130.510	208.811	115.541	112.683	239.229	182.167	184.644	186.785	188.511	189.819	190.434	190.448	189.696	188.136	185.414
Receita de construção	1.949	7.623	6.884	30.263	67.265	4.873	5.009	5.149	5.293	5.441	5.593	5.750	5.911	6.076	6.246
Receita de O&M	14.575	15.232	9.029	10.921	22.732	26.149	26.994	27.886	28.805	29.814	30.735	31.748	32.795	33.944	34.992
Remuneração do ativo financeiro	113.986	185.956	99.628	71.498	149.233	151.146	152.641	153.750	154.413	154.564	154.105	152.950	150.991	148.117	144.176
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(12.147)	(19.464)	(10.629)	(10.423)	(22.129)	(16.850)	(17.080)	(17.278)	(17.437)	(17.558)	(17.615)	(17.616)	(17.547)	(17.403)	(17.151)
Receita líquida	118.363	189.347	104.912	102.260	217.101	165.317	167.564	169.507	171.074	172.261	172.819	172.832	172.149	170.734	168.264
Custo total	(17.994)	(28.310)	(15.002)	(37.375)	(81.672)	(28.152)	(29.042)	(29.979)	(30.944)	(31.994)	(32.968)	(34.030)	(35.125)	(36.318)	(37.424)
Encargos setoriais	(4.019)	(4.321)	(2.185)	(2.707)	(5.627)	(6.276)	(6.517)	(6.734)	(6.956)	(7.185)	(7.422)	(7.667)	(7.919)	(8.180)	(8.450)
Custos operacionais	(11.880)	(17.071)	(6.570)	(7.204)	(15.002)	(17.454)	(17.980)	(18.572)	(19.185)	(19.871)	(20.470)	(21.145)	(21.842)	(22.624)	(23.305)
Custo de construção	(2.095)	(6.918)	(6.247)	(27.464)	(61.043)	(4.422)	(4.546)	(4.673)	(4.804)	(4.938)	(5.076)	(5.218)	(5.364)	(5.514)	(5.668)
EBITDA	100.369	161.037	89.910	64.885	135.429	137.165	138.522	139.528	140.130	140.267	139.851	138.802	137.024	134.416	130.840
Depreciação e Amortização	(387)	(289)	(297)	(167)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)
EBIT	99.982	160.748	89.613	64.718	135.095	136.831	138.188	139.195	139.796	139.933	139.517	138.468	136.691	134.082	130.506
Resultado financeiro	(11.096)	(9.332)	(3.129)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	88.886	151.416	86.484	64.718	135.095	136.831	138.188	139.195	139.796	139.933	139.517	138.468	136.691	134.082	130.506
IR e CSLL	(13.555)	(19.388)	(12.377)	(9.867)	(20.596)	(46.499)	(46.960)	(47.302)	(47.507)	(47.553)	(47.412)	(47.055)	(46.451)	(45.564)	(44.348)
Lucro líquido	75.331	132.028	74.107	54.852	114.499	90.333	91,228	91.892	92,290	92,380	92,105	91.413	90.240	88.518	86.158

Anexo 6.2: Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - DRE (2034-2041)

IE Garanhuns - Em BRL milhões			Inforn	nação Finai	nceira Proj	etada		
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41
DRE (EIII DRE IIIIIIIOES)	ue2/34	ue2/33	ue2/30	ue2/31	ue2/30	ue2/39	ue2/40	uez/41
Receita operacional bruta	181.590	176.425	169.814	161.288	150.175	129.777	113.328	12.160
Receita de construção	6.421	6.600	6.785	6.975	6.574	-	-	-
Receita de O&M	36.146	37.337	38.645	39.839	41.152	42.508	43.998	12.160
Remuneração do ativo financeiro	139.024	132.488	124.384	114.474	102.449	87.268	69.330	(0)
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(16.797)	(16.319)	(15.708)	(14.919)	(13.891)	(12.004)	(10.483)	(1.125)
Receita líquida	164.793	160.106	154.106	146.369	136.284	117.772	102.845	11.036
Custo total	(38.629)	(39.873)	(41 228)	(42.483)	(43 311)	(38 576)	(39.928)	(11.036)
Encargos setoriais	(8.729)	(9.016)	(9.313)	(9.620)	(9.937)	,	(10.603)	
Custos operacionais	(24.074)		(25.757)	(26.533)		(28.311)		(83)
Custo de construção	(5.827)	(5.990)	(6.157)	(6.329)	(5.965)	-	-	-
EBITDA	126.164	120.233	112.878	103.885	92.973	79.196	62.917	(0)
Depreciação e Amortização	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)
EBIT	125.831	119.899	112.545	103.552	92.639	78.862	62.584	(334)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	125.831	119.899	112.545	103.552	92.639	78.862	62.584	(334)
IR e CSLL	(42.758)	(40.742)	(38.241)	(35.184)	(31.473)	(26.789)	(21.254)	-
Lucro líquido	83.072	79.158	74.303	68.368	61.166	52.073	41.329	(334)

Anexo 6.3: Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - FC

Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões	Informação	Financeir	a Projetada	9								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluve de esive energeional	42.020	01 427	07.042	06 102	00 427	102 722	106 000	100 630	112 206	117047	120 001	124.040
Fluxo de caixa operacional	43.838 69.726	81.427	97.843	96.183	99.427	102.722 182.422					214.534	
(+) Receita operacional bruta						(13.366)						
(-) Imposto indireto	(2.707)	(5.627)	(6.276)	(6.517)	(6.734)			(7.422)	(7.667)	(7.919)	(8.180)	(8.450)
(-) Encargos do setor	,	,				(13.658)						
(-) Custos operacionais	(2.328)	(4.848)	(5.028)	(5.179)	(5.350)	(5.526)	(5.724)	(5.897)	(6.091)	(6.292)	(6.517)	(6.713)
(-) Despesas						(40.570)						
(-) Imposto direto FCLF	4.639	(197)	5.641	304	348	377	426	428	484	527	592	613
(+/-) Variação de capital de giro	4.039	(197)	5.641	304	340	311	420	420	404	321	392	013
Capex	(27.464)	(61.043)	(4.422)	(4.546)	(4.673)	(4.804)	(4.938)	(5.076)	(5.218)	(5.364)	(5.514)	(5.668)
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
•												
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	16.375	20.384	93.421	91.637	94.754	97.918	101.152	104.554	108.068	111.683	115.377	119.272
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	16.375	20.384	93.421	91.637	94.754	97.918	101.152	104.554	108.068	111.683	115.377	119.272
					94.754	97.918	101.152	104.554	108.068	111.683	115.377	119.272
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF) Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões	16.375 Informaçã				94.754	97.918	101.152	104.554	108.068	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões	Informaçã	o Financeiı	ra Projetao	'a						111.683	115.377	119.272
					94.754 dez/38	97.918 dez/39	101.152 dez/40	104.554 dez/41		111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões	Informaçã dez/34	o Financeiı dez/35	ra Projetao dez/36	dez/37	dez/38		dez/40	dez/41		111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional	<u>Informaçã</u> dez/34 129.115	o Financeii dez/35 133.414	ra Projetao dez/36 137.805	dez/37 142.445	dez/38 147.249	dez/39	dez/40 157.207	dez/41 173.748	3	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta	Informaçã dez/34 129.115 228.909	o Financeir dez/35 133.414 236.455	dez/36 137.805 244.248	dez/37 142.445 252.299	dez/38 147.249 260.615	dez/39 152.502 269.205	dez/40 157.207 278.078	dez/41 173.748 287.244	3	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto	Informaçã dez/34 129.115 228.909	o Financeir dez/35 133.414 236.455	dez/36 137.805 244.248	dez/37 142.445 252.299	dez/38 147.249 260.615 (19.096)	dez/39 152.502	dez/40 157.207 278.078 (20.375)	dez/41 173.748 287.244 (21.047	3 4)	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729)	o Financeir dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953	3 4)	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139)	o Financeir dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59)	3 4)	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935)	o Financeir dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24)	3 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909)	o Financeir dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883	3 4 ())))	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935)	o Financeir dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24)	3 4 ())))	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF (+/-) Variação de capital de giro	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909) 689	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587) 756	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320) 844	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111) 898	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960) 1.036	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883	3 4 ())))	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF (+/-) Variação de capital de giro	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909)	o Financeir dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883 (17.531	3 4 () () () () () () () () () () () () ()	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF (+/-) Variação de capital de giro	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909) 689	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587) 756	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320) 844	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111) 898	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960) 1.036	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883	3 4 () () () () () () () () () () () () ()	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF (+/-) Variação de capital de giro	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909) 689	o Financeia dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587) 756 (5.990)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320) 844 (6.157)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111) 898 (6.329)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960) 1.036 (5.965)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844) 1.277	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883 (17.531	3 4 () () () () () () () () () () () () ()	111.683	115.377	119.272

Anexo 7.1: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Informações financeiras selecionadas

	Receita líquida (ROL) 12 meses findos em 6 meses findos em dez/20 dez/21 jun/21 jun/22 4.402.647 4.836.435 2.330.918 2.673.007 2.5 2.676.045 2.783.506 1.342.855 1.510.818 1.3 269.647 279.338 136.184 152.006 3 265.599 285.804 135.911 146.230 18			
ormações financeiras selecionadas	12 meses	findos em	6 meses	indos em
npresa	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22
orte Energia S.A.	4.402.647	4.836.435	2.330.918	2.673.007
ergia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	2.676.045	2.783.506	1.342.855	1.510.818
mpanhia Energética Sinop S.A.	269.647	279.338	136.184	152.006
ergética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	265.599	285.804	135.911	146.230
mcruz I Participações S.A.	58.342	69.188	26.333	21.404

Fonte: Administração

Anexo 7.2: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Análise por múltiplos de mercado

Análise por múltiplos de	EV/ROL				EV/ROL			EV/EBITDA			EV/EBITDA		EV Dandanada
mercado		LFY			LTM			LFY			LTM		EV Ponderado
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	BRL mil
Norte Energia S.A.	3,4x	4.836.435	13%	3,7x	5.178.524	13%	12,0x	3.219.206	38%	15,4x	3.363.449	38%	38.281.879
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	5,1x	2.783.506	0%	4,1x	2.951.469	0%	12,0x	1.091.579	0%	15,4x	1.110.888	100%	17.077.570
Companhia Energética Sinop S.A.	5,1x	279.338	О%	4,1x	295.160	40%	12,0x	136.675	0%	15,4x	141.533	60%	1.790.735
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	3,4x	285.804	20%	3,7x	296.123	20%	6,0x	211.068	30%	6,8x	213.381	30%	1.226.848
Vamcruz I Participações S.A.	3,4x	69.188	20%	2,6x	64.259	20%	6,0x	44.866	30%	4,9x	39.198	30%	218.261

Nota:

(1) Para fins de avaliação de múltiplos foram utilizados EBITDA's Ajustados. Os ajustes realizados levaram em consideração resultados não recorrentes e que não possuem efeito caixa, assim como, resultados de *Impairment*.

Fonte: Capital IQ/ Gestão/ Análise EY

Anexo 8.1: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Informações financeiras selecionadas

		RAP		EBITDA				
Informações financeiras selecionadas	C	iclo de 12 meses	5	12 meses	findos em	6 meses findos em		
Empresa	2020-2021	2021-2022	2022-2023	dez/20	dez/21	jun/21	j	
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	159.458	149.910	157.519	167.510	122.519	-		
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	552.512	597.022	667.060	386.484	856.814	431.187		
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	96.007	103.742	127.189	100.647	161.336	76.946		

Fonte: Administração

Anexo 8.2: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Análise por múltiplos de mercado

Avaliação por múltiplos de mercado -		EV/RAP			EV/RAP		EV/EBITDA		E	V/EBITDA		EV	
ROL		LTM			LTM + 1			LFY			LTM		Ponderado
Empresa	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	BRL mil
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	10,2x	149.910	16%	7,9x	157.519	64%	4,8x	122.519	20%	0,0x	209.248	0%	1.163.291
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	10,8x	597.022	16%	9,3x	667.060	64%	5,1x	856.814	4%	5,6x	932.281	16%	6.013.624
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	10,8x	103.742	16%	10,7x	127.189	64%	5,1x	161.336	4%	5,6x	174.300	16%	1.237.053

Anexo 9.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

nformações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	Crescimento da ROL		o do EBITDA	Margem EBITDA		
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTN	
Alupar Investimento S.A.	-14,76%	-23,69%	12,97%	1,64%	74,64%	77,3	
CPFL Energia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%	22,43%	25,02	
Engie Brasil Energia S.A.	2,30%	-4,35%	8,52%	4,97%	52,45%	57,76	
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	29,35%	29,99%	84,36%	57,83%	69,48%	63,83	
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	18,32%	17,49%	-52,68%	-66,96%	14,82%	8,19	
Rio Paranapanema Energia S.A.	-7,19%	4,83%	-71,50%	-66,46%	33,10%	36,77	
leoenergia S.A.	34,94%	31,26%	55,82%	52,24%	23,90%	26,90	

Fonte: Capital IQ

Anexo 9.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,76	66,55%	24,68%	0,51
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Engie Brasil Energia S.A.	BOVESPA:EGIE3	0,60	57,75%	19,06%	0,41
AES Brasil Energia S.A.	BOVESPA:AESB3	0,73	50,50%	40,00%	0,56
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	BOVESPA:ELET6	0,88	86,25%	28,08%	0,54
Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
Média		0,79	62,70%	26,51%	0,54
Mediana		0,80	58,42%	24,77%	0,55

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Anexo 9.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	nto da ROL	Crescimento	do EBITDA	Margem EBITDA		
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM	
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	-2,51%	-11,16%	12,61%	3,02%	76,84%	80,22%	
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	49,72%	47,65%	3,55%	1,40%	71,48%	65,01%	

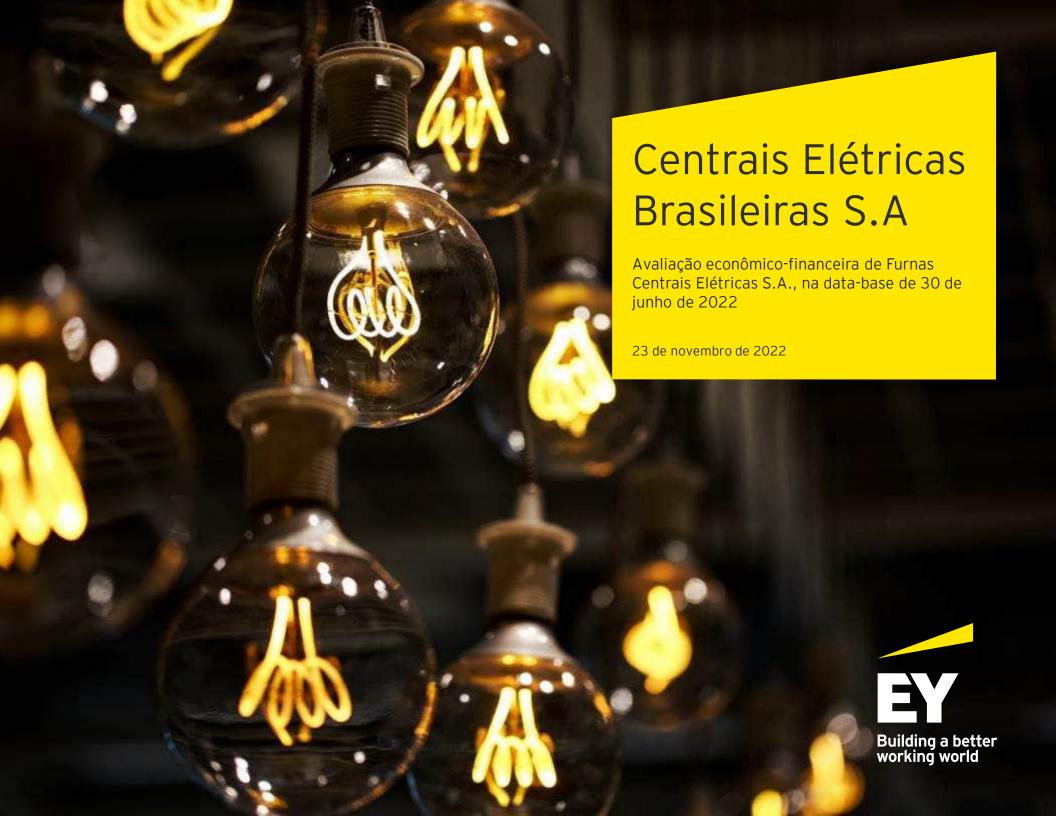
Fonte: Capital IQ

Anexo 9.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:TAEE11	0,57	54,72%	16,23%	0,39
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	BOVESPA:TRPL4	0,58	32,44%	20,00%	0,46
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:AFLT3	0,60	0,11%	40,00%	0,60
Média		0,58	29,1%	25,4%	0,49
Mediana		0,58	32,4%	20,0%	0,46

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal







Rua da Quitanda, nº 196, Centro CEP: 20091-005 Rio de Janeiro - RJ - Brasil

Centrais Elétricas Brasileiras S.A - Eletrobras

Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909 Torre Norte - 10° andar 04543-011 - São Paulo - SP Telefone: +55 11 2573-3000 www.ey.com.br

Centrais Elétricas Brasileiras S.A ("Eletrobras")

23 de novembro de 2022

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (doravante denominada "EY") apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") de Furnas Centrais Elétricas S.A. (doravante denominada "Furnas" ou "Empresa"), controlada da Eletrobras, na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base").

Entendemos que a administração da Eletrobras ("Administração") utilizará este Laudo como subsídio aos acionistas da Eletrobras e de Furnas no contexto da aprovação da Proposta de Reorganização Societária, no tocante à Incorporação, pela Eletrobras, de 100% das ações de emissão de Furnas ("Incorporação de Ações Furnas"), atendendo aos requerimentos dos Artigos n° 137, 252 e 264 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."). Adicionalmente, os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre as ações da Eletrobras e de Furnas, relação esta que será apresentada e justificada no Protocolo da Operação. Ressaltamos que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa do valor justo da Empresa.

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma fairness opinion, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação que envolva o capital de Furnas ou da Eletrobras, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizados para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto o cumprimento da Lei das S.A. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual reestruturação societária da Empresa é de responsabilidade exclusiva das administrações e dos acionistas de Furnas e da Eletrobras.

É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções e análises apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais.

Carolina S. Rocha Sócia - Corporate Finance Rafael Max sócio - Corporate Finance

Índice

Seção	Descrição	Página
1	Sumário Executivo	4
1.1	Contexto	5
1.2	Estrutura Societária	7
1.3	Metodologia de Avaliação	8
1.4	Conclusão de Valor	9
2	Análise do Mercado	10
3	Avaliação de Furnas Controladora	16
4	Avaliação das Investidas	27
4.1	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Geração	31
4.2	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Transmissão	37
4.3	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Geração	43
4.4	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Transmissão	49
5	Conclusão de Valor	55
6	Itens de Governança	57
7	Apêndices	60
8	Anexos	66



Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Incorporação de Ações

Como parte do processo de reorganização societária da Eletrobras após a privatização, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas diretas Furnas, Chesf, Eletrosul e Eletronorte (em conjunto denominadas "Controladas"), e transformá-las em suas subsidiárias integrais.

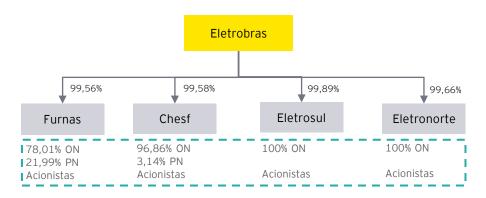
O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 e 264 da Lei das S.A.

De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., "na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas".

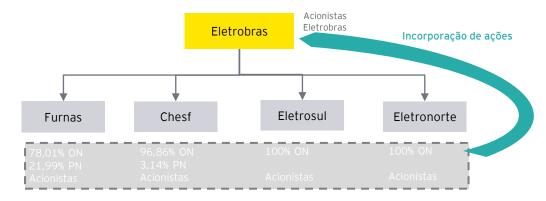
Para fins deste trabalho, considerou-se o valor justo, através da avaliação econômico-financeira (*Valuation*), como sendo o outro critério de avaliação do total do capital das Controladas e Eletrobras.

Estrutura societária

Estrutura societária pré-reestruturação



Estrutura societária após a reestruturação



Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Descrição da Empresa

Furnas é uma sociedade anônima de capital fechado, com sede no Rio de Janeiro. Atua na geração, transmissão e comercialização de energia elétrica na região abrangida pelo Distrito Federal e pelos estados de São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Pará, Tocantins, Rondônia, Ceará e Bahia. A comercialização de energia é exercida com empresas distribuidoras de energia, comercializadores e consumidores livres de todo o território nacional. Furnas detém diversas concessões de serviço público de energia elétrica, nos segmentos de geração e transmissão.

O parque gerador de Furnas conta com 28 usinas em operação, cujas concessões são 100% de Furnas, em parceria com empresas privadas, em regime de participação em Sociedades de Propósito Específico (SPEs), ou em concessão temporária. Estes empreendimentos somam mais de 18 mil MW de potência instalada, dos quais Furnas detém cerca de 12 mil MW.

Furnas possui ainda, mais de 35 mil Km de linhas de transmissão, dos quais 21,7 mil Km são de sua exclusiva concessão e 13,5 mil Km através de SPEs. Vide páginas 17 e 18 para detalhes dos ativos.

Além dos ativos registrados em nível corporativo, Furnas possui participações em investimentos de usinas hidrelétricas, termelétricas e eólicas, totalizando 25 empresas nas quais ela possui participação. Vide página 7 para detalhes do organograma societário.

Objetivo

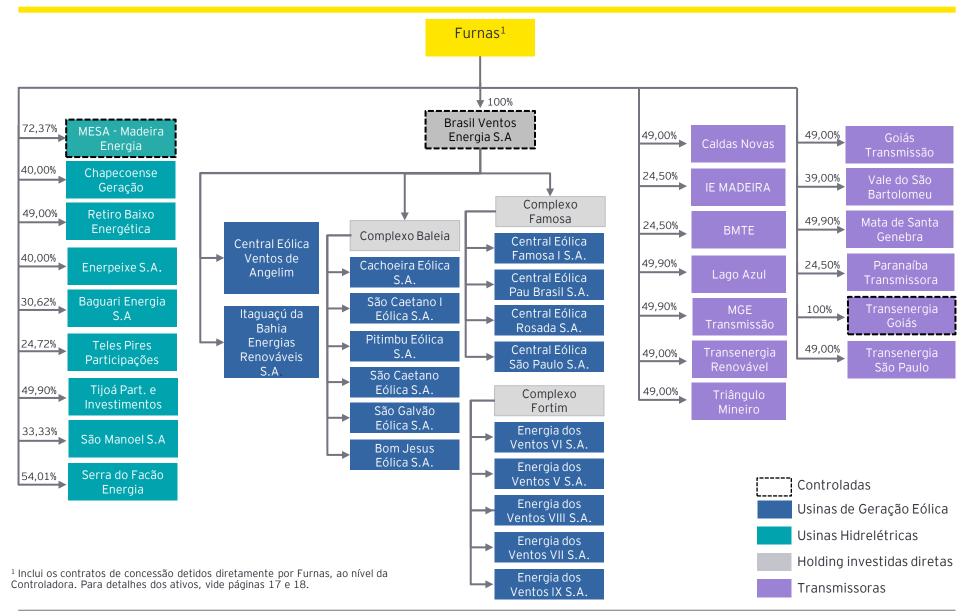
O Objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômico-financeira de Furnas e suas Empresas Investidas, na data-base, de modo a suportar a Administração e os acionistas no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá a incorporação das ações de emissão de Furnas pela Eletrobras.

Escopo do Trabalho

- Discussão com executivos e funcionários da Eletrobras.
- Obtenção e análise de informações financeiras históricas e projetivas da Empresa e das Empresas Investidas;
- Análise do mercado de atuação em que Furnas e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- Cálculo das taxas de desconto que refletem adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo estas taxas utilizadas para trazer os fluxos de caixa dos respectivos ativos a seu valor presente;
- Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- Desenvolvimento do modelo de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Múltiplos de Mercado. A página 8 apresenta os detalhes sobre as metodologias utilizadas;
- ► Estimativa do Valor Justo da Empresa e de suas Empresas Investidas conforme descrito anteriormente;
- Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

Estrutura societária

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos



Metodologia de avaliação

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Metodologias de avaliação selecionadas

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagem pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens são as mais aplicáveis. Para o propósito deste trabalho, selecionamos, conforme aplicabilidade e materialidade, a Abordagem de Renda (Fluxo de Caixa Descontado) e a Abordagem de Mercado (*Market Cap*, Múltiplos ou Valor Transacionado) para estimar uma indicação de valor justo de Furnas e das Empresas Investidas.

De forma geral, a Abordagem de Custo não foi utilizada uma vez que não captura propriamente a natureza da Empresa e das Empresas Investidas e visão de continuidade de suas operações.

Para a aplicação das metodologias de avaliação, o padrão de valor adotado foi o Valor Justo. O Valor justo é definido pelo CPC 46 como o "preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração."

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

A Metodologia do FCD foi selecionada para a avaliação de Furnas (Controladora) e das Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, conforme nível de materialidade contábil da Eletrobras, de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Adicionalmente, outro critério para a aplicabilidade dessa metodologia foi o acesso à informações financeiras e operacionais projetadas detalhadas e confiáveis fornecidas pela Administração, para a Empresa e cada uma das Empresas Investidas.

Para as empresas de capital aberto, cujo o valor contábil do investimento na data-base fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, foi aplicada a metodologia de *Market Cap*, desde que a ação atendesse aos seguintes critérios na data-base: (i) fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3, ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma simultânea; (ii) apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3; e (iii) apresentar percentual de ações livres para negociação (free float) acima de 25%.

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. Para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados. Para as demais empresas, este método foi adotado como método primário de avaliação.

Metodologia		Descrição
Renda	Fluxo de Caixa Descontado	Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil.
cado	Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados
Merc	Market Cap	razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.

Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	42.217
Ativos (passivos) não operacionais	(775)
Caixa líquido (Dívida líquida)	(8.583)
Valor da Empresa Furnas Controladora	32.859
Valor das Empresas Investidas	9.982
Valor da Empresa Consolidado	42.841

Valor por ação*	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	52.739.026	R\$ 0,634
PN	14.864.685	R\$ 0,634

Fonte: EY / Administração

Com base na análise dos direitos e benefícios de cada uma das classes de ações e do histórico de pagamento de dividendos por classe de ação, concluiu-se que não há diferenciação econômica para as ações ON e PN de Furnas.

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo de Furnas Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas, conforme descrito ao longo deste Relatório. Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 42.841 milhões para 100% do capital de Furnas na data-base de 30 de junho de 2022.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Madeira Energia S.A.	72,37%	1.000
Chapecoense Geração S.A.	40,00%	1.917
Empresa de Energia São Manoel S.A.	33,33%	562
Teles Pires Participações S.A.	24,72%	384
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	49,90%	381
Enerpeixe S.A.	40,00%	294
Serra do Facão Energia S.A.	54,01%	1.248
Retiro Baixo Energética S.A.	49,00%	228
Baguari Energia S.A.	30,62%	86
Brasil Ventos Energia S.A.	100,00%	135
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.	49,90%	559
Parnaíba Transmissora de Energia S.A.	24,50%	241
Triângulo Mineiro Transmissora S.A.	49,00%	198
Goiás Transmissão S.A.	49,00%	221
Transenergia Renovável S.A.	49,00%	265
MGE Transmissão S.A.	49,90%	248
Transenergia São Paulo S.A.	24,50%	35
Caldas Novas Transmissão S.A.	49,90%	29
Lago Azul Transmissão S.A.	49,90%	24
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A.	39,00%	143
Transenergia Goiás S.A.	100,00%	171
Total		9.982

^{*} Valor por ação não reconcilia com o valor da empresa devido a arredondamentos.



Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

O mercado mundial de energia

O mercado mundial de energia é composto por grandes empresas com um alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção e, mesmo o Japão e os Estados Unidos, considerados países desenvolvidos, importam anualmente quantidades significativas de energia.

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2020, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica manteve substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (33,8%), gás natural (22,8%), hidráulica (16,8%), nuclear (10,1%), solar e eólica (9,5%), petróleo (4,4%) e outras renováveis (2,7%).

De acordo com a AIE (Internacional Energy Agency), depois de cair cerca de 1% em 2020, a demanda global de eletricidade voltou a crescer em 2021, superando o aumento da geração de baixas emissões, mesmo em outro ano recorde para as energias renováveis. Isto está levando ao aumento da produção das usinas a carvão para atender a demanda, especialmente na Ásia. Espera-se que a demanda de gás natural se recupere mais rapidamente, impulsionada principalmente por um aumento no uso industrial.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 63,8% da geração de energia elétrica no país em 2020. As matrizes de energia elétrica a base de gás natural, eólica e biomassa apresentaram em 2020 participação similar, variando entre 8,6% e 9,2%. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permaneçam como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo a capacidade instalada) são: Eletrobras, Engie, Itaipu, Petrobras, CTG, Copel, Cemig, CPFL, Enel e AES.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95,0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2021, a taxa anual média de crescimento foi de 2,1%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 500.209 GWh, uma expansão total próxima a 32,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do *subprime* e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em 2020 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (36,3%), seguido pelo residencial (30,2%), comercial (17,4%) e outros (16,1%).

Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) em 2021 totalizou 602,0 mil GWh (incluindo energia hidráulica, térmica nuclear e convencional, eólica e solar), o que significou crescimento de 5,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia eólica e hidráulica.

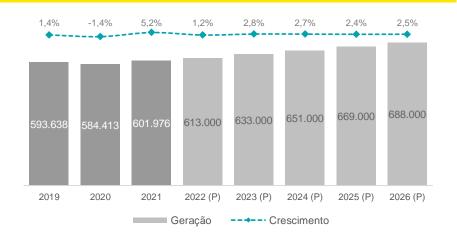
Em janeiro de 2022, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 53,7 mil GWh, o que significou expansão de 1,0% em relação ao mesmo período de 2021. O segmento que apresentou maior retração no período foi o térmico, com -27,2%, seguido pelo eólico, com -18,7%. Já, os que apresentaram maior crescimento no período foram,

respectivamente: solar 59,8% e hidráulico 10,9%.

Para 2022, a Lafis projeta expansão de 1,2% do consumo e 1,8% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2023 a 2025 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2025 um patamar de 688 mil GWh e 560,5 mil GWh, respectivamente.

Geração total de energia no Brasil- EPE (GWh)

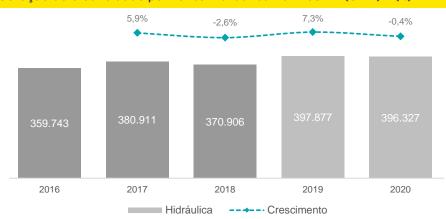


Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Abril 2022

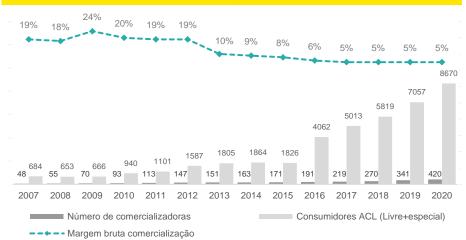


Geração e Comercialização

Geração de eletricidade por fonte hidráulica no Brasil - (GWh) - (%)



Número de Comercializadores e margem bruta - (%)



Segundo a ANEEL, 67,0% da energia gerada no País em 2021 e 62,48% da potência instalada vêm de usinas movidas pela força dos rios. Existem hoje no Brasil 739 centrais geradoras hidrelétricas (CGHs), 425 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) e 219 usinas hidrelétricas (UHEs), que são responsáveis por 109,3 gigawatts (GW) de capacidade instalada em operação. Três das usinas no País estão entre as dez maiores do planeta ltaipu Binacional (14.000 MW, divididos entre Brasil e Paraguai), Belo Monte (11.233 MW) e Tucuruí (8.370 MW). Em 2020, a energia gerada no Brasil a partir de fonte hidráulica foi de 415.483 gigawatts-hora (GWh). Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes.

Período de 2017 a 2020 foi marcado pela entrada de projetos de geração no ACL com baixo preço de break-even (câmbio e capex mais favoráveis) com menores preços praticados para venda a clientes finais.

De acordo com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE as relações comerciais no atual modelo do setor elétrico brasileiro se estabelecem no Ambiente de Contratação Regulada - ACR e no Ambiente de Contratação Livre - ACL. No Mercado de Curto Prazo, são contabilizadas e liquidadas as diferenças entre os montantes gerados, contratados e consumidos.

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança 3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices 4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Distribuição

Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação. cada vez mais ajustada à demanda especializada.

basicamente: a revisão tarifária periódica, calculada utilizando-se a base de ativos fornecida pela distribuidora e a remuneração sobre o capital; e o ajuste tarifário anual, que é basicamente uma correção monetária das tarifas praticadas, deduzido de um fator de ganho de eficiência esperado, o chamado Fator X.

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus, e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confianca dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos 2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede,

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o Os mecanismos regulatórios para a distribuição das empresas são que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

> Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração de energia elétrica e 2,5% no consumo, atingindo um nível de 686 mil GWh e 558,5 mil GWh em 2026, respectivamente.

Consumo Nacional de Energia Elétrica-EPE (GWh)-(Variação)

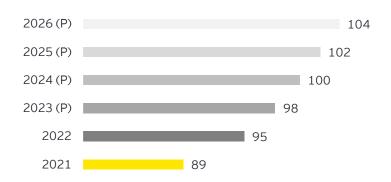


Visão geral da indústria

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) - 2021 - 2026



Fonte: Global Market Model

Receita Anual Permitida (em bilhões de BRL) - 2015 a 2023



Setor nacional de transmissão de energia elétrica

A transmissão de energia elétrica é responsável por transportar grandes volumes de eletricidade provenientes das unidades geradoras até os distribuidores, operando linhas com tensão superior a 230 mil volts. No Brasil, desde 2010, as linhas de transmissão tem expandido significativamente, atingindo em 2022 172.864 quilômetros, o que representa uma expansão anual média de 5,0% ao ano. Esse serviço é ofertado por empresas independentes, que através de leilões de transmissão adquirem o direito de instalar e operar as subestações e linhas de transmissão.

A expansão do Sistema Interligado Nacional (SIN) é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica - PET, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"), abrangendo um horizonte de cinco anos, e no Plano de Ampliação e Reforços da Rede Básica - PAR, desenvolvido anualmente pelo ONS, para um período de três anos. Esses planos demonstram as linhas de transmissão e subestações que serão construídas ou reforçadas para melhor prestação de serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica.

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida-RAP. Para o período 2022-2026, a expectativa é de um crescimento médio da carga de 3,4% por ano. Em 2022, a projeção é de aumento de 2,7%, considerando alta de 1,3% no Produto Interno Bruto - PIB.

Para o ano de 2022, o valor do mercado brasileiro no setor de transmissão energia elétrica foi estimado em US\$ 95,0 bilhões, com progressão de 6,8% em relação ao ano anterior. O crescimento é justificado pela recuperação da geração e do consumo de energia elétrica após o período crítico da crise do Covid-19.

Já o crescimento esperado de BRL 7,85 bilhões na receita no ciclo 2022-2023 pode ser justificado pelo índice de reajuste previsto nos contratos de concessão, a expansão do sistema de transmissão, com entrada em operação de 23 novos contratos, além das melhorias autorizadas. Estão ainda nesse grupo, os efeitos das revisões das receitas das concessionárias.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Empresa de Pesquisa Energética (EPE)



Avaliação de Furnas | Controladora

- 17 Visão geral da Empresa avaliada
- 19 Informações financeiras históricas
- 22 Informações financeiras projetadas
- 24 Taxa de desconto
- 25 Ajustes de valor
- 26 Estimativa de valor

Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Furnas | Controladora

R\$ 5,67 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de junho de 2022

R\$ 2,05 bi

Resultado Operacional antes do Resultado Financeiro em 30 de junho de 2022

R\$ 36,08 bi

Patrimônio Líquido em 30 de junho de 2022

9.716 MW

Capacidade instalada de geração - Usinas em operação própria + parceria

Ativos registrados - Geração | Nível Controladora

Furnas detêm 10 usinas hidrelétricas e 1 usina termelétrica em operação, cujas concessões são 100% de Furnas (nível controladora), além de 2 usinas hidrelétricas compartilhadas. A relação dos ativos de geração considerados no nível da controladora está apresentada a seguir:

Empreendimento	Potência Instalada (MW)	Garantia Física (MW médio)	Término da Concessão
Hidrelétricas			
Batalha	49	46,7	abr/43
Corumbá	375	219,5	jun/52
Funil	216	102,4	jun/52
Furnas	1.216	625,0	jun/52
Itumbiara	2.082	948,9	jun/52
Luiz Carlos Barreto de Carvalho	1.050	497,2	jun/52
Marimbondo	1.440	688,7	jun/52
Mascarenhas de Moraes	476	299,8	jun/52
Porto Colômbia	320	205,4	jun/52
Simplício/Anta	322	185,8	dez/43
Hidrelétricas Compartilhadas (Par	ceria)		
Manso	203	83,3	set/37
Serra da Mesa	1.275	596,1	mai/46
Termelétricas			
Campos (fora de operação)	25	20,9	-
São Gonçalo (fora de operação)	-	-	Prorrogação negada
Santa Cruz	691	691,0	dez/26

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Furnas | Controladora

8 contratos

Contratos de concessão de transmissão detidos integralmente por Furnas.

21,7 mil km

Extensão da rede de transmissão própria

Ativos registrados - Transmissão | Nível Controladora

Furnas possui 35.201 km de linhas de transmissão, dos quais 21.702 km são de sua exclusiva concessão. Os contratos de concessão de transmissão de Furnas (nível controladora) encontram-se discriminados a seguir:

Contrato	Empreendimento	UF	Prazo da Concessão
016/2012	SE Zona Oeste, 500/138 kV (3+1 res.) x 300 MVA	RJ	30 anos
014/2011	LT Xavantes - Pirineus, CS, em 230 kV	GO	30 anos
006/2010	LT Mascarenhas - Linhares 230 kV - CS	ES	30 anos
	SE Linhares - 230/138 kV		
003/2009	LT Bom Despacho 3 - Ouro Preto 2 - 500 kV	MG	30 anos
007/2006	LT Tijuco Preto - Itapeti - Nordeste 345 kV	SP	30 anos
006/2005	LT Macaé - Campos C3	RJ	30 anos
062/2001	Diversos Empreendimentos	RJ, SP, PR, MG, GO, TO, DF, ES, MT	30 anos
034/2001	Expansão da Interligação Sul - Sudeste	PR, SP	30 anos

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

Informações financeiras históricas Avaliação de Furnas | Controladora

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

DRE Furnas Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Receita bruta	10.415.203	13.188.390	6.546.660
Imposto sobre vendas	(1.787.519)	(1.810.474)	(872.136)
Receita líquida	8.627.684	11.377.916	5.674.524
Custos operacionais	(3.628.182)	(3.984.763)	(2.182.004)
Lucro bruto	4.999.502	7.393.153	3.492.520
Despesas gerais e administrativas	(2.482.167)	(2.040.703)	(1.438.130)
Outras (receitas) despesas	2.104.182	1.364.564	-
EBIT	4.621.517	6.717.014	2.054.390
Resultado de equivalência patrimonial	(322.766)	(367.570)	244.108
Despesas financeiras	(394.765)	(426.779)	(343.673)
Resultados não operacionais	-	-	(1.338.982)
ЕВТ	3.903.986	5.922.665	615.843
IR&CSLL	(1.335.529)	(1.889.728)	(107.309)
Lucro líquido	2.568.457	4.032.937	508.534

Indicadores Financeiros	dez-20	dez-21	jun-22
Crescimento da ROL	n/a	31,9%	-0,3%
Margem EBIT	53,6%	59,0%	36,2%
Margem EBT	45,2%	52,1%	10,9%

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Sumário das informações financeiras históricas

A Administração forneceu as informações de Furnas na Data-base da avaliação, as quais foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Empresa.

Demonstração do Resultado do Exercício ("DRE")

A receita operacional de Furnas é proveniente da geração, comercialização e transmissão de energia elétrica.

A receita líquida de Furnas em 2021 apresentou um crescimento de 31,9% em relação a 2020, passando de R\$ 8,6 bilhões para R\$ 11,4 bilhões sendo essa variação atribuída basicamente aos seguintes fatores: (i) reajuste de preço dos contratos vigentes; (ii) aumento do montante comercializado de forma livre por Furnas; e (iii) novos contratos de curto prazo firmados.

Nesse mesmo período os custos e despesas operacionais sofreram um aumento de 16,2%, impactados negativamente pelo aumento de 123,9% dos custos com combustíveis para produção de energia elétrica, que foram parcialmente compensados pela entrada do montante de R\$ 860 milhões referente à repactuação do GSF. Ainda assim, dado que o aumento das receitas foi superior ao aumento dos custos e despesas houve um incremento da margem EBIT de 2021 em relação a 2020, de 53,6% para 59,0%.

Já a receita operacional líquida anualizada do primeiro semestre de 2022 apresentou estabilidade em relação ao ano anterior assim como em relação ao primeiro semestre de 2021. Para os seis primeiros meses acumulados até 30 de junho de 2022, a receita líquida totalizou R\$ 5,7 bilhões, ante R\$ 5,0 bilhões em 30 de junho de 2021.

Por outro lado os custos e as despesas cresceram 34,3% no primeiro semestre de 2022 em termos anualizados, em função, principalmente, do reconhecimento de uma provisão para perda com investimento na SPE Madeira Energia S.A., de R\$ 1,6 bilhões, o que contribuiu para a queda da margem EBIT no período, para 36,2%, patamar inferior ao observado historicamente.

Informações financeiras históricas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Balanço patrimonial Furnas Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Caixa e equivalentes de caixa	170.120	14.404	6.926
Contas a receber de clientes - CP	1.407.982	1.123.071	1.231.589
Títulos e valores mobiliários - CP	961.965	2.762.181	1.763.045
Ativo contratual da concessão - CP	4.554.703	3.111.428	3.298.466
Impostos e contribuições sociais diferidos - CP Ativo	248.850	168.254	588.472
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	-	-	74.264
Contas a receber de operações de mútuo - CP	71.278	117.586	-
Outros ativos circulantes	360.632	290.363	248.923
Ativo circulante	7.775.530	7.587.287	7.211.685
Contas a receber de clientes - LP	-	-	257.677
Títulos e valores mobiliários - LP	272.583	263.295	728.946
Ativo contratual da concessão - LP	17.372.758	21.253.224	21.942.563
Ativo diferido - LP	-	-	2.136.579
Depósitos judiciais	901.131	937.689	1.009.941
Outros ativos não circulantes - LP	1.494.195	1.582.247	130.668
Ativo não circulante	20.040.667	24.036.455	26.206.374
Investimentos	6.067.230	5.526.875	5.584.140
Imobilizado	6.087.357	6.530.644	6.609.603
Intangível	147.950	979.276	21.335.428
Ativos fixos	12.302.537	13.036.795	33.529.171
Total do ativo	40.118.734	44.660.537	66.947.230
Fonte: Demonstração financeira/ Administração			

Balanço Patrimonial ("BP") - Ativo

Analisando o comportamento histórico das contas patrimoniais de Furnas, observa-se que houve uma variação de 11% no ativo total da Companhia entre 2020 e 2021, saindo de R\$ 40,1 bilhões para R\$ 44,7 bilhões, seguida por uma variação de 50% no primeiro semestre de 2022, chegando a R\$ 66,9 bilhões.

Em dezembro de 2021 é possível observar uma redução do saldo da conta "Caixa e equivalentes de caixa" como resultado de um convênio de cooperação técnica e financeira entre Furnas e Itaipu Binacional, cujo objeto é a revitalização do sistema de corrente contínua de Furnas dedicado à Usina Hidrelétrica de Itaipu. Em contrapartida, o saldo da conta "Títulos e valores mobiliários - CP" aumentou em R\$ 1.800 milhão, refletindo basicamente as aplicações em fundos de investimentos, conforme estabelecido pela Resolução nº 3.284/05. Além disso, neste ano, o ativo contratual de transmissão aumentou de forma relevante, em 11,1%, em razão, principalmente, do acréscimo da receita financeira, impulsionado pela elevação dos índices de inflação, do acréscimo da receita de construção no período, e da remensuração do ativo da concessão referente à RBSE.

Já em 2022, houve um aumento expressivo no ativo intangível da Companhia, de R\$ 970 milhões para R\$ 21,3 bilhões uma vez que foram celebrados, em conjunto com a Eletrobras, novos contratos de concessão de geração de energia elétrica, que confere à Empresa o direito de regular a exploração dos potenciais de energia hidráulica por meio de 8 usinas hidrelétricas contempladas pela Lei 14.182/2021, o que gerou a contabilização de um novo ativo intangível para a Empresa, financiado tanto por empréstimos quanto pelo Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) efetuado pela Eletrobras.

Dentre as contas do ativo de Furnas, aquelas consideradas no capital de giro foram: : Contas a receber de clientes e Crédito de imposto. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e adicionadas ao valor presente dos fluxos de caixa.

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Informações financeiras históricas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Balanço patrimonial Furnas Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Empréstimos e financiamentos - CP	1.499.136	1.453.750	1.363.498
Debêntures - CP	3.022	97.947	-
Fornecedores	682.362	667.040	441.918
Impostos e contribuições a recolher	163.175	236.444	134.392
Dividendos e juros sobre capital próprio	510.719	894.133	1.147.109
Penalidades Contratuais - CP	-	-	175.493
Taxas regulamentares - CP	81.892	82.509	101.150
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - CP	1.778	1.860	1.958
Outros passivos circulantes - CP	72.081	40.666	429.059
Provisões - CP	290.589	423.222	175.814
Passivo circulante	3.304.754	3.897.571	3.970.391
Empréstimos e financiamentos - LP	4.382.041	4.068.656	7.226.255
Debêntures - LP	1.258.446	1.257.225	-
Penalidades Contratuais - LP	-	-	8.057.052
Taxas regulamentares - LP	254.456	189.887	197.065
Impostos e contribuições sociais diferidos - LP Passivo	3.218.773	4.286.825	6.242.926
Provisões - LP	3.097.147	3.288.436	2.860.834
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - LP	33.558	37.202	37.889
Outros passivos não circulantes - LP	742.997	812.908	2.275.510
Passivo não circulante	12.987.418	13.941.139	26.897.531
Capital social	6.531.154	6.531.154	6.531.154
Reservas de capital	5.053.045	5.053.045	3.058.823
Lucros/prejuizos acumulados	(2.583.283)	(1.994.222)	509.720
Reservas de lucros	14.119.110	17.071.392	17.071.392
Proposta de distribuição de dividendos adicionais	706.536	160.458-	
Adiantamentos para futuro aumento de capital			8.908.219
Patrimônio Líquido	23.826.562	26.821.827	36.079.308
Total Passivo e Patrimônio Líquido	40.118.734	44.660.537	66.947.230
Fonte: Demonstração financeira/ Administração			

Balanço Patrimonial ("BP") - Passivo

Analisando o comportamento histórico do passivo de Furnas, nota-se que a variação de 11% em 2021 foi resultado, principalmente, do aumento de 33,2% dos impostos e contribuições sociais diferidos, enquanto o aumento de 50% do passivo em junho de 2022 é explicado, em grande parte, pelo aumento de 24,9% dos empréstimos e financiamentos, resultado de novas captações, e pelo reconhecimento das obrigações da Lei 14.182/2021.

O aumento da conta de impostos e contribuições sociais diferidos em dezembro de 2021 se deu em função do reconhecimento de passivos fiscais diferidos originados de diferenças temporárias relacionados ao ativo de contrato, de R\$ 2,5 bilhões, e ao montante de repactuação do risco hidrológico - GSF, de R\$ 845 milhões.

Já o aumento do passivo em junho de 2022, se deu, principalmente, em função do reconhecimento das obrigações da Lei 14.182/2021, que determinou as condições para a obtenção das novas outorgas de concessão de geração de energia elétrica, estabelecendo obrigações de (i) pagamento à CDE e (ii) implementação de programa de revitalização dos recursos hídricos das bacias hidrográficas na área de influência dos reservatórios das Usinas Hidrelétricas de Furnas. No âmbito deste processo, a Deliberação DEL-079/2022 aprovou a concessão de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) com recursos ordinários da Eletrobras, no valor de R\$ 8,9 bilhões em favor de Furnas para pagamento do bônus de outorga. Analisando a relação dívida/patrimônio líquido da Companhia entre dezembro de 2020 e junho de 2022, é possível observar que a Companhia vêm diminuindo o seu grau de endividamento ao longo dos anos. Em 2020 essa relação era de 30,0% e se reduziu para 25,6% em 2021 e depois para 23.8% em junho de 2022. Embora o saldo de empréstimos e financiamentos tenha aumentado no primeiro semestre de 2022, houve um aumento mais O do que proporcional na reserva de lucros da Companhia, o que contribuiu 2 para a gueda do seu grau de endividamento medido pela relação dívida/PL.

Dentre as contas do passivo de Furnas, aquelas consideradas no capital de giro foram: Fornecedores, Salários e encargos a pagar, Impostos e contribuições a recolher e Taxas regulamentares. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e subtraídas ao valor presente dos fluxos de caixa.

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A avaliação de Furnas foi realizada através da Abordagem de Renda, método do fluxo de caixa descontado.

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Descrição

Furnas Centrais Elétricas S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado controlada pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras) que atua na geração, transmissão e comercialização de energia elétrica em 14 estados e no Distrito Federal, operando 12 usinas hidrelétricas, 1 usina termelétrica e 8 contratos de transmissão.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: 01 de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2052;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: 10,1% em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC");
- ► Ajustes: ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e dívidas, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital de Furnas.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas projetadas para a projeção do fluxo de caixa descontado.

▶ Receita Líquida - Geração: foram consideradas projeções para as usinas hidrelétricas de Batalha, Simplício, Serra da Mesa, Manso, Marimbondo, Funil, Porto Colômbia, Furnas, Luiz Carlos Bareto de Carvalho, Corumbá, Itumbiara, Mascarenhas de Morais e para a usina termelétrica Santa Cruz. As receitas foram projetadas considerando as seguintes aberturas: Receita Anual de Geração (RAG), contratos ACR, contratos ACL e venda de energia no mercado SPOT. Os contratos no ACR

representam 5.4% do volume comercializado entre 2022 e 2052. totalizando 7.658 MW nesse período, a um preço médio de R\$ 264/MWh na data-base o qual é reajustado anualmente pelo IPCA. Já os contratos do ACL representam 79,9% do volume total, totalizando 111.988 MWmed até 2052 a um preco médio na data-base de R\$ 181/MWh, sendo igualmente reajustados anualmente pelo IPCA. Entre 2022 e 2052, foi considerada a venda de 20.973 MWmed no mercado SPOT a um preco médio de R\$ 169/MWh na data-base e corrigido anualmente por IPCA. Os montantes de energia descritos acima se alteram entre os segmentos de venda (ACR, ACL e SPOT) e os anos conforme os contratos vigentes na data-base e na estratégia de comercialização da companhia. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023 e estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado, implicando em necessidade de compra de energia em alguns empreendimentos e excedente de energia em outros.

- ▶ Receita Líquida Transmissão: a receita de transmissão é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP") dos 8 contratos que Furnas possui. A RAP é aprovada pela ANEEL e divulgada anualmente (normalmente no mês de junho) na Revisão Tarifária Periódica. Foram considerados os valores de RAP para os ciclos futuros, inclusive os valores de reforço desde que homologados pela ANEEL na data-base, com correções por IPCA.
- ▶ Deduções: sobre a receita bruta de geração e transmissão há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Outras deduções incidentes sobre a receita líquida são: RGR (Reserva Global de Redução), TFSEE (Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica), CFURH (Compensação Financeira pela Utilização dos Recursos Hídricos) e P&D.
- Custos e Despesas: os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros. As premissas de custos e despesas foram disponibilizadas pela Administração, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA.

Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Informações Financeiras Projetadas (cont.)

- ► Margem EBITDA: com base nas premissas de receita, custos e despesas, a margem EBITDA média anual projetada foi de 64%.
- ▶ Depreciação: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 2,38% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ▶ Amortização: a Lei 14.182/2021 condicionou a desestatização da Eletrobras à celebração de novos contatos de concessão de geração elétrica, por trinta anos, em substituição aos contratos vigentes. Esses novos contratos possibilitaram a alteração do regime de exploração para a produção independente das usinas cotizadas (descotização). A amortização do Ativo Intangível relativo às novas outorgas decorrentes da Capitalização da Eletrobras foi calculada de forma proporcional à descotização entre 2023 e 2026, e de forma linear de 2027 até 2052, exceto para UHE Itumbiara e UHE Mascarenhas que seguiram uma amortização linear até 2052.
- ► Capex: foram considerados os investimentos corporativos previstos nas projeções disponibilizados pela Administração, exceto aqueles relacionados a expansões, ampliações e implantações.
- ▶ Impostos diretos: a projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual Furnas está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.
 - A avaliação considerou o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 588,5 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real de acordo com a legislação brasileira.
- ▶ Capital de giro: o capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas de Furnas. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos

operacionais ou não operacionais. Os *drivers* históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, a partir da média dos dias de capital de giro calculados para os últimos 3 períodos históricos.

Para detalhes da avaliação por FCD de Furnas, consultar o Anexo 1.

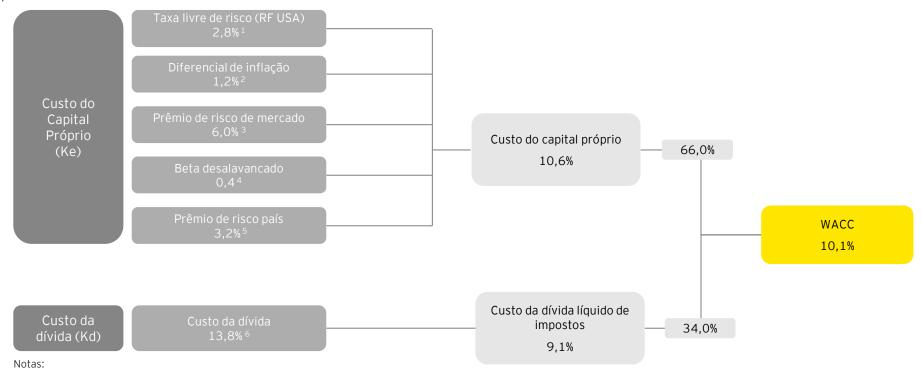
Principais Premissas Operacionais	Furnas
Período de concessão (anos)	30
Término da concessão*	dez/52
Capacidade instalada (MW)	9.716
Garantia física (MW)	5.190
Volume vendido ACR (MWmed)	7.658
Volume vendido ACL (MWmed)	111.988
Volume vendido/comprado SPOT (MWmed)	20.973
Preço médio de venda no ACR (R\$/MWh)	264,5
Preço médio de venda no ACL (R\$/MWh)	180,7
Preço de venda SPOT (R\$/MWh)	169,0
Benefícios SUDAM/SUDENE	N/A

^{*} Para as receitas de geração e transmissão considerou-se o prazo de cada contrato, reduzindo ao longo da projeção.

Taxa de desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
IIIICIO	1 Sumano executivo	5 CONCIUSAD de Valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Abaixo são apresentados os parâmetros que formam a taxa de desconto utilizada na análise. Para detalhes da metodologia da taxa de desconto consultar o Apêndice.



- [1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)
- [2] Diferença entre as inflações projetas de longo prazo Norte Americana (fonte Federal Reserve) e Brasileira (fonte:BACEN)
- [3] Fonte: EY LLP O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro
- [4] Com base na média das empresas comparáveis de geração e transmissão selecionadas. Fonte: Capital IQ
- [5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)
- [6] Referente à média ponderada de todos os financiamentos da companhia na data-base

Demais informações são disponibilizadas no Apêndice.

Ajustes de valor

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ajuste de itens não operacionais

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade.

Os ativos e passivos detalhados, foram classificados como não operacionais ("NOP") porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais de Furnas.

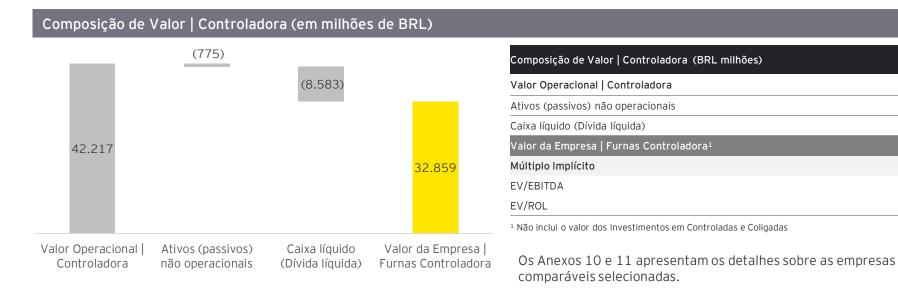
Ativos não operacionais (BRL milhares)	
Títulos e valores mobiliários - CP	1.763.045
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	74.264
Outros ativos circulantes - CP	248.923
Contas a receber de clientes - LP	257.677
Títulos e valores mobiliários - LP	728.946
Ativo diferido - LP Ativo	2.136.579
Depósitos judiciais	1.009.941
Outros ativos não circulantes - LP	130.668
Total	6.350.043

Passivos não operacionais (BRL milhares)	
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.147.109
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - CP	1.958
Outros passivos circulantes - CP	429.059
Provisões - CP	175.814
Taxas regulamentares - LP	197.065
Provisões - LP	2.860.834
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - LP	37.889
Outros passivos não circulantes - LP	2.275.510
Total	7.125.238
Ativos e passivos não operacionais líquido	(775.195)

Fonte: EY / Administração

Estimativa de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
IIIICIO	1 Sumano executivo	5 CONCIUSAD de Valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



Fonte: EY / Administração

42.217

(775)

(8.583)

32.859

9,2x

3,9x



- 28 Visão geral das Empresas Investidas
- 31 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Geração
- 37 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Transmissão
- 43 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Geração
- 49 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Transmissão

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo lista as Empresas Investidas avaliadas. As seções de 4.1 a 4.4 detalham a avaliação econômico-financeira das Empresas Investidas.

Empresa	% Participação	Valor Justo do Capital (R\$ milhões)	Principal Metodologia de Avaliação adotada	Segmento
Madeira Energia S.A.	72,37%	1.000	FCD	Geração
Chapecoense Geração S.A.	40,00%	1.917	FCD	Geração
Empresa de Energia São Manoel S.A.	33,33%	562	FCD	Geração
Teles Pires Participações S.A.	24,72%	384	FCD	Geração
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	49,90%	381	Múltiplos	Geração
Enerpeixe S.A.	40,00%	294	Múltiplos	Geração
Serra do Facão Energia S.A.	54,01%	1.248	Múltiplos	Geração
Retiro Baixo Energética S.A.	49,00%	228	Múltiplos	Geração
Baguari Energia S.A.	30,62%	86	Múltiplos	Geração
Brasil Ventos Energia S.A.	100,00%	135	Múltiplos	Geração
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863	FCD	Transmisssão
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750	FCD	Transmisssão
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.	49,90%	559	FCD	Transmisssão
Parnaíba Transmissora de Energia S.A.	24,50%	241	Múltiplos	Transmisssão
Triângulo Mineiro Transmissora S.A.	49,00%	198	Múltiplos	Transmisssão
Goiás Transmissão S.A.	49,00%	221	Múltiplos	Transmisssão
Transenergia Renovável S.A.	49,00%	265	Múltiplos	Transmisssão
MGE Transmissão S.A.	49,90%	248	Múltiplos	Transmisssão
Transenergia São Paulo S.A.	49,00%	35	Múltiplos	Transmisssão
Caldas Novas Transmissão S.A.	49,00%	29	Múltiplos	Transmisssão
Lago Azul Transmissão S.A.	49,90%	24	Múltiplos	Transmisssão
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A.	39,00%	143	Múltiplos	Transmisssão
Transenergia Goiás S.A.	100,00%	171	Múltiplos	Transmisssão

Fonte: Administração/EY

Visão geral das Empresas Investidas Geração

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices 8 Anexos

Madeira Energia

A Madeira Energia S.A. - MESA., é a controladora da Santo Antônio Energia S.A., que tem por objetivo a operação e manutenção da Usina Hidrelétrica S anto Antônio e de seu sistema de tr ansmissão, em trecho do Rio Madeir a, município de Porto Velho, estado de Rondônia.

Chapecoense Geração

A Chapecoense Geração S.A., é a controladora da Foz do Chapecó Energia S.A., que tem como objetivo construir e explorar o aproveitamento Hidrelétrico Foz do Chapecó detido por meio de concessão por 35 anos, contados a partir de 2001. A potência instalada prevista no contrato de concessão é de 855 MW.

São Manoel

A Empresa de Energia São Manoel S.A, tem como objeto social planejar, construir, operar, manter e explorar as instalações da Usina Hidrelétrica São Manoel (UHE São Manoel), no rio Teles Pires, localizada entre os estados do Mato Grosso e do Pará e executar outras atividades correlatas ao seu objeto social.

Teles Pires

A Teles Pires Participações S.A., tem como objeto social participar, estudar, planejar, investir e operar direta ou indiretamente na implantação do projeto, construção, operação e gestão da Usina Hidrelétrica Teles Pires, localizada entre o estado do Pará e Mato Grosso, com potência instalada de 1.820 MW médio.

Tijoá Participações

A Tijoá Participações e Investimentos S.A. tem por objeto a exploração de potenciais hidráulicos para fins de geração de energia elétrica na usina Três Irmãos e de atividades correlatas e auxiliares à exploração desses aproveitamentos e respectivas instalações.

Enerpeixe

A Enerpeixe S.A., tem como objeto social estudar, planejar, projetar, construir, operar, manter e explorar os sistemas de produção, transmissão, transformação e comércio de energia elétrica, em relação ao Aproveitamento Hidrelétrico Peixe Angical (UHE Peixe Angical) localizado no Rio Tocantins.

Serra do Fação

A Serra do Facão Energia S.A., tem por objetivo a exploração do p otencial de energia hidráulica do Ri o São Marcos, nos municípios de Ca talão, Davinópolis, Campo Alegre d e Goiás, Ipameri e Cristalina, estad o de Goiás, e Paracatu no estado d e Minas Gerais, denominado Usina Hidroelétrica Serra do Facão.

Transenergia São Paulo S.A. - TSP

A Retiro Baixo Energética S.A., tem por objetivo a exploração do potencial de energia hidráulica localizado no Rio Paraopeba, das respectivas instalações de transmissão de interesse restrito à central geradora e das áreas marginais ao reservatório e respectivas ilhas.

Baguari Energia

A SPE Baguarti Energia S.A, tem como objeto social produzir e comercializar energia elétrica em regime de produção independente, e a participação em outras sociedades ou consórcios que tenham por finalidade a produção e a comercialização de energia elétrica, em especial no Consórcio UHE Baguari.

BVE Holding

A Brasil Ventos Energia S.A., tem como objeto principal a participação em sociedades de geração de energia de fonte renovável, tais como eólica, solar e biomassa.

Visão geral das Empresas Investidas Transmissão

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos

BMTE

A Belo Monte Transmissora de Energia S.A., é uma SPE constituída para construir, operar e manter a LT 800 kV CC Xingu/Estreito e Instalações Associadas.

Interligação Elétrica Madeira

A Interligação Elétrica do Madeira S.A., foi criada pelo consórcio Madeira Transmissão, é concessionária de Serviço Público de Energia Elétrica, atuando no setor de transmissão de energia elétrica, que requer o planejamento, a implementação da infraestrutura e a operação e manutenção de seus ativos de transmissão.

MSG TransmissãO S.A. - MSG

A MSG Transmissão S.A é responsável pela construção, implantação, operação e manutenção das instalações de Transmissão integradas à Rede Básica do Sistema Interligado Nacional - SIN.

Parnaíba Transmissora de Energia S.A. - PTE

A Parnaíba Transmissora de Energia S.A., tem como objeto social a exploração de concessão de serviços públicos de transmissão de

Fonte: Administração/Fonte: website da Empresa

energia, prestados mediante

implantação, operação e manutenção de instalações de transmissão e demais serviços complementares

necessáriostransmissão de energia elétrica.

Transenergia Renovável S.A. - TER

A Transenergia Renovável S.A é é responsável pela construção, pela operação e pela manutenção de linhas de transmissão e subestações localizadas nos Estados de Goiás, Mato Grosso e Mato Grosso do Sul, com o objetivo de escoar a energia excedente dos processos de cogeração de sete usinas de açúcar e álcool presentes na região.

Transenergia São Paulo S.A. - TSP

A Transenergia São Paulo S.A., foi criada pelo consórcio Transenergia, atualmente formado por Furnas Centrais Elétricas S.A. e Gebbras Participações Ltda, atuando no setor de transmissão de energia elétrica. A Companhia é responsável pela construção, pela operação e pela manutenção das instalações de transmissão localizadas no Estado de São Paulo.

Triângulo Mineiro Transmissora S.A. - TMT

A Triângulo Mineiro Transmissora S.A tem como objeto social a implantação e exploração de concessão de serviços públicos de transmissão de energia, prestados mediante implantação, operação e manutenção de instalações de transmissão e demais serviços complementares necessários à transmissão de energia elétrica.

MGE Transmissão S.A.

A MGE Transmissão S.A., é responsável pela construção, operação e manutenção de linhas de transmissão localizados nos Estados de Minas Gerais e do Espírito Santo.

Goiás Transmissão S.A. - GOT

A Goiás Transmissão S.A., é responsável pela construção, operação e manutenção de linhas de transmissão localizadas no Estado de Goiás.

Caldas Novas Transmissão S.A. -CNT

A Caldas Novas Transmissão S.A. - CNT atua no setor de transmissão de energia elétrica. A companhia é responsavel pela implementação, pela operação e pela manutenção das instalações de transmissão compostas pela subestação

Corumbá, em 345/139 KV-140 MVA.

Lago Azul Transmissão S.A. - LAZ

A ago Azul Transmissão S.A., tem como objetivo social a exploração de concessões de Serviços Públicos deTransmissão de Energia, prestados mediante implantação e exploração de instalações detransmissão e demais serviços complementares necessários à transmissão de energia elétrica

VSB Transmissora de Energia S.A. - VSB

A VSB Transmissora de Energia S.A., tem como objetivo social implantação e exploração de empreendimento composto de instalações de transmissão de energia elétrica no Estado de Goiás e no Distrito Federal.

Transenergia Goiás S.A. - TGO

A Transenergia Goiás S.A, tem como objetivo social a exploração de concessões de Serviços Públicos de Transmissão de Energia, prestados mediante implantação, operação e manutenção de instalações de transmissão e demais serviços complementares necessários à transmissão de energia elétrica.



- 32 Informações financeiras projetadas
- 33 Principais premissas operacionais
- 34 Taxa de desconto
- 35 Ativos e passivos não operacionais
- 36 Estimativa de valor

Informações financeiras projetadas Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração, dentro do contexto do Plano Diretor de Negócios e Gestão (PDNG), estruturado para o quinquênio 2022-2026, além de outros documentos internos.

Premissas Gerais

- Datas-bases: 30 de junho de 2022;
- Período de projeção: foram projetados de acordo com os respectivos prazos dos contratos de concessão das Empresas Investidas;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 34 para detalhes;
- Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das empresas;

Informações Financeiras Projetadas

▶ Receita líquida: As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pelas Empresas Investidas. A receita é derivada do fornecimento de energia, para a qual é cobrada uma tarifa que pode ser estabelecida por contrato regulamentado pela CCEE e resultante de leilões públicos ou acordos entre as partes, bem como a venda no mercado de curto prazo. A receita é projetada levando-se em conta a energia assegurada nos contratos de concessões e a energia gerada pela usina.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Adicionalmente, foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que algumas Empresas Investidas possuem seguro de repactuação de risco hidrológico, os quais foram considerados na projeção durante seu prazo de vigência.

 Custos: Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, O&M, pessoal, materiais, servico de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando o BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base nas tarifas aplicáveis a cada uma das Empresas Investidas. A avaliação considerou a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

- ▶ Depreciação: As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes nas datas-bases e novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,0% a 4,0% ao ano, a depender da empresa. É importante ressaltar que ao final da projeção são considerados os saldos residuais referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo de cada Empresa Investida.
- ► Capex: Os novos investimentos foram projetados com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção dos ativos existentes e foram estimados conforme expectativas da Administração.
- ▶ Impostos diretos: A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, Adicionalmente, foram considerados os benefícios fiscais da SUDAM/SUDENE que permitem uma redução de 75% da alíquota do IRPJ.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário para as operações foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais de cada uma das empresas avaliadas.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de geração, consultar os Anexos de 2 a 5.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados a seguir.

Principais premissas operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 2 a 5.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP), subsidiária integral de Teles Pires Participações S.A. (TPP)	s Santo Antônio Energia S.A. (SAESA), subsidiária integral da Madeira Energia S.A. (MESA)	Foz do Chapecó Energia S.A., subsidiária integral da Chapecoense Geração S.A.	Empresa de Energia São Manoel S.A.
Período de concessão (anos)	36	25	38	35
Prazo da concessão	01/2047	08/2047	08/2039	12/1049
Período remanescente da concessão (anos)	24 anos e 7 meses	25 anos e 2 meses	17 anos e 2 meses	27 anos e 6 meses
Data fim do ACR	2047	2047	2039	2047
Capacidade instalada (MW)	1.807	3.568	855	736
Garantia física (MW)	939	2.424	432	430
Volume vendido ACR (MW)*	576	1.686	432	290
Volume vendido ACL (MW)*	307	737	0	90
Preço médio de venda (R\$/MWh)*	125,7	217,2	293,4	151,3
Seguro GSF	\$92	SP93 e SP100	SP100	SP92
Benefício SUDAM	2026	2028	-	2028

¹Em 30/06/2022.

Taxa de desconto Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Geração avaliadas por FCD, consultar o Anexo 11.

Parâmetros	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP), subsidiária integral de Teles Pires Participações S.A. (TPP)	Santo Antônio Energia S.A. (SAESA), subsidiária integral da Madeira Energia S.A. (MESA)	Foz do Chapecó Energia S.A., subsidiária integral da Chapecoense Geração S.A.	Empresa de Energia São Manoel S.A.
Beta desalavancado	0,54	0,59	0,54	0,54
Capital de terceiros/Capital próprio	62,7%	39,7%	62,7%	62,7%
Taxa de IR&CSLL¹	30,4%	11,0%	34,0%	29,3%
Beta realavancado	0,78	0,93	0,77	0,78
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
CAPM nominal	12,0%	12,9%	12,0%	12,1%
Custo da dívida real (post-tax)	6,1%	10,9%	7,8%	7,5%
Capital de terceiros (D)	38,5%	28,4%	38,5%	38,5%
Capital próprio (E)	61,5%	71,6%	61,5%	61,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,7%	11,8%	10,3%	10,3%

¹Alíquota média considerada ao longo da projeção.

Ativos e passivos não operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Geração, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 2 a 5.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Teles Pires Participações S.A. (TPP)	Madeira Energia S.A.	Chapecoense Geração S.A.	Empresa de Energia São Manoel S.A.
(+) ANOPs*	175	135	65	251
(-) PNOPs*	(133)	(283)	(106)	(21)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	42	(149)	(41)	230
(+) Caixa & equivalentes **	225	1.762	702	200
(-) Dívida total	(2.894)	(19.979)	(1.178)	(1.927)
Caixa líquido / (Dívida líquida)	(2.669)	(18.217)	(477)	(1.727)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais. Vale mencionar que a conta de "Tributos Diferidos" foi dividida entre "Tributos Diferidos - Prejuízo Fiscal/Base Negativa" e "Tributos Diferidos - Diferenças Temporárias" de modo que, a primeira foi tratada como operacional nas projeções, enquanto a segunda, como NOP.

^{**} Foi considerado apenas o saldo de caixa para deduzir da dívida bruta e obter a dívida líquida. O saldo de "Títulos e valores mobiliários", "Aplicações financeiras" e afins foi considerado na composição dos ativos não operacionais.

Estimativa de valor Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de geração.

Composição do valor R\$ milhões	Teles Pires Participações S.A. (TPP) ¹	Madeira Energia S.A.²	Chapecoense Geração S.A. ³	Empresa de Energia São Manoel S.A.
Valor operacional	4.180	19.747	5.311	3.184
Caixa líquido (dívida líquida)	(2.669)	(18.217)	(477)	(1.727)
NOPs, líquidos	42	(149)	(41)	230
Valor da empresa	1.553	1.381	4.793	1.686
% Participação Furnas	24,72%	72,37%	40,00%	33,33%
Valor justo da participação de Furnas na empresa	384	1.000	1.917	562

^[1] Representa o valor justo do capital de CHTP, subsidiária integral de TPP, calculado por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de TPP em CHTP, mais o valor de ativos e passivos não operacionais de TPP.

^[2] Representa o valor justo do capital de SAESA, subsidiária integral de MESA, calculado por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de MESA em SAESA, mais o valor de ativos e passivos não operacionais de MESA.

^[3] Representa o valor justo do capital de Foz do Chapecó Energia S.A., subsidiária integral da Chapecoense Geração S.A., calculado por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação da Chapecoense Geração S.A. em Foz do Chapecó Energia S.A., mais o valor de ativos e passivos não operacionais de Chapecoense Geração S.A..



- 38 Informações financeiras projetadas
- 39 Principais premissas operacionais
- 40 Taxa de desconto
- 41 Ativos e passivos não operacionais
- 42 Estimativa de valor

Informações financeiras projetadas Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração, dentro do contexto do Plano Diretor de Negócios e Gestão (PDNG), estruturado para o quinquênio 2022-2026, além de outros documentos internos.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► **Período de projeção:** foram projetados os anos remanescentes para o término do contrato de concessão a partir da data-base.
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 40 para detalhes;
- ► Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das empresas avaliadas;

Informações Financeiras Projetadas

- ▶ Receita: As Receitas das Transmissoras é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP"), referente aos serviços prestados na Rede Básica e estabelecidas via contrato de concessão com a ANEEL. Para fins de contabilização da interpretação técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes), a Receita Operacional Bruta das Transmissoras é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por: Receita de Operação, Remuneração dos Ativos de Concessão e Receita de Construção.
- ► Custos e despesas operacionais: Os custos e despesas operacionais foram projetados com base nos valores fornecidos pela Administração, sendo reajustados pelo IPCA a ser incorrido em cada ano de projeção.

Dessa forma, a margem EBITDA projetada para análise das Empresas Investidas se manteve estável ao longo do período projetivo.

- ► Capex: Novos investimentos foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações das Transmissoras e a manutenção de suas redes de transmissão.
- ▶ Valor residual: Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão as Empresas Investidas receberão o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.
- ► Impostos: As Transmissoras operam sob o regime de Lucro Real com as alíguotas IR e CSLL totalizando 34%, conforme a legislação vigente.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário à operação de cada uns dos ativos foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais das empresas que encontram-se em operação comercial.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, consultar os Anexos de 6 a 8.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados na página 39.

Principais premissas operacionais Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 6 a 8.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.
Período de concessão (anos)	30	30	30
Fim da operação	06/2044	02/2039	04/2044
Período remanescente da concessão	22 anos	16 anos e 8 meses	21 anos e 10 meses
RAP - Ciclo 22/23 (R\$ mil)	760.584	667.060	300.257
Indisponibilidade (% RAP)	1,6%	2,7%	0,6%
TFSEE (% ROB)	0,4%	0,4%	0,4%
RGR (% ROB)	0,0%	2,6%	0,0%
P&D (% ROL menos TFSEE e RGR)	1,0%	1,0%	1,0%

Taxa de desconto Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Transmissão avaliadas por FCD, consultar o Anexo 11.

Parâmetros	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.
Beta desalavancado	0,49	0,49	0,49
Capital de terceiros/Capital próprio	29,1%	29,1%	29,1%
Taxa de IR&CSLL	28,0%	32,0%	34,0%
Beta realavancado	0,59	0,58	0,58
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%	1,2%
CAPM nominal	10,8%	10,8%	10,8%
Custo da dívida real (post-tax)	4,6%	5,8%	4,2%
Capital de terceiros (D)	22,5%	22,5%	22,5%
Capital próprio (E)	77,5%	77,5%	77,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,4%	9,7%	9,3%

Para detalhes das taxas de desconto calculadas para as Empresas Investidas do segmento de Transmissão, avaliadas por FCD, consultar o Apêndice.

Ativos e passivos não operacionais Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 6 a 8.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.
(+) ANOPs*	168	119	310
(-) PNOPs**	(31)	(447)	(5)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	137	(328)	305
(+) Caixa & equivalentes	174	381	34
(-) Dívida total	(3.076)	(1.512)	(1.815)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(2.902)	(1.131)	(1.781)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais.

Estimativa de valor Transmissão

Início	1 Cumário avagutivo	5 Conclusão de valor
IIIICIO	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de transmissão.

Composição do valor R\$ milhões	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.		
Valor Operacional	6.287	4.520	2.596		
Caixa líquido (dívida líquida)	(2.902)	(1.131)	(1.781)		
NOPs, líquidos	137	(328)	305		
Valor da empresa	3.522	3.060	1.121		
% Participação Furnas	24,5%	24,5%	49,9%		
Valor justo da participação de Furnas na empresa	863	750	559		



- 44 Avaliação por múltiplos de mercado
- 45 Múltiplos das Comparáveis
- 46 Múltiplos selecionados
- 48 Estimativa de valor

Avaliação por múltiplos de mercado Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança 3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente:
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Geração¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

1. Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (enterprise value - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líquida LTM
- EV / Receita Líguida LFY
- EV / EBITDA LTM
- ▶ EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes е calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- ▶ Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líguida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observadas para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiros correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líguida LTM, Receita Líquida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 9 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das Comparáveis

Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de geração. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 11.

Múltiplos das Comparáveis Geração				
Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
Alupar Investimento S.A.	5,0x	4,0 x	4,1 x	3,0 x
CPFL Energia S.A.	5,9x	1,5 x	5,5 x	1,3 x
Engie Brasil Energia S.A.	6,9x	4,1 x	6,4 x	3,5 x
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	4,7x	3,4 x	3,6 x	2,4 x
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	15,4x	1,7 x	12,0 x	5,1 x
Rio Paranapanema Energia S.A.	6,7x	2,4 x	3,3 x	3,3 x
Neoenergia S.A.	4,8x	1,2 x	5,2 x	1,2 x
Mínimo	4,7 x	1,2 x	3,3 x	1,2 x
1o Quartil	4,9 x	1,6 x	3,8 x	1,8 x
Média	7,1 x	2,6 x	5,7 x	2,8 x
3o Quartil	6,8 x	3,7 x	6,0 x	3,4 x
Máximo	15,4 x	4,1 x	12,0 x	5,1 x
Mediana	5,9x	2,4 x	5,2 x	3,0 x

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 9.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Madeira Energia S.A.	11,1x	36%	3,7x	24%	9,0x	24%	3,4x	16%
Chapecoense Geração S.A.	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Empresa de Energia São Manoel S.A.	15,4x	100%	4,1x	Ο%	12,0x	0%	5,1x	0%
Teles Pires Participações S.A.	15,4x	30%	4,1x	20%	12,0x	30%	5,1x	20%
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Enerpeixe S.A.	7,1x	30%	2,6x	20%	5,7x	30%	3,4x	20%
Serra do Facão Energia S.A.	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Retiro Baixo Energética S.A.	6,8x	30%	3,7x	20%	12,0x	30%	5,1x	20%
Baguari Energia S.A.	O,Ox	0%	0,0x	Ο%	6,0x	60%	3,4x	40%
Brasil Ventos Holding	15,4x	30%	4,1x	20%	12,0x	30%	5,1x	20%

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA Ajustado¹ LTM Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA Ajustado¹ LFY Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LFY Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Madeira Energia S.A: Foi observado um crescimento de EBITDA significativo entre 30 dezembro de 2021 (LFY) e 30 de junho de 2022 (LTM), correspondente a 48%. Desta forma, um menor peso, de 40%, foi atribuído às métricas correspondentes ao LFY, de maneira a capturar a melhora operacional recente da empresa.

- ▶ Empresa de Energia São Manoel S.A.: Foi observado um ganho de margem EBITDA significativo entre 30 dezembro de 2021 (LFY) e 30 de junho de 2022 (LTM), de 50,6% a 56,8% e que a métrica EBITDA e margem EBITDA reflete a condição atual da operação da empresa. Desta forma, não atribuímos peso às métricas correspondentes ao LFY e nem para a métrica EV/ROL, de maneira a capturar a melhora operacional recente da empresa.
- ▶ Baguari Energia S.A.: Não tivemos acesso as demonstrações financeiras históricas findas em 30 de junho de 2022. Desta forma, nossas análises se basearam nas informações financeiras findas em 31 de dezembro de 2021.

Nota:

(1) Para fins de avaliação de múltiplos foram utilizados EBITDA's Ajustados. Os ajustes realizados levaram em consideração resultados não recorrentes e que não possuem efeito caixa, assim como, resultados de *Impairment*.

Estimativa de valor

Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado anteriormente, os valores operacionais obtidos pela aplicação dos múltiplos foram ajustados pelos itens não operacionais de cada empresa, resultando no valor estimado para a totalidade do capital destas empresas.

Empresa	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor da empresa (=)	Participação (%)²	Valor Justo após participação
Madeira Energia S.A.	20.924	1.762	(19.979)	135	(283)	2.559	72,37%	1.852
Chapecoense Geração S.A.	4.936	702	(1.178)	65	(106)	4.419	40,00%	1.767
Empresa de Energia São Manoel S.A.	2.897	200	(1.927)	251	(21)	1.400	33,33%	466
Teles Pires Participações S.A.	4.039	225	(2.894)	175	(133)	1.412	24,72%	349
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	769	35	0	0	(40)	763	49,90%	381
Enerpeixe S.A.	1.252	37	(597)	99	(56)	735	40,00%	294
Serra do Facão Energia S.A.	2.059	268	0	21	(37)	2.311	54,01%	1.248
Retiro Baixo Energética S.A.	416	113	(62)	9	(9)	466	49,00%	228
Baguari Energia S.A.	384	2	0	0	(105)	281	30,62%	86
Brasil Ventos Holding	621	65	(499)	39	(92)	135	100,00%	135

Notas:

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 9.

⁽²⁾ Conforme fornecido pela Administração.



- 50 Avaliação por múltiplos de mercado
- 51 Múltiplos das comparáveis
- 52 Múltiplos selecionados
- 54 Estimativa de valor

Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Transmissão¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / RAP LTM+1: Receita Anual Permitida para o ciclo 2022/2023
- ► EV / RAP LTM: Receita Anual Permitida para o ciclo 2021/2022
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos de EBITDA são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a data-base (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento da RAP e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observadas para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM, LFY, para EBITDA e LTM + 1, para RAP).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (RAP LTM, RAP LTM+1, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 10 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das comparáveis Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de Transmissão. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 11.

Múltiplos das Comparáveis | Transmissão

Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ RAP LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ RAP LFY
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	5,6x	11,3x	4,8 x	10,7 x
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	5,3x	10,2x	5,1 x	7,9 x
Minimo	5,3 x	10,2 x	4,8 x	7,9 x
10 Quartil	5,4 x	10,5 x	4,9 x	8,6 x
Média	5,5 x	10,8 x	4,9 x	9,3 x
3o Quartil	5,5 x	11,0 x	5,0 x	10,0 x
Máximo	5,6 x	11,3 x	5,1 x	10,7 x
Mediana	5,5x	10,8x	4,9x	9,3x

Múltiplos selecionados Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 10.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa (em R\$ milhões)	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ RAP LTM + 1	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ RAP LTM	Peso (%)
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	5,3 x	16,0%	9,7 x	64,0%	5,0 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Interligação Elétrica Madeira S.A.	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A (MSG)	5,6 x	20,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	0,0%	11,0 x	16,0%
Parnaíba Transmissora de Energia S.A PTE	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	4,8 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Triângulo Mineiro Transmissora S.A TMT	5,3 x	16,0%	9,3 x	64,0%	4,9 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Goiás Transmissão S.A GOT	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	11,0 x	16,0%
Transenergia Renovável S.A TER	5,3 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%
MGE Transmissão S.A.	5,3 x	16,0%	10,7 x	64,0%	5,1 x	4,0%	11,0 x	16,0%
Transenergia São Paulo S.A TSP	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	11,0 x	16,0%
Caldas Novas Transmissão S.A CNT	5,6 x	20,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	0,0%	11,0 x	16,0%
Lago Azul Transmissão S.A LAZ	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A VSB	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Transenergia Goiás S.A TGO	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%

Fonte: EY/Administração

Múltiplos selecionados

Transmissão

 Início
 1 Sumário executivo
 5 Conclusão de valor

 2 Análise do mercado
 6 Itens de governança

 3 Avaliação de Furnas
 7 Apêndices

 4 Avaliação das Investidas
 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ▶ EV/RAP LTM+1: Foi atribuído o maior peso, equivalente a 64%, na ponderação entre os múltiplos. A receita das transmissoras, conhecida como RAP (Receita Anual Permitida), é definida por resoluções homologatórias da ANEEL, divulgadas anualmente na Revisão Tarifária Periódica, que estabelece a previsão da RAP para os próximos 12 meses, corrigida pela inflação. Desta forma, o maior peso atribuído a RAP para o próximo ciclo (2022-2023) visa capturar o crescimento esperado, já considerando a remuneração para os investimentos realizados.
- ► EV/RAP LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 4%, na ponderação entre os múltiplos.

Apesar de um maior peso dado para o múltiplo EV/RAP LTM+1, a análise de múltiplos de mercado também capturou a performance histórica de cada empresa frente às Comparáveis.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Mata de Santa Genebra: Conforme divulgado em nota explicativa nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2021, ao longo de 2021 ocorreram eventos que impactaram as operações da empresa, como o desligamento da linha, em função da gueda de torres. Desta

forma, o EBITDA referente ao LFY não reflete adequadamente a performance operacional recorrente da empresa. Por isso, o múltiplo EV/EBITDA LFY não foi incluído na análise e um peso de 20% foi atribuído ao EV/EBITDA LTM.

Estimativa de valor Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de transmissão. Conforme detalhado anteriormente, os valores operacionais obtidos pela aplicação dos múltiplos foram ajustados pelos itens não operacionais de cada empresa, resultando no valor estimado para a totalidade do capital destas empresas.

Empresa (em R\$ milhões)	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor da empresa (=)	Participação (%)²	Valor Justo após participação
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	6.717	174	(3.076)	168	(31)	3.952	24,50%	968
Interligação Elétrica Madeira S.A.	6.014	381	(1.512)	119	(447)	4.554	24,50%	1.116
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A (MSG)	2.727	34	(1.815)	310	(5)	1.252	49,90%	625
Parnaíba Transmissora de Energia S.A PTE	1.509	69	(566)	2	(31)	983	24,50%	241
Triângulo Mineiro Transmissora S.A TMT	437	10	(42)	8	(8)	405	49,00%	198
Goiás Transmissão S.A GOT	768	39	(354)	1	(3)	451	49,00%	221
Transenergia Renovável S.A TER	632	34	(124)	0	(3)	540	49,00%	265
MGE Transmissão S.A.	594	19	(114)	1	(2)	497	49,90%	248
Transenergia São Paulo S.A TSP	247	17	(120)	1	(4)	141	24,50%	35
Caldas Novas Transmissão S.A CNT	64	1	(6)	0	(1)	58	49,90%	29
Lago Azul Transmissão S.A LAZ	48	2	0	0	(1)	49	49,90%	24
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A VSB	398	12	(37)	0	(7)	366	39,00%	143
Transenergia Goiás S.A TGO	147	26	0	0	(2)	171	100,00%	171

Notas:

Fonte: EY/Administração

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 10.

⁽²⁾ Conforme fornecido pela Administração.



Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Conforme apresentado na seção de metodologia, selecionamos a Metodologia do FCD para a conclusão de valor de Furnas Controladora e suas Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões. A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. No entanto, para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados e não para a conclusão de valor.

Dessa forma, de acordo com os parâmetros e premissas mencionados, nossa conclusão de Valor Justo para o total do capital da Empresa é apresentada abaixo:

Composição de Valor (em milhões de BR	L)	
Valor Operacional Furnas		42.217
Ativos (passivos) não operacionais		(775)
Caixa líquido (Dívida líquida)		(8.583)
Valor da Empresa Furnas		32.859
Valor das Empresas Investidas		9.982
Valor da Empresa Consolidado		42.841
Valor por ação*	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	52.739.026	R\$ 0,634
PN	14.864.685	R\$ 0,634

Fonte: EY / Administração

Com base na análise dos direitos e benefícios de cada uma das classes de ações e do histórico de pagamento de dividendos por classe de ação, concluiu-se que não há diferenciação econômica para as ações ON e PN de Furnas.

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo de Furnas Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

* Valor por ação não reconcilia com o valor da empresa devido a arredondamentos.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Madeira Energia S.A.	72,37%	1.000
Chapecoense Geração S.A.	40,00%	1.917
Empresa de Energia São Manoel S.A.	33,33%	562
Teles Pires Participações S.A.	24,72%	384
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	49,90%	381
Enerpeixe S.A.	40,00%	294
Serra do Facão Energia S.A.	54,01%	1.248
Retiro Baixo Energética S.A.	49,00%	228
Baguari Energia S.A.	30,62%	86
Brasil Ventos Energia S.A.	100,00%	135
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.	49,90%	559
Parnaíba Transmissora de Energia S.A.	24,50%	241
Triângulo Mineiro Transmissora S.A.	49,00%	198
Goiás Transmissão S.A.	49,00%	221
Transenergia Renovável S.A.	49,00%	265
MGE Transmissão S.A.	49,90%	248
Transenergia São Paulo S.A.	24,50%	35
Caldas Novas Transmissão S.A.	49,90%	29
Lago Azul Transmissão S.A.	49,90%	24
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A.	39,00%	143
Transenergia Goiás S.A.	100,00%	171
Total		9.982

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 42.841 milhões para 100% do capital de Furnas na data-base de 30 de junho de 2022.



Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Furnas

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Eletrobras. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de junho de 2022. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções e da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

As projeções são baseadas nas informações reportadas nas demonstrações financeiras, fornecidas pela administração da Eletrobras, nas experiências adquiridas em reuniões e nas discussões mantidas com a administração da Eletrobras.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com Furnas e Eletrobras que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da administração da Eletrobras.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, *due diligence* e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor de Furnas representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração e dos acionistas de Furnas e da Eletrobras, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Ações. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;

Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado 6 Itens o

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas

7 Apêndices

- 4 Avaliação das Investidas
- 8 Anexos

- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas de Furnas, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da administração da Eletrobras. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da administração da Eletrobras. Entendemos que a administração da Eletrobras assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos

políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno do ativo avaliado e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.



Metodologias de avaliação

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Furnas

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices8 Anexos

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível para distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação públicas similares entre empresas (Guideline Public Company Method -GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de aberto razoavelmente capital semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem de custos

- O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então "compensado" com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:
- Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

Metodologia taxa de desconto

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Furnas

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Cálculo da WACC

 $WACC = W_F * K_F + W_D * K_D$

Onde:

- = Capital próprio/capital de terceiro
- Custo do capital próprio
- Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital
- Custo do capital de terceiros

Custo de capital próprio

 $K_F = RF + \beta * ERP$

onde:

- Taxa de retorno livre de risco
- Risco sistemático do capital
- Prêmio de risco de mercado

A metodologia do Weighted Average Cost of Beta Capital (WACC) mede a ponderação do custo de dívida e capital próprio pela porcentagem de cada um deles na estrutura de capital da empresa.

A magnitude da taxa de desconto está retorno da companhia varia de acordo com o relacionada com o risco percebido investimento. O conceito de risco envolve uma situação de investimento em que se conhece uma taxa de retorno sem risco e completa incerteza de retorno monetário. Quando um investidor analisa dois investimentos de mesmo retorno monetário. acaba optando por aquele que menor risco. Assim, quanto maior o risco, maior o retorno esperado.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o Capital Asset Pricing model (CAPM). O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre leva em consideração retornos históricos os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preco de recentemente, e reflete o aumento da volatilidade mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

Taxa livre de risco

O prêmio oferecido pelo US Treasury bond de 20 anos foi utilizado como retorno aproximado de uma taxa livre de risco. As taxas de títulos mais longos são geralmente consideradas como um resultado mais próximo de uma taxa livre de risco e, apesar de títulos de 30 anos existirem, as taxas dos títulos de 20 anos não refletem a demanda adicional por tais títulos mais longos, considerados como o maior prazo de segurança possível.

Beta foi selecionado com base na análise de betas de acões de empresas de capital aberto similares. Um coeficiente de beta de 1,0 implica que o mercado em geral. Os betas das empresas comparáveis foram extraídos do S&P Capital IQ. Nosso beta desalavancado para a Empresa é equivalente a média dos betas das empresas comparáveis.

Prêmio de risco de mercado

EY utilizou um prêmio de risco de mercado de 6,0% em nossa estimativa de retorno de capital. Tal prêmio é estimado de acordo com o retorno de um investidor de longo prazo requer frente a demais retornos livres de risco segundo um portfolio diversificado de ações de companhias negociadas nos Estados Unidos. Nosso prêmio realizados tanto no curto quanto estimativas para o longo prazo, estudos acadêmicos publicados de mercado e incertezas criadas pela pandemia do corona vírus.

Análise macroeconômica

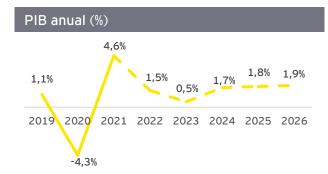
Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Furnas 4 Avaliação das Investidas 5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos









2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2021 em 4,6%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2022, é esperado um crescimento médio de 1,5% do PIB em 2022 e 0,5% em 2023.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 10,0% em 2021. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2022, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 8,1% em 2022 e 5,0% em 2023. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2021 em 17,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 12,1% em 2022 e 4,9% em 2023. O aumento da inflação impacta diretamente na tarifa de energia elétrica, a qual é reajustada anualmente com base na variação do IPCA registrada no período.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros para 13,25% a.a., em reunião realizada em 15 de junho de 2022. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022 e 2023.

A taxa de câmbio fechou o mês de março de 2022 em 5,24 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,09 BRL/USD para 2022 e 5,10 BRL/USD para 2023.

Risco-Brasil1

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de março de 2022 em 294 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,94 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,34 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7 Apêndices

Fonte: Capital IQ

Empresas comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

7 Apêndices

3 Avaliação de Furnas 4 Avaliação das Investidas

Empresa	Descrição
CPFL Energia S.A.	A CPFL Energia S.A., por meio de suas subsidiárias, gera, transmite, distribui e comercializa energia elétrica para clientes residenciais, industriais e comerciais no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas eólicas, de biomassa, solares e hidrelétricas. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa distribuía eletricidade para aproximadamente 10,2 milhões de clientes, possuía 336.053 quilômetros de linhas de distribuição que incluíam 498.155 transformadores de distribuição e 565 subestações transformadoras de alta a média tensão com capacidade total de transformação de 19.178 MVA. Possui também uma capacidade instalada de 4.385 megawatts. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em Campinas, Brasil. A CPFL Energia S.A. é uma subsidiária da State Grid Brazil Power Participações S.A.
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	A Companhia Paranaense de Energia - COPEL atua na geração, transformação, distribuição e comercialização de energia para clientes industriais, residenciais, comerciais, rurais entre outros, principalmente no Estado do Paraná, Brasil. A COPEL também está envolvida na distribuição de gás natural canalizado. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 20 usinas hidrelétricas, 30 eólicas e 1 termelétrica com capacidade instalada total de 5.957 megawatts e possuía e operava 3.638 km de linhas de transmissão e 204.957 km de linhas de distribuição. Possui concessões para distribuição de energia elétrica em 394 municípios do Estado do Paraná e no município de Porto União no Estado de Santa Catarina. A Companhia Paranaense de Energia - COPEL foi fundada em 1954 e está sediada em Curitiba, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	Centrais Elétricas Brasileiras S.A A Eletrobras, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão e distribuição de energia elétrica no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas hidrelétricas, térmicas, nucleares, eólicas e solares. Em 31 de dezembro de 2021, possuía e operava 32 usinas hidrelétricas com capacidade instalada total de 46.295,75 megawatts, 9 usinas térmicas, incluindo unidades de geração de energia a carvão, óleo e gás, com capacidade total instalada de 1.505 megawatts e 2 usinas nucleares compostas por Angra I com capacidade instalada de 640 megawatts e Angra II com capacidade instalada de 1.350 megawatts. Também opera 66.556 quilômetros de linhas de transmissão. A empresa foi constituída em 1962 e está sediada no Ric de Janeiro, Brasil.
Minas Gerais	A Companhia Energética de Minas Gerais, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 70 usinas hidrelétricas, eólicas e solares com capacidade instalada de 5.700 MW e com 545.706 km de linhas de distribuição e 7.160 km de linhas de transmissão. Atua também na aquisição, transporte e distribuição de gás e seus subprodutos e derivados, fornecimento de solução em nuvem, infraestrutura de TI, gerenciamento de TI e serviços de segurança cibernética, fornecimento de sistemas tecnológicos e sistemas de gestão operacional de concessões de serviços públicos, prestação de serviços de telecomunicações, geração distribuída, serviços de contas, cogeração, eficiência energética e atividades de gestão de abastecimento e armazenamento. A empresa foi constituída em 1952 e está sediada em Belo Horizonte, Brasil.

7 Apêndices

Empresas comparáveis Transmissão

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

Fonte: Capital IQ



Índice		Página
	e Furnas Controladora	. aga
1	Furnas Centrais Elétricas	
1.2	Furnas Centrais Elétricas - DRE	70
1.3	Furnas Centrais Elétricas - FC	73
Avaliação d	as Investidas por FCD Geração	
2	Santo Antônio Energia S.A.	
2.1	Santo Antônio Energia S.A Principais Premissas	74
2.2	Santo Antônio Energia S.A DRE	75
2.3	Santo Antônio Energia S.A FC	77
3	Foz do Chapecó Energia S.A.	
3.1	Foz do Chapecó Energia S.A Principais Premissas	78
3.2	Foz do Chapecó Energia S.A DRE	79
3.3	Foz do Chapecó Energia S.A FC	81
4	Empresa de Energia São Manoel S.A.	
4.1	Empresa de Energia São Manoel S.A Principais Premissas	82
4.2	Empresa de Energia São Manoel S.A DRE	83
4.3	Empresa de Energia São Manoel S.A FC	85
5	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP)	
5.1	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Principais Premissas	86
5.2	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE	87
5.3	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - FC	89

	Página
as Investidas por FCD Transmissão	
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Principais Premissas	90
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE	91
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - FC	93
Interligação Elétrica Madeira S.A.	
Interligação Elétrica Madeira S.A Principais Premissas	94
Interligação Elétrica Madeira S.A DRE	95
Interligação Elétrica Madeira S.A FC	97
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG)	
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - Principais Premissas	98
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - DRE	99
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - FC	101
	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Principais Premissas Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - FC Interligação Elétrica Madeira S.A. Interligação Elétrica Madeira S.A Principais Premissas Interligação Elétrica Madeira S.A DRE Interligação Elétrica Madeira S.A FC Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - Principais Premissas Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - DRE

Índice		Página	
Avaliação da	Avaliação das Investidas por Múltiplo de Mercado		
9	Avaliação por múltiplos de mercado - Geração		
9.1	Informações financeiras selecionadas	102	
9.2	Análise por múltiplos de mercado	103	
10	Avaliação por múltiplos de mercado - Transmissão		
10.1	Informações financeiras selecionadas	104	
10.2	Análise por múltiplos de mercado	105	
Informações	Financeiras das Empresas Comparáveis		
11.1	Geração	106	
11.2	Transmissão	108	

Anexo 1.1: Furnas Centrais Elétricas - DRE (2020-2033)

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões	Inforn	nação Fina Histórica	nceira					Inforn	nação Fina	nceira Pro	jetada				
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
		10.100						1= 000					10.100		
Receita Bruta	10.415	13.188	6.547	6.130	13.865	14.344	14.619	15.028	14.282	14.725	11.381	11.750	12.129	12.166	12.511
Geração	5.506	6.095	3.069	3.157	7.928	8.457	8.750	9.094	8.152	8.393	8.670	8.949	9.236	9.510	9.767
Transmissão	4.910	7.093	3.477	2.972	5.936	5.887	5.869	5.934	6.130	6.332	2.711	2.801	2.893	2.656	2.744
Deduções	(1.788)	(1.810)	(872)	(871)	(1.974)	(1.975)	(1.968)	(1.972)	(1.985)	(1.830)	(1.386)	(1.430)	(1.475)	(1.477)	(1.522)
Receita líquida	8.628	11.378	5.675	5.259	11.891	12.369	12.651	13.057	12.298	12.895	9.995	10.320	10.654	10.688	10.988
Custos e Despesas	(4.734)	(5.361)	(3.441)	(2.921)	(4.155)	(4.445)	(4.703)	(5.135)	(4.982)	(4.360)	(3.476)	(3.591)	(3.709)	(3.773)	(3.898)
Pessoal e Encargos	(1.056)	(1.211)	(501)	(121)	(434)	(440)	(462)	(529)	(440)	(455)	(470)	(485)	(501)	(518)	(535)
Materiais e Produtos (Demais)	(21)	(36)	(17)	(3)	(9)	(10)	(10)	(11)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)
Serviços de Terceiros	(552)	(526)	(268)	(57)	(217)	(225)	(232)	(262)	(218)	(225)	(232)	(240)	(248)	(256)	(264)
Outros Dispêndios Correntes	(641)	(902)	(1.566)	(516)	(1.332)	(1.410)	(1.424)	(1.514)	(1.261)	(516)	(173)	(179)	(185)	(191)	(197)
Energia Comprada	(1.041)	(646)	(629)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(712)	(764)	-	(230)	(964)	(997)	(1.030)	(1.064)	(1.056)	(1.091)	(1.127)	(1.164)	(1.202)	(1.242)	(1.283)
Combustível	(419)	(937)	(394)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	(518)	(1.035)	(1.027)	(1.024)	(1.035)	(1.069)	(1.104)	(473)	(488)	(505)	(463)	(478)
Obrigações CDE	-	-	-	(1.476)	(163)	(337)	(522)	(720)	(929)	(960)	(991)	(1.024)	(1.058)	(1.093)	(1.129)
Custo de construção	(292)	(340)	(65)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	3.894	6.017	2.234	2.338	7.736	7.924	7.947	7.922	7.316	8.536	6.519	6.729	6.945	6.915	7.091
Depreciação e Amortização	(280)	(295)	(179)	(359)	(655)	(764)	(881)	(963)	(1.039)	(1.043)	(1.048)	(1.053)	(1.058)	(1.063)	(1.069)
EBIT	3.614	5.723	2.054	1.978	7.081	7.160	7.067	6.959	6.277	7.492	5.471	5.676	5.887	5.851	6.022
Receita Financeira	294	336	303	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	(689)	(763)	(647)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	(323)	(368)	244	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	1.008	994	(1.339)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	3.904	5.923	616	1.978	7.081	7.160	7.067	6.959	6.277	7.492	5.471	5.676	5.887	5.851	6.022
IR e CSLL - corrente	(1.287)	(1.102)	(132)	(1.175)	(2.463)	(2.549)	(2.580)	(2.611)	(2.450)	(2.874)	(2.197)	(2.278)	(2.361)	(2.361)	(2.431)
IR e CSLL - diferido	(48)	(788)	24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líguido	2.568	4.033	509	804	4.618	4.611	4.487	4.348	3.827	4.619	3.274	3.398	3.525	3,490	3.591

Anexo 1.1: Furnas Centrais Elétricas - DRE (2034-2048)

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões						I	nformação	Financeir	a Projetad	9					
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	12.928	13.319	13.740	14.108	14.325	14.998	16.091	14.827	15.150	15.610	11.758	12.145	12.546	11.106	11.472
Geração	10.094	10.391	10.765	11.073	11.190	11.759	12.768	11.414	11.634	12.018	11.758	12.145	12.546	11.106	11.472
Transmissão	2.834	2.927	2.975	3.035	3.135	3.238	3.323	3.413	3.516	3.592	-	-	-	-	-
Deduções	(1.571)	(1.619)	(1.667)	(1.717)	(1.739)	(1.818)	(1.941)	(1.794)	(1.831)	(1.887)	(1.382)	(1.428)	(1.514)	(1.307)	(1.350)
Receita líquida	11.357	11.700	12.073	12.391	12.586	13.180	14.149	13.033	13.319	13.723	10.375	10.717	11.031	9.799	10.122
Custos e Despesas	(4.026)	(4.132)	(4.256)	(4.408)	(4.438)	(4.604)	(4.790)	(4.828)	(4.985)	(5.254)	(4.466)	(4.613)	(4.657)	(4.469)	(2.780)
Pessoal e Encargos	(552)	(571)	(589)	(623)	(601)	(620)	(641)	(662)	(684)	(766)	(638)	(659)	(698)	(601)	(621)
Materiais e Produtos (Demais)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(16)	(14)	(14)	(15)	(13)	(13)
Serviços de Terceiros	(273)	(282)	(291)	(308)	(297)	(307)	(317)	(327)	(338)	(378)	(315)	(326)	(345)	(297)	(307)
Outros Dispêndios Correntes	(204)	(183)	(187)	(200)	(190)	(217)	(262)	(154)	(159)	(191)	(123)	(127)	(154)	(116)	(120)
Energia Comprada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(1.325)	(1.368)	(1.414)	(1.449)	(1.463)	(1.511)	(1.561)	(1.612)	(1.665)	(1.715)	(1.764)	(1.822)	(1.724)	(1.665)	(1.720)
Combustível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	(494)	(511)	(519)	(529)	(547)	(565)	(579)	(595)	(613)	(626)	-	-	-	-	-
Obrigações CDE	(1.166)	(1.204)	(1.244)	(1.285)	(1.327)	(1.371)	(1.416)	(1.463)	(1.511)	(1.561)	(1.613)	(1.666)	(1.721)	(1.777)	-
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	7.331	7.568	7.817	7.984	8.148	8.576	9.359	8.205	8.334	8.469	5.909	6.104	6.374	5.331	7.342
Depreciação e Amortização	(1.074)	(1.080)	(1.086)	(1.092)	(1.100)	(1.106)	(1.111)	(1.122)	(1.130)	(1.137)	(1.147)	(1.155)	(1.163)	(1.178)	(1.186)
EBIT	6.257	6.488	6.731	6.891	7.049	7.470	8.248	7.083	7.204	7.332	4.762	4.949	5.211	4.153	6.156
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	6.257	6.488	6.731	6.891	7.049	7.470	8.248	7.083	7.204	7.332	4.762	4.949	5.211	4.153	6.156
IR e CSLL - corrente	(2.524)	(2.615)	(2.711)	(2.780)	(2.848)	(3.006)	(3.286)	(2.905)	(2.963)	(3.024)	(2.167)	(2.249)	(2.357)	(2.016)	(2.093)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	3.733	3.872	4.019	4.111	4.201	4.464	4.962	4.177	4.241	4.308	2.595	2.700	2.854	2.137	4.063

Anexo 1.1: Furnas Centrais Elétricas - DRE (2049-2052)

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões	Inform	nação Fina	nceira Pro	jetada <u> </u>
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Receita Bruta	11.850	12.241	12.644	13.061
	11.000			10.001
Geração	11.850	12.241	12.644	13.061
Transmissão	-	-	-	-
Deduções	(1.394)	(1.440)	(1.488)	(1.537)
Desette Kenide	10.456	10.000	11 156	11 524
Receita líquida	10.456	10.800	11.156	11.524
Custos e Despesas	(2.872)	(2.966)	(3.064)	(2.642)
Pessoal e Encargos	(641)	(662)	(684)	(893)
Materiais e Produtos (Demais)	(14)		(15)	(19)
Serviços de Terceiros	(317)	(327)	(338)	(441)
Outros Dispêndios Correntes	(123)	(128)	(132)	(310)
Energia Comprada	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(1.776)	(1.835)	(1.895)	(979)
Combustível	-	-	-	-
Royalties	_	-	-	-
Opex - Transmissoras	_	-	-	-
Obrigações CDE	_	-	_	-
Custo de construção	_	-	_	-
Casto de constitução				
EBITDA	7.584	7.834	8.092	8.882
Depreciação e Amortização	(1.195)	(1.205)	(1.215)	(680)
EBIT	6.389	6.629	6.878	8.202
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
EBT	6.389	6.629	6.878	8.202
IR e CSLL - corrente		(2.254)	(2.338)	(2.789)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-
Lucro líquido	4.217	4.375	4.539	5.413

Anexo 1.2: Furnas Centrais Elétricas - FC

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões						li	nformação	Financeira	a Projetada	a					
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional	1.690	5.184	5.359	5.364	5.317	4.929	5.526	4.507	4.432	4.564	4.559	4.642	4.785	4.931	5.084
(+) EBITDA	2.338	7.736	7.924	7.947	7.922	7.316	8.536	6.519	6.729	6.945	6.915	7.091	7.331	7.568	7.817
(-) IR e CSLL - FCLF	(822)	(2.227)	(2.549)	(2.580)	(2.611)	(2.450)	(2.874)	(2.197)	(2.278)	(2.361)	(2.361)	(2.431)	(2.524)	(2.615)	(2.711)
(+/-) Variação do capital de giro	175	(324)	(16)	(3)	5	63	(136)	185	(20)	(20)	5	(18)	(22)	(22)	(21)
Capex	(548)	(1.757)	(2.284)	(880)	(466)	(193)	(199)	(206)	(213)	(220)	(227)	(235)	(242)	(250)	(258)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.142	3.428	3.075	4.484	4.851	4.736	5.327	4.301	4.219	4.344	4.332	4.408	4.543	4.680	4.826

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões							Informaç	ção Financ	ceira Proje	tada						
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de caixa operacional	5.187	5.284	5.529	6.000	5.412	5.360	5.436	3.986	3.836	3.993	3.414	5.032	5.387	5.556	5.729	6.012
(+) EBITDA	7.984	8.148	8.576	9.359	8.205	8.334	8.469	5.909	6.104	6.374	5.331	7.342	7.584	7.834	8.092	8.882
(-) IR e CSLL - FCLF	(2.780)	(2.848)	(3.006)	(3.286)	(2.905)	(2.963)	(3.024)	(2.167)	(2.249)	(2.357)	(2.016)	(2.093)	(2.172)	(2.254)	(2.338)	(2.789)
(+/-) Variação do capital de giro	(16)	(16)	(40)	(73)	113	(11)	(10)	244	(19)	(25)	100	(217)	(25)	(24)	(24)	(81)
Capex	(267)	(276)	(285)	(294)	(304)	(314)	(324)	(335)	(346)	(357)	(369)	(381)	(394)	(407)	(420)	(434)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	4.920	5.008	5.244	5.705	5.108	5.046	5.111	3.651	3.490	3.636	3.045	4.650	4.993	5.150	5.309	5.578

2.1: Santo Antônio Energia S.A. - Principais Premissas

As premissas descritas abaixo referem-se às projeções de com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS, 3,6 bilhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a SAESA, subsidiária integral de MESA. O valor de ativos e CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada passivos não operacionais de MESA foi adicionado ao valor justo do capital da SAESA, obtido por FCD e ajustado pela projeção. participação de MESA em SAESA.

Descrição

Constituída em 2007, a SAESA é a SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada da Usina Hidrelétrica SAESA. O contrato de concessão foi celebrado em iunho de 2008, com duração de 35 anos. Conforme Lei nº 14.052/20 o prazo da concessão foi prolongado por 4 anos e 4 meses, até agosto de 2047. A UHE SAESA possui uma capacidade instalada de 3.568 MW e garantia física de 2.424 MW. Considerando o percentual de 3,7% de perdas, a energia assegurada é de 2.336 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos no ACR e ACL firmados pela SAESA. Os contratos no ACR representam em média 69,6% da garantia física e totalizam em média 1.686 MW contratados até 2047. Desse total 1.553 MW são contratados a R\$ 175/MWh e 134 MW a um preco de R\$ 187/MWh na data-base. Tais contratos tem o preco reajustado anualmente pelo IPCA nos meses de dezembro e janeiro, respectivamente. Já os contratos do ACL representam em média 30,4% da garantia física, totalizando em média 737 MW. Dessa total 400 MW são contratados a R\$ 309/MWh até 2027, 250 MW são contratados a R\$ 304/MWh até 2027, 15 MW são contratados a R\$ 315/MWh até 2027 e 72 MW são contratados a R\$ 169/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA em maio (737 e 400 MWs), marco e ianeiro respectivamente até 2027.

A avaliação considerou um GSF médio de 89.2%. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT, quando aplicável. Destaca-se que a SAESA possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP93 para 1.553 MW (com cobertura limitada a um GSF de

93%) e do tipo SP100 para 134MW (com cobertura integral do tributação do Lucro Real, no qual a SAESA está enquadrada. risco hidrológico) com vigências até o término da operação.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D

observou um crescimento anual médio de 3,7% ao longo da

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, O&M, pessoal, materiais, servico de terceiros e

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíguota de 0.4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 19.3/kW/mês na data-base.

A SAESA possui um portfólio de contratos de compra de energia que totalizam 648 MW em 2022, 410 MW em 2023. 417 MW entre 2024 e 2026. 336 MW em 2027 e 150 MW de 2028 até o fim da concessão, os quais possuem preço médio de R\$ 201/MWh na data-base. Além destes contratos, foi considerada a compra de energia no mercado SPOT para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados, quando aplicável.

Os demais custos e despesas englobam gastos com UBP, O&M, pessoal, materiais, servicos de terceiros entre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Vale mencionar que a avaliação levou em conta pagamentos referente a um excludente de responsabilidade por atraso de obras que totalizaram R\$ 1,7 bilhões.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para SAESA foi de 60.8%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de

Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíguota de 34%. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$

30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2028. Há uma expectativa de alongar esse benefício por mais 10 anos, vencendo em 2038.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 4.3 bilhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 4,9% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3.1% ao ano. Para os novos investimentos previstos ao longo do período projetivo, foi utilizado o período de concessão remanescente como base para determinação da taxa de depreciação. Dessa forma, ao final do período projetivo (agosto/2047), os novos investimentos terão sido depreciados integralmente. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 47,2 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da SAESA. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais. conforme aplicável, e utilizados nas projeções. Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, -0,5% da ROL ao longo da projeção.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da SAESA foram: Estoques e Outros Ativos Circulantes e Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da SAESA foram: Obrigações Vinculadas à Concessão e Provisões para Contingências. Além disso, todos os ativos e passivos de MESA registrados no nível da controladora foram considerados como NOP e adicionados/subtraídos ao valor do capital de SAESA.

Anexo 2.2: Santo Antônio Energia S.A. - DRE (2020-2033)

Santo Antônio Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	o Financeir	a Histórica	Informação	Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/3
Receita Bruta	3.572	4.195	2.105	2.459	4.888	5.081	5.259	5.439	5.202	4.770	4.914	5.140	5.310	5.500	5.666
Fornecimento de Energia - ACR	3.572	4.195	2.105	2.375	4.775	5.029	5.207	5.387	5.202	4.770	4.914	5.140	5.310	5.500	5.666
Fornecimento de Energia - ACL	-	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas	-	-	-	84	113	52	52	52	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(372)	(437)	(218)	(250)	(607)	(516)	(534)	(552)	(528)	(484)	(499)	(522)	(539)	(558)	(575)
Receita líquida	3.200	3.758	1.887	2.210	4.281	4.565	4.725	4.887	4.674	4.286	4.415	4.618	4.771	4.942	5.091
Custo total	(1.732)	(1.309)	(1.553)	(1.123)	(301)	(1.890)	(2.006)	(2.043)	(1.833)	(1.601)	(1.650)	(1.746)	(1.801)	(1.859)	(1.912
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(988)	(994)	(234)	(460)	(1.002)	(1.057)	(1.096)	(1.134)	(1.155)	(1.194)	(1.234)	(1.276)	(1.320)	(1.365)	(1.410
Serviços de operação e manutenção	(160)	(163)	(333)	(153)	(267)	(260)	(257)	(257)	(217)	(227)	(229)	(235)	(243)	(252)	(256)
Custo de compra de energia	(584)	(152)	(986)	(509)	968	(573)	(652)	(652)	(461)	(180)	(186)	(234)	(238)	(243)	(245)
UBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos e despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	1.468	2.449	334	1.087	3.980	2.675	2.719	2.844	2.841	2.685	2.765	2.873	2.970	3.082	3.179
Despesas	(200)	(194)	(129)	(63)	(84)	(85)	(86)	(86)	(84)	(87)	(90)	(93)	(96)	(100)	(103)
Pessoal	(32)	(32)	(16)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(38)	(38)	(32)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	(3)	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(127)	(123)	(18)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	1.268	2.255	205	1.024	3.896	2.590	2.633	2.758	2.758	2.598	2.675	2.780	2.874	2.983	3.076
Depreciação e Amortização	(841)	(842)	(394)	(396)	(798)	(803)	(805)	(807)	(809)	(856)	(907)	(934)	(940)	(946)	(952)
EBIT	427	1.413	(189)	628	3.098	1.787	1.828	1.951	1.949	1.742	1.768	1.845	1.934	2.037	2.124
Receita/Despesa Financeira	(1.853)	(3.210)	(2.542)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ		(1.796)		628	3.098	1.787	1.828	1.951	1.949	1.742	1.768	1.845	1.934	2.037	2.124
IR e CSLL - corrente	(0)	1.803	(231)	(2)	(91)	(1)	(1)	(12)	(25)	(10)	(29)	(60)	(102)	(152)	(206)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(1.426)	7	(2.961)	627	3.007	1.786	1.827	1.939	1.924	1.732	1.739	1.785	1.832	1.885	1.918

Anexo 2.2: Santo Antônio Energia S.A. - DRE (2034-2047)

Santo Antônio Energia S.A Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira	Projetada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/4
Receita Bruta	5.853	6.045	6.262	6.451	6.663	6.883	7.129	7.344	7.586	7.839	8.121	8.366	8.642	5.918
Fornecimento de Energia - ACR	5.853	6.045	6.262	6.451	6.663	6.883	7.129	7.344	7.586	7.839	8.121	8.366	8.642	5.918
Fornecimento de Energia - ACL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(594)	(614)	(635)	(655)	(676)	(698)	(723)	(745)	(770)	(796)	(824)	(849)	(877)	(601)
Receita líquida	5.259	5.432	5.626	5.796	5.987	6.184	6.405	6.599	6.816	7.043	7.297	7.517	7.765	5.318
Custo total	(1.966)	(2.036)	(2.093)	(2.164)	(2.238)	(2.328)	(2.396)	(2.471)	(2.563)	(2.590)	(2.631)	(2.714)	(2.804)	(1.896
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.458)	(1.507)	(1.559)	(1.611)	(1.665)	(1.721)	(1.780)	(1.840)	(1.902)	(1.896)	(1.910)	(1.974)	(2.041)	(1.396
Serviços de operação e manutenção	(260)	(278)	(285)	(299)	(312)	(320)	(327)	(335)	(357)	(373)	(382)	(394)	(406)	(255)
Custo de compra de energia	(248)	(251)	(250)	(254)	(261)	(286)	(289)	(296)	(304)	(321)	(338)	(347)	(357)	(245)
UBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos e despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	3.293	3.395	3.533	3.632	3.749	3.857	4.010	4.128	4.253	4.453	4.666	4.803	4.961	3.422
Despesas	(107)	(110)	(114)	(118)	(123)	(127)	(132)	(136)	(141)	(146)	(151)	(157)	(162)	(138)
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	3.186	3.285	3.418	3.514	3.627	3.730	3.878	3.992	4.112	4.307	4.515	4.646	4.799	3.285
Depreciação e Amortização	(959)	(967)	(977)	(987)	(999)	(1.012)	(1.028)	(1.046)	(1.069)	(1.097)	(1.135)	(1.184)	(752)	(527)
EBIT	2.226	2.317	2.442	2.527	2.628	2.717	2.851	2.946	3.043	3.210	3.380	3.462	4.047	2.757
Receita/Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	2.226	2.317	2.442	2.527	2.628	2.717	2.851	2.946	3.043	3.210	3.380	3.462	4.047	2.757
IR e CSLL - corrente	(267)	(309)	(337)	(362)	(397)	(922)	(892)	(703)	(729)	(771)	(812)	(832)	(972)	(662)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.959	2.008	2.104	2.165	2.231	1.795	1.958	2.242	2.314	2.439	2.568	2.630	3.075	2.095

Anexo 2.3: Santo Antônio Energia S.A. - FC

Santo Antônio Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projeta	ada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	56	3.815	3.855	2.424	2.530	2.566	2.485	2.541	2.677	2.724	2.822	2.906
(+) EBITDA	1.024	3.896	2.590	2.633	2.758	2.758	2.598	2.675	2.780	2.874	2.983	3.076
(-) IR e CSLL - FCLF	(29)	(110)	(244)	(133)	(141)	(143)	(130)	(129)	(133)	(141)	(148)	(154)
(+/-) Variação do capital de giro	(39)	29	(179)	(76)	(86)	(49)	17	(5)	30	(9)	(13)	(16)
(-) Eventos não recorrentes	(901)	-	1.689	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	(313)	(330)	(152)	(118)	(89)	(903)	(933)	(963)	(88)	(91)	(94)	(97)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	(257)	3.485	3.704	2.306	2.441	1.663	1.553	1.578	2.588	2.633	2.728	2.809

Santo Antônio Energia S.A Em BRL milhões	<u>Informaç</u>	ão Finan	ceira Pro	jetada										
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47
Fluxo de caixa operacional	3.005	3.104	3.218	3.304	3.405	2.944	2.869	2.945	3.025	3.177	3.362	3.464	3.436	2.376
(+) EBITDA	3.186	3.285	3.418	3.514	3.627	3.730	3.878	3.992	4.112	4.307	4.515	4.646	4.799	3.285
(-) IR e CSLL - FCLF	(162)	(169)	(178)	(184)	(191)	(760)	(966)	(999)	(1.032)	(1.085)	(1.146)	(1.175)	(1.355)	(936)
(+/-) Variação do capital de giro	(19)	(12)	(23)	(26)	(31)	(26)	(43)	(49)	(55)	(45)	(7)	(7)	(8)	27
(-) Eventos não recorrentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	(101)	(104)	(107)	(111)	(115)	(118)	(122)	(126)	(130)	(135)	(139)	(144)	(149)	(55)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	2.904	3.000	3.111	3.193	3.290	2.825	2.747	2.818	2.895	3.043	3.223	3.320	3.287	2.321

Anexo 3.1: Foz do Chapecó Energia S.A. - Principais Premissas

As premissas descritas abaixo referem-se às projeções de Foz do Chapecó Energia S.A. (FCE), subsidiária integral da Chapecoense Geração S.A.. O valor de ativos e passivos não operacionais de Chapecoense Geração S.A. foi adicionado ao valor justo do capital da FCE, obtido por FCD e ajustado pela participação da Chapecoense Geração S.A. em FCE.

Descrição

Constituída em 2006, a Foz do Chapecó Energia S.A. é a SPE responsável pelas atividades de construção e exploração da energia gerada da Usina Hidrelétrica Foz do Chapecó.

O contrato foi celebrado em novembro de 2001, com duração de 35 anos. Em 14 de setembro de 2021, a Aneel emitiu a resolução homologatória nº 2.932, com extensão de prazo da outorga das usinas participantes no MRE, que resultou em um aumento de 1.011 dias no prazo da concessão, até agosto de 2039.

A Chapecoense possui uma capacidade instalada de 855 MW e garantia física de 432 MW. Considerando o percentual de 1,1% de perdas, a energia assegurada é de 427 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pela Chapecoense. Os contratos de ACR tem duração até 2039, representam 100% da garantia física e totalizam 432 MW, a um preco médio de R\$ 335/MWh (preço na data base), sendo reajustados pelo IPCA variando entre fevereiro e novembro. Com a descontratação de dois contratos do ACR entre 2027 e 2028 totalizando 168 MW, é prevista a contratação de novos contratos no ACL de mesmo montante a um preco médio de R\$ 169/MWh. Tais contratos serão reajustados anualmente pelo IPCA no mês de novembro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia

descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que a Chapecoense possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP100 para 419 MW (com cobertura integral do risco hidrológico).

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D

com alíguota de 1,0% sobre a receita líguida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE.

Desta forma, as receitas líquidas projetadas observaram um crescimento anual médio de 1,6% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. Esses custos são obrigações decorrentes do contrato firmado com o ONS e as concessionárias geradoras de energia.

A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854.1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 11.2/kW/mês em 2022.

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à Taxa de Desconto tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Para o cálculo das despesas com seguros de repactuação do GSF foi utilizado o prêmio de R\$ 13,5/MWh e o montante de 419 MW, resultando em uma despesa de, aproximadamente, R\$ 50 milhões ao ano em termos reais.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal, materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, os quais foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Chapecoense foi de 73%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a Chapecoense está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado

um CAPEX de manutenção até 2026 com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 47 milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representando, em média, 0,6% da ROL.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de acordo com o prazo remanescente da concessão de modo que todos os ativos fossem integralmente depreciados dentro da concessão, não restando saldo residual ao final da mesma.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Chapecoense. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, -1,1% da ROL ao longo da projeção.

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da FCE foram: Despesas Antecipadas, Créditos de Impostos de Longo Prazo e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da FCE foram: Dividendos e Juros sobre Capital Próprio, Taxas Regulamentares, Provisões e Outros Passivos Não Circulantes. Além disso, todos os ativos e passivos da Chapecoense Geração S.A. registrados no nível da controladora foram considerados como NOP adicionados/subtraídos ao valor do capital da FCE.

8 Anexos

Anexo 3.2: Foz do Chapecó Energia S.A. - DRE (2020-2029)

Foz do Chapecó Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	io Financeira	a Histórica	Informação	Financeira	Projetada					
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29
Receita Bruta	1.059	1.205	650	668	1.465	1.531	1.581	1.636	1.644	1.225	1.262
Fornecimento de Energia - ACR	1.043	1.172	643	668	1.433	1.502	1.553	1.610	1.620	887	914
Fornecimento de Energia - ACL	-	-	-	-	-	-	-	-	19	338	348
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	16	33	7	-	31	30	28	27	5	-	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(123)	(137)	(74)	(68)	(148)	(155)	(160)	(166)	(166)	(124)	(128)
Receita líquida	936	1.068	576	600	1.317	1.376	1.421	1.470	1.477	1.101	1.134
Custo total	(214)	(6)	(121)	(162)	(318)	(309)	(311)	(316)	(301)	(294)	(300)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(81)	(90)	(49)	(67)	(140)	(146)	(150)	(155)	(160)	(166)	(171)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(72)	131	(28)	(28)	(94)	(95)	(95)	(96)	(76)	(65)	(67)
UBP		-	-	(56)	(59)	(44)	(41)	(38)	(37)	(35)	(33)
Outros custos e despesas	(61)	(47)	(44)	(11)	(24)	(25)	(26)	(26)	(27)	(28)	(29)
Lucro Bruto	722	1.062	455	438	999	1.068	1.110	1.154	1.176	807	834
Despesas	(7)	(21)	(6)	(12)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)
Pessoal	(4)	(4)	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(3)	(3)	(4)	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	1	(14)	(0)	(12)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)
EBITDA	715	1.041	448	426	973	1.042	1.083	1.127	1.148	777	803
Depreciação e Amortização	(87)	(162)	(73)	(69)	(158)	(158)	(159)	(160)	(160)	(160)	(160)
EBIT	629	878	375	358	816	883	924	967	988	618	644
Receitas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	(198)	(221)	(116)	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	431	657	259	358	816	883	924	967	988	618	644
IR e CSLL - corrente	(132)	(168)	(91)	(122)	(277)	(300)	(314)	(329)	(336)	(210)	(219)
IR e CSLL - diferido	(18)	(53)	3	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	280	436	171	236	538	583	610	638	652	408	425

Anexo 3.2: Foz do Chapecó Energia S.A. - DRE (2030-2039)

Foz do Chapecó Energia S.A Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira P	rojetada							
DRE (Em BRL milhões)	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Receita Bruta	1.303	1.346	1.395	1.437	1.484	1.533	1.588	1.636	1.690	1.065
Fornecimento de Energia - ACR	944	975	1.010	1.040	1.075	1.110	1.150	1.184	1.223	630
Fornecimento de Energia - ACL	360	371	385	396	409	423	438	451	466	240
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-		-	-	-	-	-	-	194
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(132)	(136)	(141)	(145)	(150)	(155)	(161)	(166)	(171)	(108)
Receita líquida	1.172	1.210	1.253	1.291	1.334	1.378	1.427	1.470	1.519	957
Custo total	(307)	(313)	(320)	(326)	(333)	(340)	(347)	(354)	(361)	(246)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(177)	(183)	(189)	(195)	(201)	(208)	(215)	(222)	(229)	(158)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(69)	(72)	(74)	(76)	(79)	(82)	(85)	(87)	(90)	(61)
UBP	(30)	(28)	(25)	(22)	(19)	(15)	(11)	(7)	(3)	-
Outros custos e despesas	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(39)	(27)
Lucro Bruto	865	897	933	965	1.000	1.038	1.080	1.116	1.157	711
Despesas	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(28)
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(28)
EBITDA	833	864	900	930	964	1.000	1.041	1.076	1.116	683
Depreciação e Amortização	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(100)
EBIT	674	705	740	770	805	841	881	916	956	583
Receitas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	674	705	740	770	805	841	881	916	956	583
IR e CSLL - corrente	(229)	(240)	(252)	(262)	(274)	(286)	(300)	(312)	(325)	(198)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	445	465	488	508	531	555	582	605	631	385
Factor Administração / EV										

Anexo 3.3: Foz do Chapecó Energia S.A. - FC

Foz do Chapecó Energia S.A Em BRL milhões	Informação	Financeira	Projetada						
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30
Fluxo de caixa operacional	356	669	697	722	746	753	523	518	532
(+) EBITDA	426	973	1.042	1.083	1.127	1.148	777	803	833
(-) IR e CSLL - FCLF	(122)	(277)	(300)	(314)	(329)	(336)	(210)	(219)	(229)
(+/-) Variação do capital de giro	32	(6)	(4)	(1)	(1)	(3)	17	0	(0)
(-) UBP	19	(21)	(39)	(45)	(51)	(56)	(61)	(66)	(72)
Capex	(5)	(5)	(4)	(12)	(12)	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	351	664	693	710	734	753	523	518	532

Foz do Chapecó Energia S.A Em BRL milhões	Informação	Informação Financeira Projetada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	
Fluxo de caixa operacional	546	563	576	592	608	626	641	704	470	
(+) EBITDA	864	900	930	964	1.000	1.041	1.076	1.116	683	
(-) IR e CSLL - FCLF	(240)	(252)	(262)	(274)	(286)	(300)	(312)	(325)	(198)	
(+/-) Variação do capital de giro	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(15)	
(-) UBP	(78)	(85)	(92)	(99)	(106)	(115)	(123)	(87)	-	
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	546	563	576	592	608	626	641	704	470	

Anexo 4.1: Empresa de Energia São Manoel S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2013, a Empresa de Energia São Manoel ("São Manoel") é a SPE responsável pelas atividades de planejamento, construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada da Usina Hidrelétrica São Manoel.

O contrato de concessão foi celebrado em abril de 2014, com duração de 35 anos. Conforme Lei nº 14.052/20 e Resolução nº 895/20 da ANEEL, o prazo foi estendido por 243 dias, até dezembro de 2049. A UHE São Manoel possui uma capacidade instalada de 736 MW e garantia física de 430 MW. Considerando o percentual de 2,9% de perdas, a energia assegurada é de 418 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no ACR e ACL firmados pela São Manoel. Os contratos no ACR representam 67,3% da garantia física e totalizam 290 MW contratados até 2047 a um preço médio de R\$ 149/MWh na data-base. Tais contratos tem o preco reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro. Já os contratos do ACL representam 20,9% da garantia física, totalizando 90 MW e estão contratados até 2038 a um preco médio de R\$ 153/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de maio.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. É prevista a contratação de 17 MW no ACL em 2026, de mais 90 MW em 2039 e de mais 290 MW em 2048 até o fim da concessão a um preco médio de R\$ 169/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de maio.

Destaca-se que a São Manoel possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP92 para 290 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%) com vigência até 2047.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE.

Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 4,2% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, pessoal, materiais, serviços de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST, A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíguota de 0.4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7,0%, aplicável sobre a energia assegurada líguida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 12,3/kW/mês em 2022. Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com UBP. pessoal, materiais, serviços de terceiros dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para São Manoel foi de 60.2%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a São Manoel está Taxa de Desconto enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 151.8 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2028.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi

projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 372,6 milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 2,7% da ROL Os principais custos e despesas operacionais são ao longo da projeção. Vale mencionar que em 2025 é prevista uma reversão de investimentos dados em garantia pela Constran, conforme informado pela Administração, o que resultou em um fluxo positivo de R\$ 28 milhões.

> As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,3% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 471 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da São Manoel. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções. Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, 16.8% da ROL ao longo da projeção.

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da São Manoel foram: Impostos Diferidos (oriundos de diferencas temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da São Manoel foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 4.2: Empresa de Energia São Manoel S.A. - DRE (2020-2034)

Empresa de Energia São Manoel S.A Em BRL milhões		Informação Financeira Informação Financeira Projetada Histórica																	
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/3			
Receita Bruta	422	440	239	269	575	604	622	673	695	720	742	766	791	820	844	872			
Receita ACR	411	428	223	190	408	429	443	457	472	489	504	520	538	557	574	593			
Receita ACL	-	-	-	61	129	135	140	174	180	186	192	198	205	212	219	226			
Receita SPOT	11	12	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Receita com Reembolso Seguro GSF	-	-	-	18	38	39	40	41	43	44	46	47	49	50	52	54			
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Deduções	(61)	(65)	(39)	(27)	(58)	(61)	(63)	(68)	(70)	(73)	(75)	(77)	(80)	(83)	(85)	(88)			
Receita líquida	361	375	199	242	516	543	559	605	625	647	667	689	711	737	759	784			
Custo total	(142)	(147)	(71)	(104)	(206)	(204)	(211)	(248)	(256)	(264)	(273)	(281)	(291)	(300)	(310)	(320)			
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(76)	(82)	(43)	(61)	(131)	(136)	(140)	(145)	(150)	(155)	(160)	(165)	(171)	(176)	(182)	(188)			
Seguros	-	-	-	(4)	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)			
O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Custo com compra de energia	(67)	(65)	(28)	(18)	(14)	(6)	(6)	(36)	(37)	(39)	(40)	(41)	(43)	(44)	(45)	(47)			
Outros custos	<u>-</u>	-	-	(18)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)	(49)	(51)	(52)	(54)			
UBP	-	-	-	(3)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)			
Lucro Bruto	218	228	129	138	310	338	349	357	369	383	394	407	421	437	449	464			
Despesas	(31)	(33)	(15)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Despesas com pessoal	(10)	(10)	(5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Despesas com serviços de terceiros	(14)	(14)	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Outras despesas	(7)	(9)	(5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
EBITDA	187	196	113	138	310	338	349	357	369	383	394	407	421	437	449	464			
Depreciação e Amortização	(135)	(130)	(60)	(60)	(120)	(120)	(120)	(120)	(120)	(120)	(121)	(121)	(122)	(122)	(123)	(123)			
EBIT	52	65	53	78	190	218	229	237	249	262	273	286	299	314	327	341			
Receita Financeira	(174)	(186)	(98)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
EBT	(122)	(121)	(45)	78	190	218	229	237	249	262	273	286	299	314	327	341			
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(12)	(29)	(33)	(35)	(36)	(38)	(40)	(93)	(97)	(102)	(107)	(111)	(116)			
IR e CSLL - diferido	41	41	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Lucro líquido	(80)	(80)	(30)	66	161	185	194	201	211	222	180	189	197	208	216	225			

Anexo 4.2: Empresa de Energia São Manoel S.A. - DRE (2035-2049)

Empresa de Energia São Manoel S.A Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada														_
DRE (Em BRL milhões)	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49
Receita Bruta	901	933	961	993	1.049	1.086	1.119	1.156	1.194	1.237	1.274	1.316	1.359	1.437	1.481
Receita ACR	612	634	653	675	697	722	744	768	793	822	847	874	903	-	-
Receita ACL	233	242	249	257	289	299	308	318	329	341	351	362	374	1.437	1.481
Receita SPOT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Reembolso Seguro GSF	55	57	59	61	63	65	67	70	72	74	77	79	82	-	-
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(91)	(94)	(97)	(100)	(106)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(137)	(145)	(150)
Receita líquida	810	839	864	893	943	976	1.006	1.039	1.073	1.112	1.145	1.183	1.222	1.292	1.331
Custo total	(330)	(341)	(351)	(362)	(374)	(386)	(398)	(411)	(424)	(438)	(451)	(465)	(480)	(457)	(471)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(194)	(201)	(207)	(214)	(221)	(229)	(236)	(244)	(252)	(260)	(269)	(278)	(287)	(296)	(306)
Seguros	(25)	(26)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	-	-
O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	(48)	(50)	(52)	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(69)	(72)	(74)	(76)
Outros custos	(56)	(58)	(60)	(62)	(64)	(66)	(68)	(70)	(73)	(75)	(77)	(80)	(83)	(85)	(88)
UBP	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(5)	(5)	(5)	(4)	(4)	(3)	(2)	(2)	(1)
Lucro Bruto	480	498	513	530	569	590	608	628	649	674	694	718	742	835	860
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	480	498	513	530	569	590	608	628	649	674	694	718	742	835	860
Depreciação e Amortização	(124)	(125)	(125)	(126)	(127)	(128)	(129)	(130)	(131)	(132)	(133)	(135)	(136)	(106)	(23)
EBIT	356	374	388	404	442	462	479	498	519	542	561	583	606	729	836
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	356	374	388	404	442	462	479	498	519	542	561	583	606	729	836
IR e CSLL - corrente	(121)	(127)	(132)	(137)	(150)	(157)	(163)	(169)	(176)	(184)	(191)	(198)	(206)	(248)	(284)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Anexo 4.3: Empresa de Energia São Manoel S.A. - FC

Empresa de Energia São Manoel S.A Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada													
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35
Fluxo de caixa operacional	130	281	308	322	331	340	352	326	336	343	326	334	344	354
(+) EBITDA	138	310	338	349	357	369	383	394	407	421	437	449	464	480
(-) IR e CSLL - FCLF	(8)	(20)	(23)	(24)	(25)	(27)	(28)	(65)	(68)	(74)	(107)	(111)	(116)	(121)
(+/-) Variação do capital de giro	0	(11)	(8)	(3)	(2)	(3)	(4)	(3)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
(-) UBP	1	2	1	1	1	1	1	0	0	0	(0)	(0)	(0)	(1)
Capex	(23)	(20)	(16)	28	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	108	261	292	350	322	330	341	315	323	330	311	318	327	335

Empresa de Energia São Manoel S.A Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada													
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49
Fluxo de caixa operacional	365	375	386	405	425	436	449	463	478	491	506	521	551	799
(+) EBITDA	498	513	530	569	590	608	628	649	674	694	718	742	835	860
(-) IR e CSLL - FCLF	(127)	(132)	(137)	(150)	(157)	(163)	(169)	(176)	(184)	(191)	(198)	(206)	(248)	(284)
(+/-) Variação do capital de giro	(5)	(4)	(5)	(11)	(6)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(27)	234
(-) UBP	(1)	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)	(4)	(5)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(11)
Capex	(20)	(22)	(23)	(25)	(27)	(29)	(32)	(34)	(37)	(40)	(43)	(47)	(51)	(86)
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	471
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	345	354	363	380	397	407	417	428	441	451	462	474	500	1.184

Anexo 5.1: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Principais Premissas

As premissas descritas abaixo referem-se às projeções de projeção. CHTP, subsidiária integral de TPP. O valor de ativos e passivos não operacionais de TPP foi adicionado ao valor justo do capital da CHTP, obtido por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de TPP em CHTP.

Descrição

Constituída em 2010, a CHTP é a SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada da Usina Hidrelétrica Teles Pires. O contrato foi celebrado em junho de 2011, com duração de 35 anos. Conforme o 2° Termo Aditivo ao Contrato de Concessão, o prazo foi prolongado até final de janeiro de A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854.1/kW

A Usina Hidrelétrica Teles Pires possui uma capacidade instalada de 1.807 MW e garantia física de 939 MW. Considerando o percentual de 2.39% de perdas, a energia assegurada é de 917 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pela Teles Pires. Os contratos de ACR tem duração até 2047, representam 61% da garantia física e totalizam 576 MW, a um preço médio de R\$ 114/MWh (preco na data base). Os contratos ACR tem o preco reajustado pelo IPCA no mês de abril. Os contratos do ACL representam 33% da garantia física e totalizam 307 MW sendo que, deste total, 131 MW estão contratados até 2047, a um preco médio de R\$ 179/MWh e 176 MW estão contratados até 2036, a um preco médio de R\$ 169/MWh. Tais contratos tem o preco reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que Teles Pires possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP92 para 778 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%).

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1.0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, as receitas líquidas projetadas observaram um crescimento anual médio de 2,5% ao longo da

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. Esses custos são obrigações decorrentes do contrato firmado com o ONS e as concessionárias geradoras de energia.

e uma alíguota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 16,7/kW/mês em 2022, chegando a R\$ 11,7/kW/mês em 2024, estabilizando-se neste patamar até o fim da projeção (tal redução é prevista em função de alterações de âmbito regulatório e de novas perspectivas do setor, conforme informado Administração).

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal, materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, os quais foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Teles Pires foi de 48.7%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de

tributação do Lucro Real, no gual a Jirau está enguadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíguota de 34%. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 257 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2026.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 315 milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1.2% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,1% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 208 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas de Teles Pires. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos pela operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

1,1% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,7%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da CHTP foram: Títulos e Valores Mobiliários. Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da CHTP foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes. Além disso, todos os ativos e passivos da TPP registrados no nível da controladora foram considerados como NOP e adicionados/subtraídos ao valor do capital de CHTP ajustado pela participação de TPP.

8 Anexos

Anexo 5.2: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE (2020-2033)

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informaç <u>Histórica</u>	ão Finance	eira	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	950	990	525	525	1.084	1.102	1.116	1.174	1.173	1.176	1.213	1.253	1.294	1.341	1.381
Fornecimento de Energia - ACR	503	522	278	290	617	647	667	689	712	738	760	785	811	840	865
Fornecimento de Energia - ACL	444	464	231	235	467	446	440	476	452	429	443	458	473	490	505
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	-	8	9	9	9	10	10	10	10	11	11
Outras Receitas	2	5	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(157)	(157)	(97)	(53)	(109)	(111)	(113)	(119)	(118)	(119)	(122)	(126)	(131)	(135)	(139)
Receita líquida	793	833	428	472	974	991	1.003	1.056	1.055	1.057	1.091	1.126	1.164	1.205	1.242
Custo total	(487)	(462)	(271)	(305)	(605)	(431)	(442)	(454)	(467)	(482)	(496)	(509)	(457)	(471)	(486)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(293)	(316)	(165)	(193)	(410)	(315)	(325)	(336)	(347)	(358)	(370)	(382)	(395)	(408)	(421)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(163)	(111)	(89)	(80)	(38)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)
UBP	-	-	-	(8)	(10)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(5)	(5)	(5)
Outros custos e despesas	(31)	(35)	(17)	(25)	(148)	(82)	(82)	(83)	(84)	(86)	(88)	(88)	(22)	(23)	(23)
Lucro Bruto	306	371	157	166	370	560	561	601	587	575	595	618	707	734	756
Despesas	(13)	(17)	(7)	(29)	(56)	(55)	(56)	(58)	(60)	(65)	(71)	(73)	(76)	(78)	(81)
Pessoal	(4)	(4)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(9)	(12)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(0)	(1)	(1)	(29)	(56)	(55)	(56)	(58)	(60)	(65)	(71)	(73)	(76)	(78)	(81)
EBITDA	292	354	150	137	314	504	505	543	527	510	524	544	631	656	675
Depreciação	(180)	(163)	(88)	(79)	(159)	(160)	(160)	(161)	(162)	(163)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)
Amortização	-	-	-	(3)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
EBIT	112	191	62	55	149	338	338	376	358	340	354	374	460	485	504
Receita/Despesa Financeira	(180)	(120)	(105)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(67)	70	(43)	55	149	338	338	376	358	340	354	374	460	485	504
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(8)	(23)	(52)	(52)	(57)	(122)	(116)	(120)	(127)	(157)	(165)	(172)
IR e CSLL - diferido	21	(27)	14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líguido	(46)	44	(29)	47	126	287	287	318	236	225	234	247	304	320	333

8 Anexos

Anexo 5.2: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE (2034-2047)

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informaçã	ăo Finance	ira Projeta	da										
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47
Receita Bruta	1.427	1.474	1.522	1.445	1.493	1.542	1.597	1.645	1.700	1.756	1.819	1.873	1.935	167
Fornecimento de Energia - ACR	894	923	956	1.327	1.371	1.416	1.466	1.511	1.560	1.612	1.670	1.720	1.777	153
Fornecimento de Energia - ACL	521	539	554	118	122	126	131	135	139	144	149	154	159	14
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	12	12	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(144)	(149)	(154)	(146)	(151)	(156)	(161)	(166)	(172)	(177)	(184)	(189)	(195)	(17)
Receita líquida	1.283	1.325	1.369	1.299	1.342	1.387	1.436	1.479	1.528	1.579	1.635	1.684	1.740	150
Custo total	(500)	(516)	(532)	(602)	(622)	(643)	(665)	(687)	(653)	(675)	(699)	(722)	(746)	(64)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(435)	(449)	(464)	(480)	(495)	(512)	(529)	(546)	(564)	(583)	(602)	(622)	(642)	(55)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(38)	(39)	(40)	(90)	(93)	(96)	(100)	(103)	(106)	(110)	(114)	(117)	(121)	(10)
UBP	(5)	(5)	(4)	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)	(1)	(1)	(0)	-
Outros custos e despesas	(23)	(23)	(23)	(28)	(30)	(32)	(34)	(36)	19	19	18	17	17	1
Lucro Bruto	782	809	837	697	720	743	771	792	875	903	936	962	993	86
Despesas	(84)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(108)	(112)	(116)	(120)	(123)	(69)
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(84)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(108)	(112)	(116)	(120)	(123)	(69)
EBITDA	698	722	747	605	625	645	669	687	767	791	821	843	870	17
Depreciação	(164)	(164)	(164)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(166)	(166)	(125)	(1)
Amortização	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(3)
EBIT	528	552	576	434	453	473	497	515	595	619	648	670	738	13
Receita/Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT		552	576	434	453	473	497	515	595	619	648	670	738	13
IR e CSLL - corrente	(179)	(188)	(196)	(148)	(154)	(161)	(169)	(175)	(202)	(210)	(220)	(228)	(251)	(4)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	348	364	380	286	299	312	328	340	392	409	428	442	487	9

Anexo 5.3: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - FC

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informaçã	ĭo Finance	ira Projeta	ada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	157	294	429	467	498	448	429	436	450	504	491	497
(+) EBITDA	137	314	504	505	543	527	510	524	544	631	656	675
(-) IR e CSLL - FCLF	(6)	(16)	(36)	(36)	(40)	(85)	(81)	(84)	(89)	(110)	(158)	(172)
(+/-) Variação do capital de giro	22	(5)	(36)	1	(2)	11	4	1	0	(12)	(0)	0
(-) UBP	3	1	(2)	(3)	(3)	(4)	(4)	(5)	(5)	(6)	(6)	(7)
Capex	(30)	(27)	(28)	(23)	(25)	(37)	(37)	(7)	(3)	(3)	(3)	(3)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	127	267	401	444	473	412	392	430	447	501	488	494

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informa	ção Finan	ceira Pro	jetada										
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47
Fluxo de caixa operacional	511	527	543	467	461	474	489	500	541	567	585	599	620	(12)
(+) EBITDA	698	722	747	605	625	645	669	687	767	791	821	843	870	17
(-) IR e CSLL - FCLF	(179)	(188)	(196)	(148)	(154)	(161)	(169)	(175)	(202)	(210)	(220)	(228)	(251)	(4)
(+/-) Variação do capital de giro	0	0	0	19	1	1	1	1	(9)	1	1	1	3	(24)
(-) UBP	(8)	(8)	(9)	(10)	(11)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(1)	-
Capex	(8)	(3)	(3)	(4)	(4)	(10)	(4)	(4)	(4)	(4)	(11)	(5)	(5)	208
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	503	523	539	463	457	464	485	496	537	562	574	594	615	196

Anexo 6.1: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Principais **Premissas**

Descrição

A Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A (BMTE) foi constituída em 20.03.2014, sendo responsável pela construção, operação e manutenção de instalações de . transmissão destinadas a escoar a energia gerada pelo complexo hidrelétrico de Belo Monte pelo período de 30 anos, contados da data de assinatura do Contrato de Concessão 11/2013.

Receita

A receita da BMTE é proveniente da Receita Anual Custos e Despesas Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 744.244 mil na database, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL, onde são previstos dois tipos de correções:

- Pelo IPCA em julho de cada ano;
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da BMTE.

Ainda foi considerada uma RAP de reforço na data-base no valor de R\$ 16.340 mil.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 1,6% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a BMTE está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

 Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão:

- Remuneração Ativos Concessão: CAPEX dos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão;
- Receita de Construção: Reconhecimento de receita proveniente dos investimentos do ativo financeiro da concessão (contrapartida do Custo de Construção).

Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real.

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, servicos. O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1,00% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0.40% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 75,5% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

tributação do Lucro Real, no qual a BMTE está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM, sendo calculada uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2028.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao recebimento da RAP do período.

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da BMTE e a manutenção de sua rede de transmissão. apresentando um valor total de R\$ 242 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2041.

Valor Residual

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a BMTE receberá o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da BMTE. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,4%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Aiustes NOPs

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da BMTE foram: Impostos e Contribuições a Recuperar, e Outros Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da BMTE foram: Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

8 Anexos

Anexo 6.2: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE (2020-2033)

BMTE - Em BRL milhões	<u>Informação</u>) Financeira	Histórica	Informação	Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita operacional bruta	929	1.000	515	583	985	996	1.011	1.022	1.053	1.034	1.044	1.042	1.033	1.044	1.012
Receita de construção	-	-	-	35	6	2	6	7	27	3	10	8	4	23	5
Receita de O&M	68	71	41	121	133	138	142	147	152	157	162	167	173	179	185
Remuneração do ativo financeiro	860	927	474	427	846	856	863	869	874	874	872	866	856	843	823
Outras receitas	1	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(86)	(93)	(48)	(54)	(91)	(92)	(94)	(95)	(97)	(96)	(97)	(96)	(96)	(97)	(94)
Receita líquida	843	907	467	529	894	903	917	928	956	939	948	945	937	948	919
Custo total	(108)	(108)	(63)	(141)	(126)	(127)	(134)	(140)	(162)	(145)	(157)	(159)	(161)	(183)	(172)
Encargos setoriais	(9)	(10)	(5)	(5)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)
Custos operacionais	(65)	(76)	(38)	(104)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(138)	(142)	(147)	(152)
Custo de construção	(34)	(21)	(20)	(31)	(5)	(2)	(5)	(6)	(25)	(3)	(9)	(8)	(4)	(21)	(5)
EBITDA	735	799	404	388	768	776	783	788	793	793	791	786	777	765	746
Depreciação e Amortização	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	734	799	403	388	768	776	783	788	793	793	791	786	776	764	746
Resultado financeiro	(286)	(308)	(166)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	448	490	238	388	768	776	783	788	793	793	791	786	776	764	746
IR e CSLL	(154)	(164)	(80)	(59)	(117)	(118)	(119)	(120)	(121)	(121)	(269)	(267)	(264)	(260)	(254)
_ucro líquido	294	326	158	329	651	658	664	668	672	672	522	519	512	505	492

8 Anexos

Anexo 6.2: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE (2034-2044)

BMTE - Em BRL milhões	Informação Fi	inanceira Proje	etada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44
Receita operacional bruta	992	975	935	944	856	785	729	625	517	397	251
Receita de construção	5	14	8	54	16	6	22	5	-	-	-
Receita de O&M	191	197	203	210	217	224	232	239	247	255	251
Remuneração do ativo financeiro	796	764	724	680	623	554	475	380	270	142	0
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(92)	(90)	(86)	(87)	(79)	(73)	(67)	(58)	(48)	(37)	(23)
Receita líquida	900	885	849	857	777	712	662	567	469	360	228
Custo total	(177)	(191)	(191)	(239)	(211)	(209)	(230)	(222)	(224)	(232)	(228)
Encargos setoriais	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(11)
Custos operacionais	(157)	(162)	(167)	(173)	(178)	(184)	(190)	(197)	(203)	(210)	(217)
Custo de construção	(4)	(13)	(7)	(49)	(14)	(6)	(20)	(5)	-	-	-
EBITDA	723	694	657	617	566	503	431	345	245	128	0
Depreciação e Amortização	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	722	693	657	617	565	503	431	345	244	128	(0)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	722	693	657	617	565	503	431	345	244	128	(0)
R e CSLL	(246)	(236)	(223)	(210)	(192)	(171)	(146)	(117)	(83)	(44)	-
_ucro líquido	477	458	434	407	373	332	284	228	161	85	(0)

Anexo 6.3: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - FC

BMTE - Em BRL milhões	Informaçã	o Financei	ra Projetac	la								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	200	519	541	562	581	599	622	650	663	685	706	732
(+) Receita operacional bruta	413	854	901	936	967	999	1.032	1.066	1.101	1.137	1.175	1.214
(-) Imposto indireto	(28)	(58)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)	(82)
(-) Encargos do setor	(5)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)
(-) Custos operacionais	(104)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(138)	(142)	(147)	(152)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(80)	(165)	(174)	(181)	(187)	(193)	(199)	(206)	(213)	(220)	(227)	(234)
(+/-) Variação de capital de giro	4	8	(0)	(1)	(1)	(2)	2	8	0	1	(1)	2
Capex	(31)	(5)	(2)	(5)	(6)	(25)	(3)	(9)	(8)	(4)	(21)	(5)
(+) Indenização	-	-	-	-	-	=	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	168	513	539	557	575	574	619	640	655	681	685	727

BMTE - Em BRL milhões	Informação	Financeira	a Projetada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44
Fluxo de caixa operacional	755	780	807	830	864	891	919	952	983	1.016	421
(+) Receita operacional bruta	1.254	1.295	1.338	1.382	1.427	1.474	1.523	1.573	1.625	1.678	867
(-) Imposto indireto	(85)	(87)	(90)	(93)	(96)	(99)	(103)	(106)	(110)	(113)	(58)
(-) Encargos do setor	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(11)
(-) Custos operacionais	(157)	(162)	(167)	(173)	(178)	(184)	(190)	(197)	(203)	(210)	(217)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(242)	(250)	(258)	(267)	(276)	(285)	(294)	(304)	(314)	(324)	(167)
(+/-) Variação de capital de giro	1	1	2	(1)	5	4	3	6	6	6	8
Capex	(4)	(13)	(7)	(49)	(14)	(6)	(20)	(5)	-	-	-
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	801
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	751	767	800	781	850	885	898	947	983	1.016	1.221

Anexo 7.1: Interligação Elétrica Madeira S.A. - Principais Premissas

Descrição

A Interligação Elétrica do Madeira S.A. ("IE Madeira") foi constituída em 18 de dezembro de 2008, sendo Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados responsável pela construção, operação e manutenção de instalações de transmissão pelo prazo de 30 anos, contados da data de assinatura dos Contratos de Concessão 013/2009 e 015/2009.

Receita

A receita da IE Madeira é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 667,060 mil na database, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL. onde são previstos dois tipos de correções:

- Pelo IPCA em julho de cada ano: e
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da IE Madeira.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 2,69% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a IE Madeira está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

- Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão:
- Remuneração Ativos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão: e
- · Receita de Construção: Reconhecimento de receita

concessão (contrapartida do Custo de Construção).

conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Valor Residual Lucro Real.

Custos e despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, serviços, O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE; a Reserva Global de Reversão ("RGR"), calculada como 2.6% da ROB; e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0,4% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 70,5% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a IE Madeira está enguadrada. Os impostos diretos foram projetados de observando a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM, sendo calculada uma redução de 45% da alíquota do IRPJ, válido até 2024, pois parte da linha está em área de benefício e parte não está.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao Concessão: recebimento da RAP do período.

CAPEX

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da

proveniente dos investimentos do ativo financeiro da IE Madeira e a manutenção de sua rede de transmissão, apresentando um valor total de R\$ 386 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2036.

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a IE Madeira receberá o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da IE Madeira. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,7%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da IE Madeira foram: Impostos e Contribuições a Recuperar de Longo Prazo, e Outros acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da IE Madeira foram: Dividendos a Pagar e Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

8 Anexos

Anexo 7.2 Interligação Elétrica Madeira S.A. - DRE (2020-2033)

IE Madeira - Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira	Histórica	Informação	o Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
	404											450	40=		
Receita operacional bruta	696	1.043	597	421	771	735	723	717	706	693	675	652	625	592	552
Receita de construção	-	-	-	63	62	26	19	20	20	21	22	22	23	24	25
Receita de O&M	96	65	31	46	95	99	102	106	109	113	117	120	124	129	133
Remuneração do ativo financeiro	600	977	565	313	614	610	602	591	577	559	537	510	477	439	395
Outras receitas	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(64)	(96)	(55)	(39)	(71)	(68)	(67)	(66)	(65)	(64)	(62)	(60)	(58)	(55)	(51)
Receita líquida	632	946	542	382	700	667	657	650	641	629	612	592	567	537	501
Custo total	(245)	(72)	(35)	(99)	(142)	(114)	(110)	(114)	(118)	(122)	(125)	(130)	(134)	(138)	(143)
Encargos setoriais	(36)	(25)	(11)	(14)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)
Custos operacionais	(87)	(42)	(23)	(28)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)
Custo de construção	(123)	(4)	(1)	(57)	(56)	(24)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)
EBITDA	386	875	507	284	557	553	546	536	524	507	487	463	433	399	358
Depreciação e Amortização	(8)	(5)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
EBIT	379	869	506	283	556	552	545	535	523	506	486	462	432	398	357
Resultado financeiro	(330)	(160)	(73)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	49	709	433	283	556	552	545	535	523	506	486	462	432	398	357
IR e CSLL	0	(162)	(104)	(64)	(127)	(126)	(185)	(182)	(178)	(172)	(165)	(157)	(147)	(135)	(121)
Lucro líguido	49	547	328	219	430	427	360	353	345	334	321	305	285	263	236

Anexo 7.2: Interligação Elétrica Madeira S.A. - DRE (2034-2039)

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação	Financeira F	Projetada			
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Receita operacional bruta	506	451	388	284	196	99
Receita de construção	26	26	27	-	-	-
Receita de O&M	137	142	146	151	156	99
Remuneração do ativo financeiro	343	283	215	133	40	0
Outras receitas	-	-	-	-	-	-
Deduções	(47)	(42)	(36)	(26)	(18)	(9)
Receita líquida	459	409	352	258	178	89
Custo total	(148)	(152)	(158)	(137)	(142)	(89)
Encargos setoriais	(42)	(44)	(45)	(47)	(48)	(8)
Custos operacionais	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(81)
Custo de construção	(23)	(24)	(25)	-	-	-
EBITDA	311	257	195	121	37	0
Depreciação e Amortização	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)
EBIT	310	256	194	120	36	(0)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-
EBT	310	256	194	120	36	(0)
IR e CSLL	(106)	(87)	(66)	(41)	(12)	-
Lucro líquido	205	169	128	79	23	(0)

Anexo 7.3: Interligação Elétrica Madeira S.A. - FC

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação	Financeira P	rojetada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	201	453	478	502	513	530	547	565	584	603	622	642
(+) Receita operacional bruta	358	741	782	811	838	866	894	924	954	986	1.017	1.051
(-) Imposto indireto	(20)	(41)	(44)	(45)	(47)	(48)	(50)	(52)	(53)	(55)	(57)	(59)
(-) Encargos do setor	(14)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)
(-) Custos operacionais	(28)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(78)	(162)	(170)	(177)	(183)	(189)	(195)	(202)	(208)	(215)	(222)	(229)
(+/-) Variação de capital de giro	(18)	1	1	5	0	0	0	0	0	(0)	(0)	(0)
Capex	(57)	(56)	(24)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	144	397	455	484	495	511	528	546	563	582	600	620

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação	Financeira Pı	rojetada			
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Fluxo de caixa operacional	664	685	708	731	755	63
(+) Receita operacional bruta	1.085	1.121	1.158	1.196	1.236	213
(-) Imposto indireto	(61)	(63)	(65)	(67)	(69)	(12)
(-) Encargos do setor	(42)	(44)	(45)	(47)	(48)	(8)
(-) Custos operacionais	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(81)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(237)	(245)	(253)	(261)	(269)	(46)
(+/-) Variação de capital de giro	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(2)
Capex	(23)	(24)	(25)	-	-	-
(+) Indenização	-	-	-	-	-	336
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	640	661	683	731	755	399

Anexo 8.1: Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - Principais Premissas

Descrição

A Mata de Santa Genebra Transmissão S.A ("MSG") foi constituída em 11.12.2013, sendo responsável pela construção, implantação, operação e manutenção das instalações de Transmissão integradas à Rede Básica do Sistema Interligado Nacional - SIN pelo período de 30 anos, contados da data de assinatura do Contrato de Concessão 01/2014.

Receita

A receita da MSG é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 300.257 mil na data-base, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL, onde são previstos dois tipos de correções:

- · Pelo IPCA em julho de cada ano; e
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da MSG.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 0,6% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a MSG está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

- · Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão;
- Concessão: Remuneração Ativos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão; e

Receita de Construção: Reconhecimento de receita concessão a MSG receberá o ativo imobilizado regulatório proveniente dos investimentos do ativo financeiro da concessão (contrapartida do Custo de Construção).

Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Capital de giro Lucro Real.

Custos e despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, serviços, O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0,4% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo Ajustes NOPs

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 81,6% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a MSG está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíguota

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao recebimento da RAP do período.

CAPEX

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da MSG, apresentando um valor total de R\$ 66 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2025.

Valor Residual

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da

líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da MSG. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da MSG foram: Impostos e Contribuições a Recuperar de Longo Prazo, e Outros Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da MSG foram: Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

8 Anexos

Anexo 8.2: Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - DRE (2020-2033)

MGE Transmissão S.A Em BRL milhões	Informação	Financeira	Histórica	Informação	Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita operacional bruta	399	468	298	225	428	437	439	432	436	440	443	444	444	441	437
Receita de construção	107	24	7	21	19	19	13	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de O&M	14	23	37	21	44	45	47	49	50	52	54	55	57	59	61
Remuneração do ativo financeiro	334	504	253	183	365	373	379	383	386	388	389	389	387	382	376
Outras receitas	(56)	(82)	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(33)	(39)	(24)	(21)	(40)	(40)	(41)	(40)	(40)	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(40)
Receita líquida	366	430	275	204	389	396	398	392	396	400	402	403	403	401	397
Custo total	(128)	(76)	(35)	(38)	(57)	(58)	(55)	(44)	(46)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(55)
Encargos setoriais	(2)	(3)	(1)	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
Custos operacionais	(25)	(45)	(22)	(17)	(35)	(36)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)
Custo de construção	(100)	(28)	(12)	(19)	(18)	(17)	(12)	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	239	354	240	166	331	338	344	348	351	353	353	353	351	347	341
Depreciação e Amortização	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	239	354	239	166	331	338	344	348	351	352	353	353	351	347	341
Resultado financeiro	(92)	(162)	(138)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	147	191	101	166	331	338	344	348	351	352	353	353	351	347	341
R e CSLL	(50)	(65)	(35)	(57)	(113)	(115)	(117)	(118)	(119)	(120)	(120)	(120)	(119)	(118)	(116)
Lucro líquido	97	126	67	110	219	223	227	229	231	233	233	233	232	229	225

8 Anexos

Anexo 8.2: Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - DRE (2034-2044)

MGE Transmissão S.A Em BRL milhões	<u>Informação I</u>	Financeira Pr	ojetada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/4
Receita operacional bruta	430	420	407	390	369	342	310	272	226	172	29
Receita de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 112	
Receita de O&M	63	65	67	69	72	74	76	79	82	84	29
Remuneração do ativo financeiro	367	355	340	320	297	268	234	193	145	88	(0)
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(40)	(39)	(38)	(36)	(34)	(32)	(29)	(25)	(21)	(16)	(3)
Receita líquida	390	381	369	354	334	311	282	247	205	156	26
Custo total	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(69)	(72)	(74)	(76)	(26)
Encargos setoriais	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(3)
Custos operacionais	(50)	(52)	(54)	(56)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(23)
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BITDA	333	322	308	291	269	243	212	175	131	80	(0)
Depreciação e Amortização	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
ВІТ	333	322	308	291	269	243	212	175	131	80	(0)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	333	322	308	291	269	243	212	175	131	80	(0)
R e CSLL	(113)	(110)	(105)	(99)	(92)	(83)	(72)	(60)	(45)	(27)	-
ucro líquido	220	213	203	192	178	161	140	116	87	53	(0)

8 Anexos

Anexo 8.3: Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - FC

MGE Transmissão S.A Em BRL milhões	Informaç	ão Financ	eira Proje	tada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	110	207	218	226	234	241	249	258	266	275	284	293
(+) Receita operacional bruta	169	349	368	382	394	407	421	435	449	464	479	495
(-) Imposto indireto	(12)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)
(-) Encargos do setor	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
(-) Custos operacionais	(17)	(35)	(36)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	(43)	-	-	-	(4 2)
(-) Imposto direto FCLF	(38)	(79)	(83)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(109)	(112)
(+/-) Variação de capital de giro	10	2	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
(1) Variação de capital de giro	10	_	Ü	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	(19)	(18)	(17)	(12)	-	-	-	-	-	_	_	_
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	_	-
, , , , , , , , , , , , , , , , , , , ,												
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	90	190	200	215	234	241	249	258	266	275	284	293
MGE Transmissão S.A Em BRL milhões	Inform	nacão Fin	anceira P	roietada								
	<u></u>											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/	34 dez/	/35 dez,	/36 dez/3	37 de:	z/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44
Fluxo de caixa operacional	30	3 31	.3 32	4 335	5 3	46	357	369	381	394	407	120
(+) Receita operacional bruta	51	1 52	8 54	6 564	1 5	82	601	621	642	663	685	236
(-) Imposto indireto	(36) (37	7) (39	9) (40)) (4	41)	(43)	(44)	(45)	(47)	(48)	(17)
(-) Encargos do setor	(7)) (7	(7	') (7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(3)
(-) Custos operacionais	(50) (52	2) (5	4) (56)) ([57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(23)
(-) Despesas	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(11	6) (12	(12	(128	3) (1	32)	(136)	(141)	(145)	(150)	(155)	(53)
(+/-) Variação de capital de giro	1	1	. 1	. 2		2	2	2	2	3	3	(19)
Capex	-	-	_	_		_	-	-	-	-	-	-
(+) Indenização	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	590
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	30	3 31	3 32	24 335	3	46	357	369	381	394	407	710

Anexo 9.1: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Informações financeiras selecionadas

Informações finançoiras colocionadas		Receita líqu	iida (ROL)			EBITD	A	
Informações financeiras selecionadas	12 meses f	indos em	6 meses fi	ndos em	12 meses fi	ndos em	6 meses fin	dos em
Empresa	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22
Madeira Energia S.A.	3.200.762	3.758.056	1.765.659	1.940.491	1.268.112	2.254.965	794.163	268.239
Chapecoense Geração S.A.	935.862	1.068.277	498.943	575.648	715.413	1.040.819	406.910	448.424
Empresa de Energia São Manoel S.A.	360.656	375.052	180.989	199.472	187.330	195.623	115.804	113.350
Teles Pires	792.973	833.258	401.902	427.963	292.497	354.289	190.290	150.031
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	221.812	236.255	115.994	119.098	100.443	108.258	50.937	58.976
Enerpeixe S.A.	303.132	421.390	136.990	149.135	380.439	203.013	115.569	98.233
Serra do Facão Energia S.A.	402.091	384.502	187.644	200.212	297.502	304.528	111.259	124.143
Retiro Baixo Energética S.A.	73.240	70.221	34.924	37.324	50.697	51.384	25.618	51.308
Baguari Energia S.A.	72.565	76.527	-	7.795	59.583	78.502	-	6.738
Brasil Ventos Holding	52.865	78.663	32.921	40.385	(58.472)	48.865	23.939	29.968

Anexo 9.2: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Análise por múltiplos de mercado

Análise por múltiplos de mercado		EV/ROL			EV/ROL			EV/EBITDA			EV/EBITDA		
Andrew por mare pros de mer eddo		LFY			LTM			LFY			LTM		EV Estimado
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	EBITDA ¹	Peso	Múltiplo	EBITDA ¹	Peso	BRL mil
Madeira Energia S.A.	3,4x	3.758.056	16%	3,7x	3.932.888	24%	9,0x	2.254.965	24%	11,1x	2.638.563	36%	20.924.20
Chapecoense Geração S.A.	3,4x	1.068.277	20%	3,7x	1.144.982	20%	6,0x	855.400	30%	6,8x	896.914	30%	4.936.48
Empresa de Energia São Manoel S.A.	5,1x	375.052	0%	4,1x	393.535	0%	12,0x	189.804	0%	15,4x	188.432	100%	2.896.74
Teles Pires	5,1x	833.258	20%	4,1x	859.319	20%	12,0x	311.115	30%	15,4x	297.611	30%	4.038.79
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	3,4x	236.255	20%	3,7x	239.359	20%	6,0x	108.258	30%	6,8x	116.297	30%	768.50
Enerpeixe S.A.	3,4x	421.390	20%	2,6x	433.535	20%	5,7x	203.013	30%	7,1x	185.677	30%	1.252.49
Serra do Facão Energia S.A.	3,4x	384.502	20%	3,7x	397.070	20%	6,0x	383.826	30%	6,8x	399.899	30%	2.059.41
Retiro Baixo Energética S.A.	5,1x	70.221	20%	3,7x	72.621	20%	12,0x	51.384	30%	6,8x	51.892	30%	415.78
Baguari Energia S.A.	3,4x	76.527	40%	0,0x	-	0%	6,0x	78.502	60%	O,Ox	-	0%	383.92
Brasil Ventos Holding	5,1x	78.663	20%	4,1x	86.127	20%	12,0x	54.027	30%	15,4x	60.056	30%	621.37

Nota:

(1) Para fins de avaliação de múltiplos foram utilizados EBITDA's Ajustados. Os ajustes realizados levaram em consideração resultados não recorrentes e que não possuem efeito caixa, assim como, resultados de *Impairment*.

Fonte: Capital IQ/ Gestão/ Análise EY

Anexo 10.1: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Informações financeiras selecionadas

		RAP			EBIT	DA	
Informações financeiras selecionadas	C	iclo de 12 meses		12 mese	s findos em	6 meses fir	ndos em
Empresa	2020-2021	2021-2022	2022-2023	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	629.565	680.302	760.584	734.68	799.402	402.290	403.7
Interligação Elétrica Madeira S.A.	552.512	597.022	667.060	386.48	4 856.814	431.187	506.65
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A (MSG)	218.418	261.991	300.257	238.67	0 353.973	168.930	239.50
Parnaíba Transmissora de Energia S.A PTE	144.567	156.284	174.618	187.14	9 181.053	89.707	92.79
Triângulo Mineiro Transmissora S.A TMT	42.196	45.595	50.944	51.99	7 53.990	26.372	24.92
Goiás Transmissão S.A GOT	62.864	73.606	82.240	37.07	3 130.014	17.343	22.80
Transenergia Renovável S.A TER	64.585	69.788	77.975	28.54	6 46.050	9.741	8.9
MGE Transmissão S.A.	37.458	45.467	61.892	6.48	0 89.067	21.880	18.38
Transenergia São Paulo S.A TSP	21.721	24.570	27.452	14.99	0 34.147	4.574	7.0
Caldas Novas Transmissão S.A CNT	5.056	5.895	6.586	3.44	9 11.643	2.739	4.1
Lago Azul Transmissão S.A LAZ	4.355	4.705	5.257	3.56	3 6.829	3.083	3.7
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A VSB	39.133	42.286	47.247	21.36	1 32.075	11.641	20.72
Transenergia Goiás S.A TGO	13.157	14.292	15.969	10.13	7 16.932	(428)	10.0

8 Anexos

Anexo 10.2: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Análise por múltiplos de mercado

Análica nor múltinlas do mares de		EV/RAP			EV/RAP			EV/EBITDA		EV	/EBITDA		EV Estimado
Análise por múltiplos de mercado		LTM			LTM + 1			LFY			LTM		EV ESTIMADO
Empresa	Múliplo	RAP	Peso	Múliplo	RAP	Peso	Múliplo	ROL	Peso	Múliplo	ROL	Peso	BRL mil
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	10,8 x	680.302	16%	9,7 x	760.584	64%	5,0 x	799.402	4%	5,3 x	800.873	16%	6.716.758
Interligação Elétrica Madeira S.A.	10,8 x	597.022	16%	9,3 x	667.060	64%	5,1 x	856.814	4%	5,6 x	932.281	16%	6.013.624
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A (MSG)	11,0 x	261.991	16%	9,3 x	300.257	64%	5,1 x	353.973	О%	5,6 x	424.543	20%	2.727.294
Parnaíba Transmissora de Energia S.A PTE	10,8 x	156.284	16%	9,3 x	174.618	64%	4,8 x	181.053	4%	5,6 x	184.141	16%	1.509.258
Triângulo Mineiro Transmissora S.A TMT	10,8 x	45.595	16%	9,3 x	50.944	64%	4,9 x	53.990	4%	5,3 x	52.539	16%	436.940
Goiás Transmissão S.A GOT	11,0 x	73.606	16%	9,3 x	82.240	64%	5,1 x	130.014	4%	5,6 x	135.480	16%	767.895
Transenergia Renovável S.A TER	10,8 x	69.788	16%	9,3 x	77.975	64%	5,1 x	46.050	4%	5,3 x	45.295	16%	632.279
MGE Transmissão S.A.	11,0 x	45.467	16%	10,7 x	61.892	64%	5,1 x	89.067	4%	5,3 x	85.570	16%	593.636
Transenergia São Paulo S.A TSP	11,0 x	24.570	16%	9,3 x	27.452	64%	5,1 x	34.147	4%	5,6 x	36.595	16%	246.676
Caldas Novas Transmissão S.A CNT	11,0 x	5.895	16%	9,3 x	6.586	64%	5,1 x	11.643	0%	5,6 x	13.019	20%	64.254
Lago Azul Transmissão S.A LAZ	10,8 x	4.705	16%	9,3 x	5.257	64%	5,1 x	6.829	4%	5,6 x	7.525	16%	47.572
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A VSB	10,8 x	42.286	16%	9,3 x	47.247	64%	5,1 x	32.075	4%	5,6 x	41.160	16%	397.718
Transenergia Goiás S.A TGO	10,8 x	14.292	16%	9,3 x	15.969	64%	5,1 x	16.932	4%	5,6 x	26.833	16%	147.293

Fonte: Capital IQ/ Administração/ Análise EY

Anexo 11.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

nformações financeiras das empresas comparáveis	Crescimen	nto da ROL	Cresciment	o do EBITDA	Margem EBITDA		
mpresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM	
lupar Investimento S.A.	-14,76%	-23,69%	12,97%	1,64%	74,64%	77,37%	
PFL Energia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%	22,43%	25,02%	
ngie Brasil Energia S.A.	2,30%	-4,35%	8,52%	4,97%	52,45%	57,76%	
entrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	29,35%	29,99%	84,36%	57,83%	69,48%	63,83%	
mpresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	18,32%	17,49%	-52,68%	-66,96%	14,82%	8,19%	
io Paranapanema Energia S.A.	-7,19%	4,83%	-71,50%	-66,46%	33,10%	36,77%	
eoenergia S.A.	34,94%	31,26%	55,82%	52,24%	23,90%	26,90%	

Fonte: Capital IQ

Anexo 11.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,76	66,55%	24,68%	0,51
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Engie Brasil Energia S.A.	BOVESPA:EGIE3	0,60	57,75%	19,06%	0,41
AES Brasil Energia S.A.	BOVESPA:AESB3	0,73	50,50%	40,00%	0,56
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	BOVESPA:ELET6	0,88	86,25%	28,08%	0,54
Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
Média		0,79	62,70%	26,51%	0,54
Mediana		0,80	58,42%	24,77%	0,55

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Anexo 11.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescime	nto da ROL	Cresciment	o do EBITDA	Marge	Margem EBITDA		
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM		
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	-2,51%	-11,16%	12,61%	3,02%	76,84%	80,22%		
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	49,72%	47,65%	3,55%	1,40%	71,48%	65,01%		

Fonte: Capital IQ

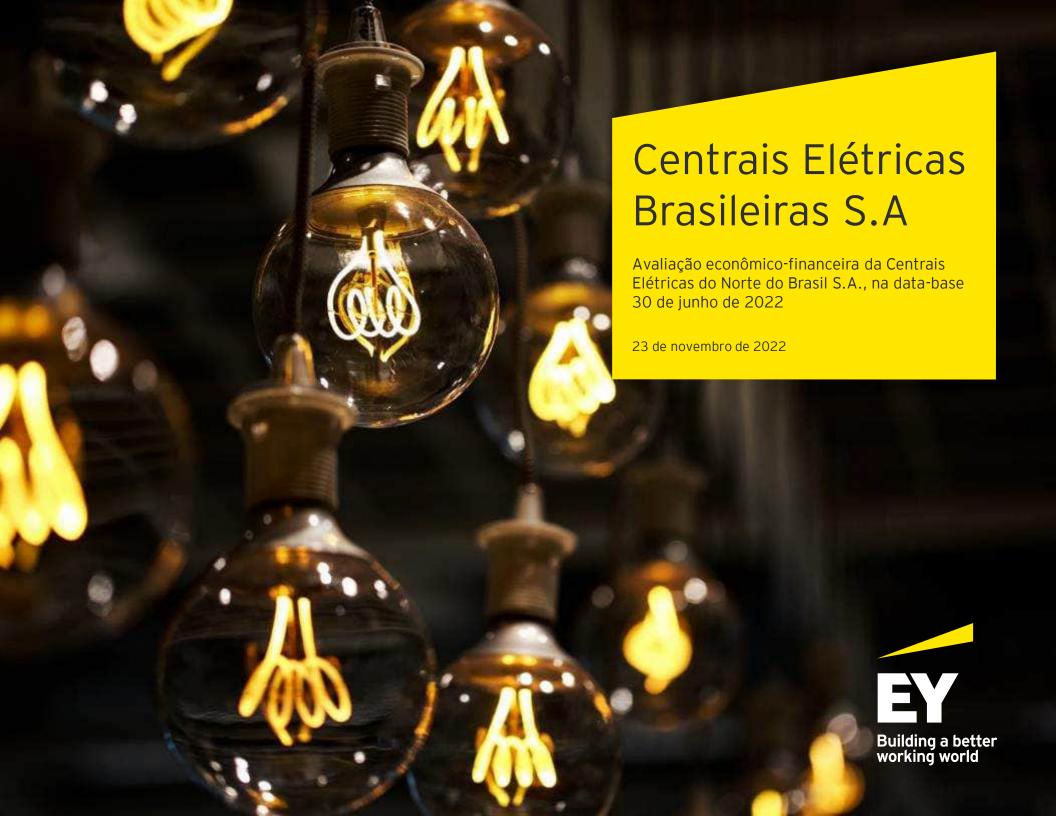
Anexo 11.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
BOVESPA:TAEE11	0,57	54,72%	16,23%	0,39
BOVESPA:TRPL4	0,58	32,44%	20,00%	0,46
BOVESPA:AFLT3	0,60	0,11%	40,00%	0,60
	0,58	29,1%	25,4%	0,49
	0,58	32,4%	20,0%	0,46
	BOVESPA:TAEE11 BOVESPA:TRPL4	BOVESPA:TAEE11 0,57 BOVESPA:TRPL4 0,58 BOVESPA:AFLT3 0,60 0,58	Beta Cap. Próprio	Beta Cap. Próprio 171butos

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Fonte: Capital IQ







Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909 Torre Norte - 10° andar 04543-011 - São Paulo - SP Telefone: +55 11 2573-3000 www.ey.com.br Centrais Elétricas Brasileiras S.A - Eletrobras Rua da Quitanda, nº 196, Centro CEP: 20091-005 Rio de Janeiro - RJ - Brasil

Centrais Elétricas Brasileiras S.A ("Eletrobras")

23 de novembro de 2022

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (doravante denominada "EY") apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") da Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. (doravante denominada "Eletronorte" ou "Empresa"), controlada da Eletrobras, na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base").

Entendemos que a administração da Eletrobras ("Administração") utilizará este Laudo como subsídio aos acionistas da Eletrobras e de Eletronorte no contexto da aprovação da Proposta de Reorganização Societária, no tocante à Incorporação, pela Eletrobras, de 100% das ações de emissão de Eletronorte ("Incorporação de Ações Eletronorte"), atendendo aos requerimentos dos Artigos n° 137, 252 e 264 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."). Adicionalmente, os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre Ressaltamos que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa do valor justo da Empresa.

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma fairness opinion, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação que envolva o capital de Eletronorte ou da Eletrobras, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizados para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto o cumprimento da Lei das S.A. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual reestruturação societária da Empresa é de responsabilidade exclusiva das administrações e dos acionistas de Eletronorte e da Eletrobras.

É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções e análises apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais.

Carolina S. Rocha sócia - Corporate Finance Rafael Max Sócio - Corporate Finance

Índice

C	Descripão.	Dénin a
Seção	Descrição	Página
1	Sumário Executivo	4
1.1	Contexto	5
1.2	Estrutura Societária	7
1.3	Metodologia de Avaliação	8
1.4	Conclusão de Valor	9
2	Análise do Mercado	10
3	Avaliação de Eletronorte Controladora	16
4	Avaliação das Investidas	27
4.1	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Geração	30
4.2	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Transmissão	36
4.3	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado Geração	42
4.4	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado Transmissão	48
5	Conclusão de Valor	54
6	Itens de Governança	56
7	Apêndices	59
8	Anexos	65



1.1 Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Incorporação de Ações

Como parte do processo de reorganização societária da Eletrobras após a privatização, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas diretas Furnas, Chesf, Eletrosul e Eletronorte (em conjunto denominadas "Controladas"), e transformá-las em suas subsidiárias integrais.

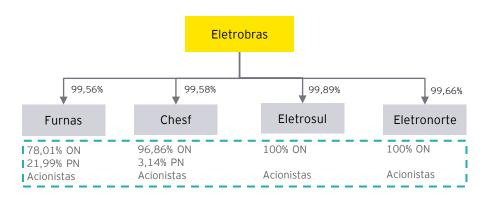
O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 e 264 da Lei das S.A.

De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., "na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas."

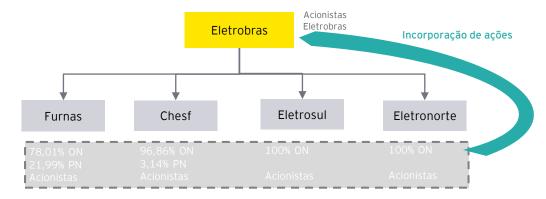
Para fins deste trabalho, considerou-se o valor justo, através da avaliação econômico-financeira (Valuation), como sendo o outro critério de avaliação do total do capital das Controladas e Eletrobras.

Estrutura societária

Estrutura societária pré-reestruturação



Estrutura societária após a reestruturação



Descrição da Empresa

A Eletronorte é uma sociedade de economia mista de capital fechado, que tem como seu principal objeto social a realização de estudos, projetos, construção, operação e manutenção de usinas geradoras, subestações e linhas de transmissão. As operações de geração de energia elétrica da Empresa contam com 4 usinas hidrelétricas e 2 usinas termelétricas (outras 5 usinas não são gerenciadas pela Eletronorte) com capacidade instalada de 9.965 MW. A Companhia detém ainda participação societária em 5 (cinco) Sociedades de Propósito Específico (SPE) de geração e transmissão de energia elétrica. A transmissão de energia em corrente alternada é administrada pela Empresa por meio de um sistema composto por 10.000 Km de linhas de transmissão. Vide páginas 17 e 18 para detalhes dos ativos.

Além dos ativos de concessão da própria Eletronorte, a Empresa ainda possui participações em investimentos de usinas hidrelétricas e transmissoras. Vide página 7 para detalhes do organograma societário.

Objetivo

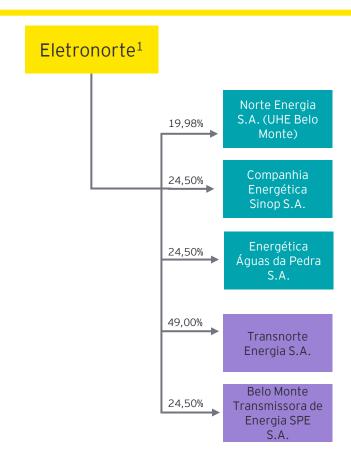
O Objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômico-financeira de Eletronorte e suas Empresas Investidas, na data-base, de modo a suportar a Administração e os acionistas no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá a incorporação das ações de emissão de Eletronorte pela Eletrobras.

Escopo do Trabalho

- Discussão com executivos e funcionários da Eletrobras;
- Obtenção e análise de informações financeiras históricas e projetivas da Empresa e das Empresas Investidas;
- Análise do mercado de atuação em que Eletronorte e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- Cálculo das taxas de desconto que refletem adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo estas taxas utilizadas para trazer os fluxos de caixa dos respectivos ativos a seu valor presente;
- Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- Desenvolvimento do modelo de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Múltiplos de Mercado. A página 8 apresenta os detalhes sobre as metodologias utilizadas;
- Estimativa do Valor Justo da Empresa e de suas Empresas Investidas conforme descrito anteriormente;
- Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

1.2 Estrutura societária

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos





¹ Inclui os contratos de concessão detidos diretamente por Eletronorte, ao nível da Controladora. Para detalhes dos ativos, vide páginas 17 e 18.

1.3 Metodologia de Avaliação

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Metodologias de avaliação selecionadas

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagem pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens são as mais aplicáveis. Para o propósito deste trabalho, selecionamos, conforme aplicabilidade e materialidade, a Abordagem de Renda (Fluxo de Caixa Descontado) e a Abordagem de Mercado (*Market Cap*, Múltiplos ou Valor Transacionado) para estimar uma indicação de valor justo da Eletronorte e das Empresas Investidas.

De forma geral, a Abordagem de Custo não foi utilizada uma vez que não captura propriamente a natureza da Empresa e das Empresas Investidas e visão de continuidade de suas operações.

Para a aplicação das metodologias de avaliação, o padrão de valor adotado foi o Valor Justo. O Valor justo é definido pelo CPC 46 como o "preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração."

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

A Metodologia do FCD foi selecionada para a avaliação da Eletronorte (Controladora) e das Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, conforme nível de materialidade contábil da Eletrobras, de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Adicionalmente, outro critério para a aplicabilidade dessa metodologia foi o acesso à informações financeiras e operacionais projetadas detalhadas e confiáveis fornecidas pela Administração, para a Empresa e cada uma das Empresas Investidas.

Para as empresas de capital aberto, cujo o valor contábil do investimento na data-base fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, foi aplicada a metodologia de *Market Cap*, desde que a ação atendesse aos seguintes critérios na data-base: (i) fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3, ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma simultânea; (ii) apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3; e (iii) apresentar percentual de ações livres para negociação (free float) acima de 25%.

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. Para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados. Para as demais empresas, este método foi adotado como método primário de avaliação.

Metodologia		logia	Descrição	
	Renda	Fluxo de Caixa Descontado	Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil.	
Mercado	ado	Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros	
	Mero	Market Cap	compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.	

1.4 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Composição de Valor (em milhões de BRL)		
Valor Operacional Controladora	32.465	
Ativos (passivos) não operacionais	(13.119)	
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.689)	
Valor da Empresa Eletronorte Controladora	15.657	
Valor das Empresas Investidas	3.643	
Valor da Empresa Consolidado	19.300	

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	154.094	125,25

Fonte: EY / Administração

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da Eletronorte Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas, conforme descrito ao longo deste Relatório.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas na posição patrimonial da Empresa, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 19.300 milhões para 100% do capital da Eletronorte na data-base de 30 de junho de 2022.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Transnorte Energia S.A.	49,00%	2
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297
Norte Energia S.A.	19,98%	2.240
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241
Total		3.643



2.1 Visão geral da indústria

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

O mercado mundial de energia

O mercado mundial de energia é composto por grandes empresas com um alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção e, mesmo o Japão e os Estados Unidos, considerados países desenvolvidos, importam anualmente quantidades significativas de energia.

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2020, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica manteve substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (33,8%), gás natural (22,8%), hidráulica (16,8%), nuclear (10,1%), solar e eólica (9,5%), petróleo (4,4%) e outras renováveis (2,7%).

De acordo com a AIE (Internacional Energy Agency), depois de cair cerca de 1% em 2020, a demanda global de eletricidade voltou a crescer em 2021, superando o aumento da geração de baixas emissões, mesmo em outro ano recorde para as energias renováveis. Isto está levando ao aumento da produção das usinas a carvão para atender a demanda, especialmente na Ásia. Espera-se que a demanda de gás natural se recupere mais rapidamente, impulsionada principalmente por um aumento no uso industrial.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 63,8% da geração de energia elétrica no país em 2020. As matrizes de energia elétrica a base de gás natural, eólica e biomassa apresentaram em 2020 participação similar, variando entre 8,6% e 9,2%. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permaneçam como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo a capacidade instalada) são: Eletrobras, Engie, Itaipu, Petrobras, CGT, Copel, Cemig, CPFL, Enel e AES.

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95,0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2021, a taxa anual média de crescimento foi de 2,1%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 500.209 GWh, uma expansão total próxima a 32,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do *subprime* e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em 2020 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (36,3%), seguido pelo residencial (30,2%), comercial (17,4%) e outros (16,1%).

Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) em 2021 totalizou 602,0 mil GWh (incluindo energia hidráulica, térmica nuclear e convencional, eólica e solar), o que significou crescimento de 5,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia eólica e hidráulica.

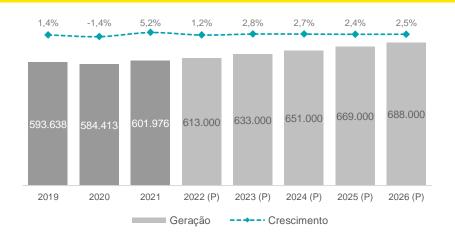
Em janeiro de 2022, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 53,7 mil GWh, o que significou expansão de 1,0% em relação ao mesmo período de 2021. O segmento que apresentou maior retração no período foi o térmico, com -27,2%, seguido pelo eólico, com -18,7%. Já, os que apresentaram maior crescimento no período foram,

respectivamente: solar 59,8% e hidráulico 10,9%.

Para 2022, a Lafis projeta expansão de 1,2% do consumo e 1,8% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2023 a 2025 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2025 um patamar de 688 mil GWh e 560,5 mil GWh, respectivamente.

Geração total de energia no Brasil- EPE (GWh)



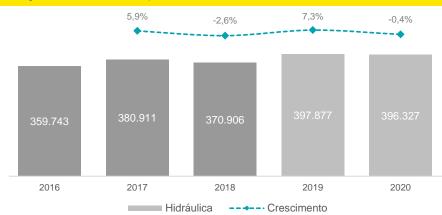
Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Abril 2022

2.1 Visão geral da indústria

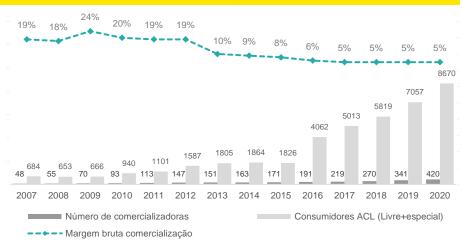
Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração e Comercialização





Número de Comercializadores e margem bruta - (%)



Segundo a ANEEL, 67,0% da energia gerada no País em 2021 e 62,48% da potência instalada vêm de usinas movidas pela força dos rios. Existem hoje no Brasil 739 centrais geradoras hidrelétricas (CGHs), 425 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) e 219 usinas hidrelétricas (UHEs), que são responsáveis por 109,3 gigawatts (GW) de capacidade instalada em operação. Três das usinas no País estão entre as dez maiores do planeta - Itaipu Binacional (14.000 MW, divididos entre Brasil e Paraguai), Belo Monte (11.233 MW) e Tucuruí (8.370 MW). Em 2020, a energia gerada no Brasil a partir de fonte hidráulica foi de 415.483 gigawatts-hora (GWh). Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes.

Período de 2017 a 2020 foi marcado pela entrada de projetos de geração no ACL com baixo preço de break-even (câmbio e capex mais favoráveis) com menores preços praticados para venda a clientes finais.

De acordo com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE as relações comerciais no atual modelo do setor elétrico brasileiro se estabelecem no Ambiente de Contratação Regulada - ACR e no Ambiente de Contratação Livre - ACL. No Mercado de Curto Prazo, são contabilizadas e liquidadas as diferenças entre os montantes gerados, contratados e consumidos.

2.1 Visão geral da indústria

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Distribuição

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja cada vez mais ajustada à demanda especializada.

Os mecanismos regulatórios para a distribuição das empresas são basicamente: a revisão tarifária periódica, calculada utilizando-se a base de ativos fornecida pela distribuidora e a remuneração sobre o capital; e o ajuste tarifário anual, que é basicamente uma correção monetária das tarifas praticadas, deduzido de um fator de ganho de eficiência esperado, o chamado Fator X.

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus, e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

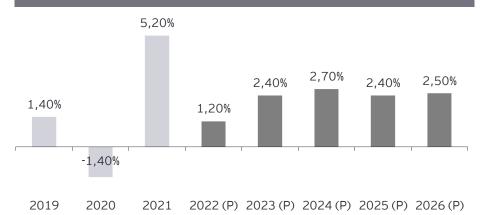
Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e

2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede, R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação.

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração de energia elétrica e 2,5% no consumo, atingindo um nível de 686 mil GWh e 558,5 mil GWh em 2026, respectivamente.

Consumo Nacional de Energia Elétrica-EPE (GWh)-(Variação)

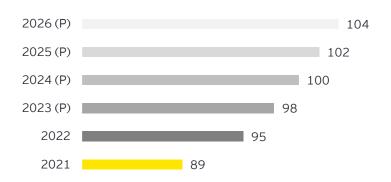


2.1 Visão geral da indústria

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) - 2021 - 2026



Fonte: Global Market Model

Receita Anual Permitida (em bilhões de BRL) - 2015 a 2023



Setor nacional de transmissão de energia elétrica

A transmissão de energia elétrica é responsável por transportar grandes volumes de eletricidade provenientes das unidades geradoras até os distribuidores, operando linhas com tensão superior a 230 mil volts. No Brasil, desde 2010, as linhas de transmissão tem expandido significativamente, atingindo em 2022 172.864 quilômetros, o que representa uma expansão anual média de 5,0% ao ano. Esse serviço é ofertado por empresas independentes, que através de leilões de transmissão adquirem o direito de instalar e operar as subestações e linhas de transmissão.

A expansão do Sistema Interligado Nacional (SIN) é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica - PET, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"), abrangendo um horizonte de cinco anos, e no Plano de Ampliação e Reforços da Rede Básica - PAR, desenvolvido anualmente pelo ONS, para um período de três anos. Esses planos demonstram as linhas de transmissão e subestações que serão construídas ou reforçadas para melhor prestação de serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica.

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida-RAP. Para o período 2022-2026, a expectativa é de um crescimento médio da carga de 3,4% por ano. Em 2022, a projeção é de aumento de 2,7%, considerando alta de 1,3% no Produto Interno Bruto - PIB.

Para o ano de 2022, o valor do mercado brasileiro no setor de transmissão energia elétrica foi estimado em US\$ 95,0 bilhões, com progressão de 6,8% em relação ao ano anterior. O crescimento é justificado pela recuperação da geração e do consumo de energia elétrica após o período crítico da crise do Covid-19.

Já o crescimento esperado de BRL 7,85 bilhões na receita no ciclo 2022-2023 pode ser justificado pelo índice de reajuste previsto nos contratos de concessão, a expansão do sistema de transmissão, com entrada em operação de 23 novos contratos, além das melhorias autorizadas. Estão ainda nesse grupo, os efeitos das revisões das receitas das concessionárias.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Empresa de Pesquisa Energética (EPE)



Avaliação de Eletronorte | Controladora

- 17 Visão geral da Empresa avaliada
- 19 Informações financeiras históricas
- 22 Informações financeiras projetadas
- 24 Taxa de desconto
- 25 Ajustes de valor
- 26 Estimativa de valor

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Eletronorte | Controladora

R\$ 5,20 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de junho de 2022

R\$ 1,23 bi

Resultado Operacional antes do Resultado Financeiro em 30 de junho de 2022

R\$ 21,14 bi

Patrimônio Líquido em 30 de junho de 2022

9.879MW

Capacidade instalada de geração - Usinas em operação

Ativos registrados - Geração | Nível Controladora

A Empresa possui 5 usinas hidrelétricas e 2 usinas termelétricas, cujas concessões são 100% detidas pela Eletronorte (nível controladora). A relação dos ativos de geração considerados no nível corporativo está apresentada a seguir:

Empreendimento	Potência Instalada (MW)	Garantia Física (MW médio)	Término da Concessão
Hidrelétricas			
Tucuruí Curuá-Una Samuel Coaracy Nunes Balbina	8.535 43 217 78 250	3.995,5 30,4 92,7 62,2 132,3	jun/52 jun/52 mai/35 jun/52 mar/27
Termelétricas			
Anamã [1] Anori [1] Caapiranga [1] Codajás [1]	- - - -	- - - -	- - - -
Aparecida Mauá - 3 Senador Arnon Afonso Farias de Mello [2]	166 591	150,0 507,2	jul/30 nov/30 nov/30

^[1] Usinas acionadas aos ativos da Eletrobras a partir da incorporação da empresa Amazonas GT em julho/2021. Atualmente a operação dessas usinas não está sob gerenciamento da Eletrobras.

Fonte: EY / Relatório anual da Eletronorte 2021 e ITR Eletronorte 2º Trimestre 2022

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

^[2] Contrato de comodato para a distribuidora Roraima Energia. Atualmente a operação dessas usinas não está sob gerenciamento da Eletrobras.

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Eletronorte | Controladora

13 contratos

Contratos de concessão de transmissão detidos integralmente por Eletronorte

10,0 mil km

Extensão da rede de transmissão própria

Ativos registrados - Transmissão | Nível Controladora

Eletronorte possui cerca de 10.000 km de linhas de transmissão. Os contratos de concessão de transmissão de Eletronorte (nível controladora) encontram-se discriminados a seguir:

Contrato	Empreendimento	UF	Prazo da Concessão
014/2012	LT Lechuga - Jorge Teixeira, C3, 230 kV, SE Lechuga, 230/138 kV 3x150 MVA	АМ	30 anos
013/2011	SE Nobres em 230/138 kV	MT	30 anos
012/2011	SE Miramar em 230/69 kV, SE Tucuruí em 230/138 kV	AM/RR	30 anos
004/2011	SE Lucas do Rio Verde 230/138 kV	MT	30 anos
009/2010	LT Jorge Teixeira - Lechuga (ex-Cariri) - 230 kV	АМ	30 anos
022/2009	LT Porto Velho - Abunã - Rio Branco - C2 - 230kV	RO, AC	30 anos
021/2009	LT Jauru - Vilhena - Pimenta Bueno - Ji-Paraná - Ariquemes - Samuel - Porto Velho - C3 - 230kV	MT, RO	30 anos
012/2009	Estação Retificadora nº 01 CA/CC - 500/±600 kV - 3150 MW, Estação Inversora nº 01 CC/CA ±600/500 kV - 2950 MW	RO, SP	30 anos
010/2009	SE Coletora Porto Velho 500/230kV, 2 Estações Conversoras CA/CC/CA Back-to-Back 400MW, LT Coletora Porto Velho - Porto Velho - C1 e C2 - 230kV	RO	30 anos
002/2009	SE Miranda II - 500/230 kV (450 MVA)	MA	30 anos
001/2009	LT Ribeiro Gonçalves - Balsas - 230 kV, SE Ribeiro Gonçalves - 500/230/69 kV, SE Balsas 230/69 kV	PI, MA	30 anos
007/2008	LT São Luís 2 - São Luís 3 230kV, SE São Luís 3 230/69kV	MA	30 anos
058/2001	Diversos Empreendimentos	PA, MA, PI, TO, MT	30 anos

Fonte: EY / Contratos de Transmissão ANEEL

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

DRE Eletronorte Controladora (milhares de BRL) ¹	dez/20	dez/21	jun/22
Receita bruta	6.147.232	10.949.414	6.645.620
Imposto sobre vendas	(1.170.280)	(2.096.827)	(1.437.952)
Receita líquida	4.976.952	8.852.587	5.207.668
Custos operacionais	(2.198.334)	65.629	(2.158.211)
Lucro bruto	2.778.618	8.918.216	3.049.457
Despesas gerais e administrativas	(801.365)	(722.204)	(1.796.708)
Outras (receitas) despesas	971.325	312.819	-
Resultado de equivalência patrimonial	133.135	436.062	(14.946)
EBIT	3.081.713	8.944.893	1.237.803
Receitas financeiras	(44.855)	636.653	(676.077)
Resultados não operacionais	358.119	-	1.619.295
ЕВТ	3.394.977	9.581.546	2.181.021
IR&CSLL	(977.154)	(2.219.908)	(647.011)
Lucro líquido	2.417.822	7.361.638	1.534.010

Indicadores Financeiros	dez/20	dez/21	jun/22
Crescimento da ROL	n/a	77,9%	17,8%
Margem EBIT	61,9%	101,0%	23,9%
Margem EBT	68,2%	108,2%	42,0%

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

[1] Foram feitos ajustes em algumas contas da DF auditada para fins de apresentação e cálculo das margens.

Sumário das informações financeiras históricas

A Administração forneceu as informações de Eletronorte na data-base da avaliação, as quais foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Empresa.

Demonstração do Resultado do Exercício ("DRE")

A receita líquida em dezembro 2021 apresentou um crescimento de 77,9% em relação a 2020 em decorrência, principalmente, do aumento de i) R\$ 1,5 bilhão na receita de suprimento devido a incorporação da Amazonas Geração e Transmissão de Energia S.A, (ii) R\$ 510 milhões no faturamento da Albras e (iii) R\$ 660 milhões de venda de energia no mercado de curto prazo.

Nesse mesmo período, houve uma entrada de caixa referente à repactuação do risco hidrológico que resultou em custos operacionais positivos. Especificamente, tal variação positiva refere-se ao resultado na rubrica de Energia Elétrica comprada para revenda, no valor de R\$ 2,8 bilhões, devido à recuperação de custos com a repactuação do risco hidrológico - GSF no montante de R\$ 3,0 bilhões, vinculada a extensão da concessão das usinas UHE Tucuruí, UHE Samuel e UHE Curuá-Una. O reconhecimento destes valores positivos nos custos da Empresa resultou em um EBIT superior à receita líquida do período, o que levou a margem EBIT para o patamar de 101,0%.

Já a receita operacional líquida anualizada do primeiro semestre de 2022 apresentou um crescimento de 17,8% em relação ao ano anterior, resultado, (i) da celebração de novos contratos de concessão de geração de energia em substituição aos contratos que se enquadram no art. 2º da Lei n° 14.182/2021, no âmbito do processo de desestatização da Eletrobras, e (ii) do Leilão de Transmissão Aneel nº 1/2022, no qual a Empresa arrematou o lote de um empreendimento de transmissão de energia.

No entanto, houve um aumento mais do que proporcional nos custos operacionais do período, reflexo do aumento de R\$ 1,3 bilhão do custo com combustível para produção de energia na UTE Mauá 3, o que contribuiu para a queda da margem EBIT no período, para 23,9%.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Eletronorte Controladora (milhares de BRL)	dez/20	dez/21	jun/22
Caixa e equivalentes de caixa	1.145	33.529	322.160
Contas a receber de clientes - CP	709.868	1.888.012	1.930.974
Estoque	83.482	127.900	137.926
Títulos e valores mobiliários - CP	1.239.589	3.064.153	2.244.325
Crédito de imposto - CP	5.258	194.705	313.007
Ativo contratual da concessão - CP	1.665.948	1.246.665	1.298.029
Instrumentos financeiros derivativos - CP Ativo	317.443	690.333	527.232
Impostos e contribuições sociais diferidos - CP Ativo	189.526	37.485	208.484
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	-	-	72
Contas a receber de operações de mútuo - CP	38.207	44.101	-
Outros ativos circulantes	375.603	382.030	349.380
Ativo circulante	4.626.069	7.708.914	7.331.589
Contas a receber de clientes - LP	-	1.035.578	501.677
Títulos e valores mobiliários - LP	103	110	113
Crédito de imposto - LP	39.236	64.668	204.155
Ativo contratual da concessão - LP	8.199.109	9.365.825	9.708.346
Instrumentos financeiros derivativos - LP	310.100	653.022	526.570
Imposto e contribuições sociais diferidos - LP Ativo	387.462	176.828	-
Depósitos judiciais	151.761	258.918	229.999
Outros ativos não circulantes - LP	258.444	735.094	791.209
Ativo não circulante	9.346.215	12.290.043	11.962.069
Investimentos	5.299.739	3.841.526	3.791.203
Imobilizado	5.342.245	7.687.039	4.521.989
Intangível	121.548	2.971.930	28.899.558
Depreciação/Amortização Acumuladas	-	-	-
Ativos fixos		14.500.495	
Total do ativo	24.735.816	34.499.451	56.506.408

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Balanço Patrimonial ("BP") - Ativo

Analisando o comportamento histórico das contas patrimoniais da Eletronorte, observa-se que houve uma variação de 39% no ativo total da Empresa entre 2020 e 2021, saindo de R\$ 24,7 bilhões para R\$ 34,5 bilhões, seguida por uma variação de 64% no primeiro semestre de 2022 em relação a 2021, chegando a R\$ 56,5 bilhões.

Em dezembro de 2021 houve um aumento relevante das contas a receber de clientes e do ativo contratual de concessão. O aumento de contas a receber de clientes, de R\$ 709 milhões para R\$ 2,9 bilhões, foi resultado do aumento no suprimento de energia quando comparado ao mesmo período de 2020 em função, principalmente, de reajustes anuais dos preços de energia e do aumento no nível de despacho de energia solicitado pelo ONS para as usinas de Mauá 3 e Aparecida. Já o aumento do Ativo Contratual de Concessão, da ordem de 7,6%, foi resultado da remensuração do ativo da concessão referente a RBSE e pelo reperfilamento do componente financeiro da RBSE, que gerou um aumento no fluxo de pagamentos previstos para os ciclos posteriores a 2023 até o ciclo 2027/2028, preservando a remuneração pelo custo de capital próprio para a RBSE. Adicionalmente, no ciclo 2021/2022 a ANEEL reconheceu, além da correção pelo IPCA, a remuneração da RBSE pelo custo de capital próprio.

Já em 2022, houve um aumento expressivo no ativo intangível da Empresa, de R\$ 3,0 bilhões para R\$ 28,9 bilhões, principalmente em função da celebração de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica em substituição aos contratos de concessão vigentes para as usinas hidrelétricas contempladas pela Lei 14.182/2021. Tal lei condicionou à desestatização da Eletrobras a celebração de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica, por trinta anos, além da revisão da garantia física desses empreendimentos.

Dentre as contas do ativo da Eletronorte, aquelas consideradas no capital de giro foram: Contas a receber de clientes e Crédito de imposto. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e adicionadas ao valor presente dos fluxos de caixa..

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Eletronorte Controladora (milhares de BRL)	dez/20	dez/21	jun/22
Empréstimos e financiamentos - CP	1.306.455	1.454.890	1.352.415
Fornecedores	453.286	761.502	684.536
Impostos e contribuições a recolher	12.438	37.012	476.480
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.411.558	2.482.651	1.553.074
Penalidades Contratuais - CP	-	-	1.905.125
Taxas regulamentares - CP	286.190	363.790	508.864
Outros passivos circulantes - CP	216.714	434.566	738.814
Provisões - CP	1.970.325	529.663	713.283
Passivo circulante	5.656.966	6.064.074	7.932.591
Empréstimos e financiamentos - LP	1.780.242	3.473.194	2.658.831
Penalidades Contratuais - LP	-	-	8.252.047
Impostos e contribuições sociais diferidos - LP Passivo	-	1.960.428	899.878
Instrumentos financeiros derivativos - LP Passivo	-	-	1.030.762
Provisões - LP	1.475.630	2.629.676	2.644.645
Outros passivos não circulantes - LP	576.901	769.051	11.950.616
Passivo não circulante	3.832.773	8.832.349	27.436.779
Capital social	11.576.263	11.576.263	11.576.263
Reservas de capital	-	-	(318.964)
Lucros/prejuizos acumulados	(55.591)	(318.964)	1.534.010
Reservas de lucros	3.725.405	8.345.729	8.345.729
Patrimônio Líquido	15.246.077	19.603.028	21.137.038
Total Passivo e Patrimônio Líquido	24.735.816	34.499.451	56.506.408

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Balanço Patrimonial ("BP") - Passivo

Analisando o comportamento histórico do passivo de curto e longo prazo de Eletronorte, nota-se que a variação de 57% de 2021 em relação a 2020 pode ser atribuída principalmente ao aumento de 59,7% do saldo de empréstimos e financiamentos e de 75,9% dos Dividendos e juros sobre capital próprio.

O aumento dos empréstimos e financiamentos teve origem na contratação de uma Cédula de Crédito Bancário, firmada com o Banco Bradesco S.A., no montante de R\$ 1 bilhão. Já a variação na rubrica de Dividendos e juros sobre capital próprio se deu uma vez que em 27 de outubro de 2021 o Conselho da Eletronorte aprovou a proposta de rerratificação da destinação do resultado dos exercícios de 2018 a 2020, com quitação total dos dividendos não distribuídos no montante de R\$ 1,0 bilhão, R\$ 256 milhões e R\$ 536 milhões dos exercício de 2018, 2019 e 2020, respectivamente.

No primeiro semestre de 2022, o passivo da Eletronorte aumentou 137% em relação a dez/2021, basicamente em função do reconhecimento das obrigações da Lei nº 14.182/2021, que determinou obrigações de fazer das concessões detidas no nível corporativo de Eletronorte como contrapartida para a obtenção das novas outorgas de concessão de geração de energia, relacionadas ao pagamento à CDE e ao desenvolvimento de projetos na Amazônia Legal com vistas a reduzir estruturalmente os custos de geração de energia e para a navegabilidade do Rio Madeira e do Rio Tocantins.

Já a dívida da Empresa totalizava R\$ 3,1 bilhões em 2020 e cresceu 59,7% em 2021, para R\$ 4,9 bilhões, resultado da nova captação mencionada, e se reduziu em 18,6%, para R\$ 4,0 bilhões em junho de 2022.

Analisando a relação dívida/patrimônio líquido da Empresa entre dezembro de 2020 e junho de 2022, é possível observar uma relação estável do grau de endividamento nesse período: essa razão era de 20,2% em 2020, aumentou para 25,1% em 2021 e reduziu novamente para 19,0% no primeiro semestre de 2022.

Dentre as contas do passivo da Eletronorte, aquelas consideradas no capital de giro foram: Fornecedores, Salários e encargos a pagar, Impostos e contribuições a recolher e Taxas regulamentares. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e subtraídas ao valor presente dos fluxos de caixa.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A avaliação da Eletronorte foi realizada através da Abordagem de Renda, método do fluxo de caixa descontado.

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Descrição

A Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. (Eletronorte) foi criada em 1973 com o objetivo de explorar as atividades econômicas relacionadas ao setor de energia elétrica, devido ao relevante interesse coletivo de prover energia limpa, segura e de qualidade para a sociedade brasileira. A empresa atua no setor elétrico com geração, transmissão e prestação de serviços correlatos (consumidores livres, geradoras, transmissoras e distribuidoras).

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: 01 de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2052;
- ► Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: 10,4% em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC");
- ► Ajustes: ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e dívidas, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital de Eletronorte.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas projetadas para a projeção do fluxo de caixa descontado.

▶ Receita Líquida - Geração: foram consideradas projeções para as usinas hidrelétricas de Tucuruí, Curuá-Uma, Samuel, Coaracy Nunes e Balbina e

as usina termelétricas Mauá 3 e Aparecida. As receitas foram projetadas com as seguintes aberturas: Receita Anual de Geração (RAG), contratos ACR, contratos ACL e venda de energia no mercado SPOT. Os contratos no ACR representam 4% do volume comercializado entre 2022 e 2052. totalizando 5.762 MWmed até 2030, a um preço médio de R\$ 371/MWh na data-base, o qual é reajustado anualmente pelo IPCA. Já os contratos do ACL representam 5% do volume total comercializado no período. totalizando 6.534 MWmed até 2026 a um preco médio na data-base de R\$ 179/MWh, sendo igualmente reajustado anualmente pelo IPCA. Entre 2022 e 2052, foi considerado que haverá a venda de 120.816 MWmed no mercado SPOT a um preco médio de R\$ 169/MWh. e corrigido anualmente por IPCA. Os montantes de energia descritos acima se alteram entre os segmentos de venda (ACR, ACL e SPOT) e os anos conforme os contratos vigentes na data-base e a estratégia de comercialização da Empresa. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado.

- ▶ Receita Líquida Transmissão: a receita de transmissão é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP") dos 13 contratos que Eletronorte possui. A RAP é aprovada pela ANEEL e divulgada anualmente (normalmente no mês de junho) na Revisão Tarifária Periódica. Foram considerados os valores de RAP para os ciclos futuros, inclusive os valores de reforço desde que homologados pela ANEEL na data-base, com correções por IPCA.
- ▶ Deduções: Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Outras deduções incidentes sobre a receita bruta são: RGR (Reserva Global de Redução), TFSEE (Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica), CFURH (Compensação Financeira pela Utilização dos Recursos Hídricos) e P&D.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Informações Financeiras Projetadas (cont.)

- ► Custos e despesas: os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros. As premissas de custos e despesas foram disponibilizadas pela Administração, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA.
- ► Margem EBITDA: com base nas premissas de receita, custos e despesas, a margem EBITDA média anual projetada foi de 58,7%.
- ▶ Depreciação: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,17% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ▶ Amortização: a Lei 14.182/2021 condicionou a desestatização da Eletrobras à celebração de novos contatos de concessão de geração elétrica, por trinta anos, em substituição aos contratos vigentes. Esses novos contratos possibilitaram a alteração do regime de exploração para a produção independente das usinas cotizadas (descotização). A amortização do Ativo Intangível relativo às novas outorgas decorrentes da Capitalização da Eletrobras foi calculada de forma proporcional à descotização entre 2023 e 2026, e de forma linear de 2027 até 2052, exceto para UHE Tucuruí e UHE Curuá-Una que seguiram uma amortização linear até 2052.
- ► Capex: foram considerados os investimentos corporativos previstos nas projeções disponibilizados pela Administração, exceto aqueles relacionados a expansões, ampliações e implantações.
- ▶ Impostos diretos: a projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual Eletronorte está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%. A avaliação considerou o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 208,4 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real, de acordo com a legislação brasileira.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ. Para fins de projeção, foi calculada uma média ponderada do benefício com base nas usinas da Eletronorte. Com isso, estimou-se que haverá o benefício até 2029.

▶ Capital de giro: o capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas de Eletronorte. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os *drivers* históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, a partir da média dos dias de capital de giro calculados para os últimos 3 períodos históricos.

Para detalhes da avaliação por FCD da Eletronorte, consultar o Anexo 1.

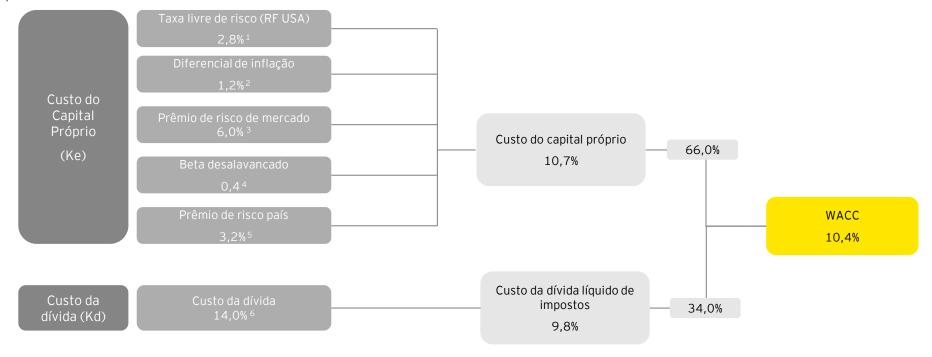
Principais Premissas Operacionais	Eletronorte
Período de concessão (anos)	30
Término da concessão*	dez/52
Capacidade instalada (MW)	9.879
Garantia física (MW)	4.970
Volume vendido ACR (MWmed)	5.762
Volume vendido ACL (MWmed)	6.534
Volume vendido/comprado SPOT (MWmed)	120.816
Preço médio de venda no ACR (R\$/MWh)	370,9
Preço médio de venda no ACL (R\$/MWh)	179,0
Preço de venda SPOT (R\$/MWh)	169,0
Benefícios SUDAM	2029

^{*} Para as receitas de geração e transmissão considerou-se o prazo de cada contrato, reduzindo ao longo da projeção.

3.4 Taxa de desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Abaixo são apresentados os parâmetros que formam a taxa de desconto utilizada na análise. Para detalhes da metodologia da taxa de desconto consultar o Apêndice.



Notas:

- [1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)
- [2] Diferença entre as inflações projetas de longo prazo Norte Americana (fonte Federal Reserve) e Brasileira (fonte:BACEN)
- [3] Fonte: EY LLP O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro
- [4] Com base na média das empresas comparáveis de geração e transmissão selecionadas. Fonte: Capital IQ
- [5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)
- [6] Referente à média ponderada de todos os financiamentos da companhia na data-base

Demais informações são disponibilizadas no Apêndice.

3.5 Ajustes de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Ajuste de itens não operacionais

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade.

Os ativos e passivos detalhados ao lado, foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais de Eletronorte.

Ativos não operacionais (BRL milhares)	
Estoque	137.926
Títulos e valores mobiliários - CP	2.244.325
Instrumentos financeiros derivativos - CP Ativo	527.232
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	72
Outros ativos circulantes - CP	349.380
Contas a receber de clientes - LP	501.677
Títulos e valores mobiliários - LP	113
Crédito de imposto - LP	204.155
Instrumentos financeiros derivativos - LP Ativo	526.570
Depósitos judiciais	229.999
Outros ativos não circulantes - LP	791.209
Total	5.512.658

Passivos não operacionais (BRL milhares)	
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.553.074
Outros passivos circulantes - CP	738.814
Provisões - CP	713.283
Passivo diferido - LP Passivo	1.030.762
Provisões - LP	2.644.645
Outros passivos não circulantes - LP	11.950.616
Total	18.631.194
Ativos e passivos não operacionais líquido	(13.118.536)

Fonte: EY / Administração

3.6 Estimativa de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



Composição de Valor Controladora (BRL milhões)	
Valor Operacional Controladora	32.465
Ativos (passivos) não operacionais	(13.119)
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.689)
Valor da Empresa Eletronorte Controladora¹	15.657
Múltiplo Implícito	
EV/EBITDA	8,4x
EV/ROL	3,4x

¹não inclui o valor dos Investimentos em Controladas e Coligadas

O Anexo 7 apresenta os detalhes sobre as empresas comparáveis selecionadas.

Fonte: EY / Administração



- 28 Visão geral das Empresas Investidas
- 30 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Geração
- 36 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Transmissão
- 42 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Geração
- 48 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Transmissão

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo lista as Empresas Investidas avaliadas. As seções de 4.1 a 4.4 detalham a avaliação econômico-financeira das Empresas Investidas.

Empresa	% Participação	Valor Justo do Capital (R\$ milhões)	Principal Metodologia de Avaliação adotada	Segmento
Transnorte Energia S.A.	49,00%	2	Book Value	Transmissão
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297	Múltiplos	Geração
Norte Energia S.A.	19,98%	2.240	FCD	Geração
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241	FCD	Geração
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863	FCD	Transmissão

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices 8 Anexos

Transnorte Energia S.A.

Constituída com o propósito de construir, operar a manter a Linha de Transmissão que liga Manaus, capital do estado do Amazonas, a Boa Vista, capital de Roraima, a Transnorte Energia S.A. possui a outorga para exploração comercial do empreendimento pelo prazo de 30 anos contados a partir de Janeiro de 2012. Ao todo, são 721 quilômetros de extensão de linha com tensão de 500 kV. A Transnorte Energia se encontra em estágio pré-operacional com extensa discussão sobre sua viabilidade econômica e incertezas sobre seu início de operação, dessa forma, para fins deste Laudo, seu valor valor contábil foi determinado como sendo seu Valor Justo.

Energética Águas da Pedra S.A.

Constituída em Abril de 2007, a Energética Águas da Pedra S.A. é a empresa responsável pela exploração do potencial hidrelétrico da Usina Hidrelétrica Dardanelos, no Rio Arapuanã, ao norte do estado de Mato Grosso. Com uma capacidade instalada de 261 MW, a usina opera sob um contrato de concessão de 35 anos firmado em Julho de 2007.

Norte Energia S.A.

Constituída através do Consórcio Norte Energia, vencedor do Leilão 006/2009 da ANEEL, a Norte Energia S.A. opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios, a usina está entre as maiores unidades geradoras do país e foi concedida à Norte Energia através de um contrato de concessão de 35 anos contados a partir de Agosto de 2010.

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)

Com o objetivo de construir, operar e manter instalações de transmissão destinadas a escoar a energia gerada pela Usina Hidrelétrica de Belo Monte, a Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. é uma Sociedade de Propósito Específico constituída em Março de 2014 após sagrar-se vencedora do Leilão de Transmissão 011/2013, da ANEEL, o qual concedeu à SPE o direito de exploração comercial de uma linha de transmissão com tensão de 800 kV e mais de 2 mil quilômetros de extensão, além de outras instalações relacionadas.

Companhia Energética Sinop S.A.

Através do Leilão 006/2013, promovido pela ANEEL, a Companhia Energética Sinop S.A. foi constituída para gestão, operação e comercialização da energia gerada pela UHE Sinop, localizada no Rio Teles Pires, entre os municípios de Cláudio e Itaúba, no estado do Mato Grosso. O contrato de concessão foi firmado em 2014 e tem período de vigência de 35 anos.



Informações financeiras projetadas Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► Período de projeção: em conformidade com os respectivos prazos dos contratos de concessão das Empresas Investidas;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 33 para detalhes;
- ► Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das Empresas Investidas;

Informações Financeiras Projetadas

▶ Receita líquida: As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pelas Empresas Investidas. A receita é derivada do fornecimento de energia, para a qual é cobrada uma tarifa que pode ser estabelecida por contrato regulamentado pela CCEE e resultante de leilões públicos ou acordos entre as partes, bem como a venda no mercado de curto prazo. A receita é projetada levando-se em conta a energia assegurada nos contratos de concessões e a energia gerada pela usina.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Adicionalmente, foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que algumas Empresas Investidas possuem seguro de repactuação de risco hidrológico, os quais foram considerados na projeção durante seu prazo de vigência.

► Custos: Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando o BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base nas tarifas aplicáveis a cada uma das Empresas Investidas.

A avaliação considerou a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

- ▶ Depreciação: As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,0% a 4,0% ao ano, a depender da empresa. É importante ressaltar que ao final da projeção são considerados os saldos residuais referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo de cada Empresa Investida.
- ► Capex: Os novos investimentos foram projetados com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção dos ativos existentes e foram estimados conforme expectativas da Administração.
- ▶ Impostos diretos: A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base. Adicionalmente, foram considerados os benefícios fiscais da SUDAM/SUDENE, quando aplicáveis, que permitem uma redução de 75% da alíquota do IRPJ.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário para as operações foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais de cada uma das empresas avaliadas.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de geração, consultar os Anexos 2 e 3. Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados a seguir.

Principais premissas operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 2 e 3.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Norte Energia S.A.	Companhia Energética Sinop S.A.
Período de concessão (anos)	27	31
Prazo da concessão	07/2046	01/2050
Período remanescente da concessão (anos)	24 anos e 1 mês	27 anos e 7 meses
Data fim do ACR	2045	2047
Capacidade instalada (MW)	11.233	402
Garantia física (MW)	4.571	243
Volume vendido ACR (MW)*	3.200	216
Volume vendido ACL (MW)*	672	6
Preço médio de venda (R\$/MWh)*	173,4	184,8
Seguro GSF	SP100	SP95
Benefício SUDAM	2027	2029

*Em 30/06/2022.

Taxa de Desconto Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Geração avaliadas por FCD, consultar o Anexo 7.

Parâmetros	Norte Energia S.A.	Companhia Energética Sinop S.A.
Beta desalavancado	0,54	0,54
Capital de terceiros/Capital próprio	62,7%	62,7%
Taxa de IR&CSLL¹	29,5%	28,8%
Beta realavancado	0,78	0,79
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%
CAPM nominal	12,0%	12,1%
Custo da dívida real (post-tax)	6,3%	7,6%
Capital de terceiros (D)	38,5%	38,5%
Capital próprio (E)	61,5%	61,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,8%	10,3%

¹Alíquota média considerada ao longo da projeção.

Fonte: Administração/EY

Ativos e passivos não operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Geração, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 2 e 3.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Norte Energia S.A.	Companhia Energética Sinop S.A.
(+) ANOPs*	1.069	339
(-) PNOPs*	(307)	(76)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	762	263
(+) Caixa & equivalentes**	919	192
(-) Dívida total	(29.409)	(1.469)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(28.490)	(1.277)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais. Vale mencionar que a conta de "Tributos Diferidos" foi dividida entre "Tributos Diferidos - Prejuízo Fiscal/Base Negativa" e "Tributos Diferidos - Diferenças Temporárias" de modo que, a primeira foi tratada como operacional nas projeções, enquanto a segunda, como NOP.

^{**} Foi considerado apenas o saldo de caixa para deduzir da dívida bruta e obter a dívida líquida. O saldo de "Títulos e valores mobiliários", "Aplicações financeiras" e afins foi considerado na composição dos ativos não operacionais.

Estimativa de Valor Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de geração.

Composição do valor (R\$ milhões)	Norte Energia S.A.	Companhia Energética Sinop S.A.
Valor Operacional	38.939	1.998
Caixa líquido (dívida líquida)	(28.490)	(1.277)
NOPs, líquidos	762	263
Valor da empresa	11.212	984
% Participação Eletronorte	19,98%	24,50%
Valor justo da participação de Eletronorte na empresa	2.240	241



Informações financeiras projetadas Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► Período de projeção: foram projetados os anos remanescentes para o término do contrato de concessão a partir da data-base.
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 39 para detalhes;
- Ajustes: Ativos e passivos não operacionais não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor das empresas avaliadas;

Informações Financeiras Projetadas

- ▶ Receita: As Receitas das Transmissoras são provenientes das respectivas Receitas Anuais Permitidas ("RAP"), referente aos serviços prestados na Rede Básica e estabelecidas via contrato de concessão com a ANEEL. Para fins de contabilização da interpretação técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes), a Receita Operacional Bruta das Transmissoras é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por: Receita de Operação, Remuneração dos Ativos de Concessão e Receita de Construção.
- ► Custos e despesas operacionais: Os custos e despesas operacionais foram projetados com base nos valores fornecidos pela Administração, sendo reajustados pelo IPCA a ser incorrido em cada ano de projeção. Dessa forma, a margem EBITDA projetada para análise das Empresas Investidas se manteve estável ao longo do período projetivo.
- ▶ Capex: Novos investimentos foram previstos pela Administração

- considerando a natureza das operações das Transmissoras e a manutenção de suas redes de transmissão.
- ► Valor residual: Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão as Empresas Investidas receberão o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.
- ► Impostos: As Transmissoras operam sob o regime de Lucro Real com as alíguotas IR e CSLL totalizando 34%, conforme a legislação vigente.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário à operação de cada uns dos ativos foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais das empresas que encontram-se em operação comercial.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 4.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados na página 38.

Principais premissas operacionais Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar o Anexo 4.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)
Período de concessão (anos)	30
Fim da operação	06/2044
Período remanescente da concessão	22 anos
RAP - Ciclo 22/23 (R\$ mil)	760.584
Indisponibilidade (% RAP)	1,6%
TFSEE (% ROB)	0,4%
RGR (% ROB)	0,0%
P&D (% ROL menos TFSEE e RGR)	1,0%

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Transmissão avaliadas por FCD, consultar o Anexo 7.

Parâmetros	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)
Beta desalavancado	0,49
Capital de terceiros/Capital próprio	29,1%
Taxa de IR&CSLL	28,0%
Beta realavancado	0,59
Prêmio de risco de mercado	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%
Risco Brasil	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%
CAPM nominal	10,8%
Custo da dívida (post-tax)	4,6%
Capital de terceiros (D)	22,5%
Capital próprio (E)	77,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,4%

Ativos e passivos não operacionais Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, avaliadas por FCD, consultar o Anexo 4.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.
(+) ANOPs*	168
(-) PNOPs**	(31)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	137
(+) Caixa & equivalentes	174
(-) Dívida total	(3.076)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(2.902)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais.

Estimativa de Valor

Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para a empresa avaliada por FCD, do segmento de transmissão.

Composição do valor R\$ milhões	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)
Valor Operacional	6.287
Caixa líquido (dívida líquida)	(2.902)
NOPs, líquidos	137
Valor da empresa	3.522
% Participação Eletronorte	24,5%
Valor justo da participação de Eletronorte na empresa	863



Avaliação por múltiplos de mercado Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 3 Avaliação de Eletronorte

4 Avaliação das Investidas

6 Itens de governança

7 Apêndices

8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Geração¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

1. Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líguida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (enterprise value - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líguida LTM
- ► EV / Receita Líquida LFY
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos foi necessário analisar adequados. desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- ▶ Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líguida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líguida LTM, Receita Líguida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da datahase.

Consulte o Anexo 5 para mais detalhes.

Múltiplos das comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de geração. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 7.

Múltiplos das Comparáveis | Geração

Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
Alupar Investimento S.A.	5,0x	4,0 x	4,1 x	3,0 x
CPFL Energia S.A.	5,9x	1,5 x	5,5 x	1,3 x
Engie Brasil Energia S.A.	6,9x	4,1 x	6,4 x	3,5 x
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	4,7x	3,4 x	3,6 x	2,4 x
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	15,4x	1,7 x	12,0 x	5,1 x
Rio Paranapanema Energia S.A.	6,7x	2,4 x	3,3 x	3,3 x
Neoenergia S.A.	4,8x	1,2 x	5,2 x	1,2 x
Minimo	4,7 x	1,2 x	3,3 x	1,2 x
1o Quartil	4,9 x	1,6 x	3,8 x	1,8 x
Média	7,1 x	2,6 x	5,7 x	2,8 x
3o Quartil	6,8 x	3,7 x	6,0 x	3,4 x
Máximo	15,4 x	4,1 x	12,0 x	5,1 x
Mediana	5,9x	2,4 x	5,2 x	3,0 x

Fonte: Capital IQ

Fonte: Capital IQ

Múltiplos selecionados Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 5.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Norte Energia S.A.	15,4x	38%	3,7x	13%	12,0x	38%	3,4x	13%
Companhia Energética Sinop S.A.	15,4x	60%	4,1x	40%	12,0x	Ο%	5,1x	0%

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA LTM Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LFY Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Norte Energia S.A: Foi analisado a performance histórica recente da empresa e foi observado um crescimento do EBITDA acima e mais que proporcional que o crescimento da Receita Operacional Líquida. Desta forma, entendemos que essa nova realidade é mais fidedigna a atual situação da operação e, por isso, atribuímos um peso 25% para a

métrica EV/ROL e de 75% para a métrica EV/EBITDA.

► Companhia Energética Sinop S.A.: Foi analisado a performance histórica recente da empresa e foi observado um novo patamar de performance operacional tanto via Receita Operacional Líquida quanto de EBITDA e Margem EBITDA. Desta forma, entendemos que o período recente representa de forma mais fidedigna a realidade da operação da empresa e, por isso, atribuímos um peso de 100% para as métricas EV/ROL e EV/EBITDA dos últimos dose meses (LTM).

Estimativa de valor Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

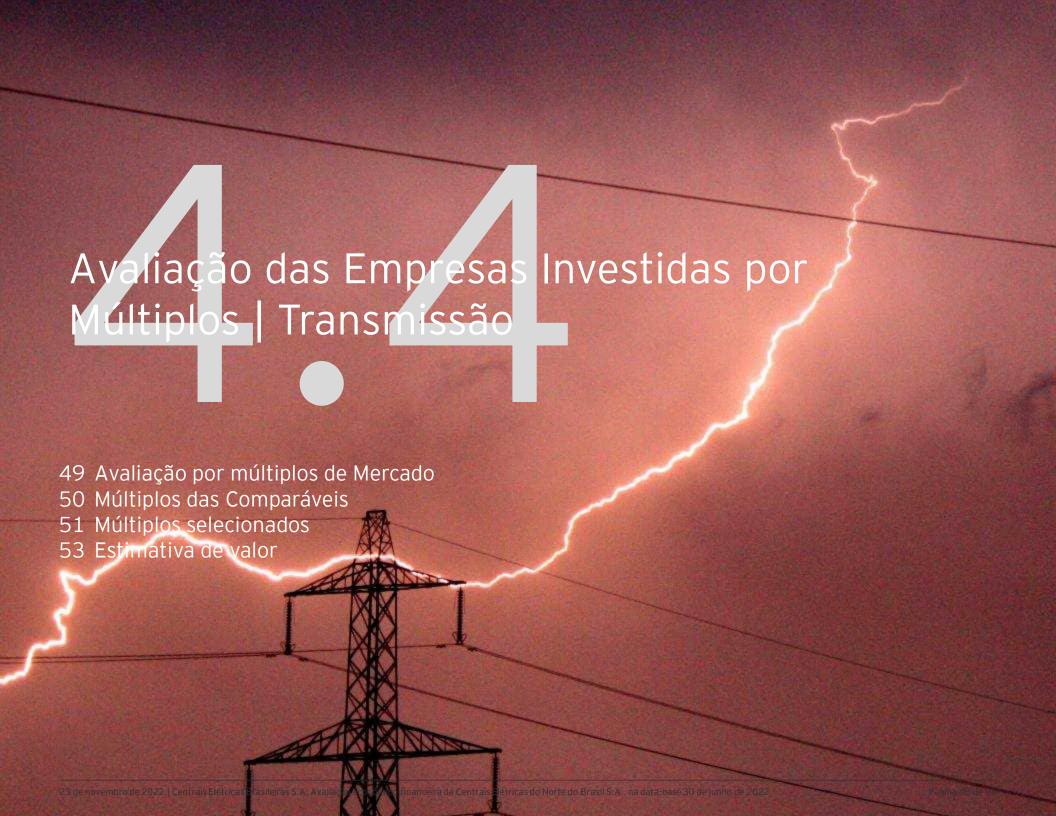
A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor do Capital (=)	Participação (%) ²	Valor Justo após participação
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	1.227	164	(160)	15	(36)	1.211	24,50%	297
Norte Energia S.A.	38.282	919	(29.409)	1.069	(307)	10.555	19,98%	2.109
Companhia Energética Sinop S.A.	1.791	192	(1.469)	339	(76)	777	24,50%	190

Notas:

- (1) Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 5.
- (2) Conforme fornecido pela Administração.

Fonte: EY/Administração



Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Transmissão¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / RAP LTM+1: Receita Anual Permitida para o ciclo 2022/2023
- ► EV / RAP LTM: Receita Anual Permitida para o ciclo 2021/2022
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos de EBITDA são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a data-base (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das Empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- Crescimento As taxas de crescimento da RAP e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM, LFY, para EBITDA e LTM + 1 para RAP).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (RAP LTM, RAP LTM+1, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da database.

Consulte o Anexo 6 para mais detalhes.

Múltiplos das comparáveis Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de Transmissão. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 7.

Múltiplos das Comparáveis | Transmissão EV/ EBITDA LTM EV/ RAP LFY Empresa EV/ RAP LTM EV/ EBITDA LFY Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. 5,6x 11,3x 4,8 x 10,7 x CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. 5,3x 10,2x 5.1 x 7.9 x 5.3 x 7.9 x 10.2 x 4.8 x Minimo 5,4 x 10,5 x 4,9 x 8,6 x 10 Quartil Média 5,5 x 10,8 x 4,9 x 9,3 x 5,5 x 11,0 x 10,0 x 3o Quartil 5,0 x 5,6 x 11,3 x 5,1 x 10,7 x Máximo Mediana 5,5x 10,8x 4,9x 9,3x

Fonte: Capital IQ

Múltiplos selecionados

Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 6.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa (em R\$ milhões)	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ RAP LTM +	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ RAP LTM	Peso (%)
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	5,3 x	16,0%	9,7 x	64,0%	5,0 x	4,0%	10,8 x	16,0%

Fonte: EY/Administração

Múltiplos selecionados

Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ▶ EV/RAP LTM+1: Foi atribuído o maior peso, equivalente a 64%, na ponderação entre os múltiplos. A receita das transmissoras, conhecida como RAP (Receita Anual Permitida), é definida por resoluções homologatórias da ANEEL, divulgadas anualmente na Revisão Tarifária Periódica, que estabelece a previsão da RAP para os próximos 12 meses, corrigida pela inflação. Desta forma, o maior peso atribuído a RAP para o próximo ciclo (2022-2023) visa capturar o crescimento esperado, já considerando a remuneração para os investimentos realizados.
- ► EV/RAP LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 4%, na ponderação entre os múltiplos.

Apesar de um maior peso dado para o múltiplo EV/RAP LTM+1, a análise de múltiplos de mercado também capturou a performance histórica de cada empresa frente às Comparáveis.

Estimativa de valor

Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa	Valor	Caixa	Dívida	Ativos NOPs	Passivos NOPs	Valor da empresa	Participação	Valor Justo após
	operacional ¹	(+)	(-)	(+)	(-)	(=)	(%)²	participação
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	6.717	174	(3.076)	168	(31)	3.952	24,50%	968

Notas:

- (1) Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 6.
- (2) Conforme fornecido pela Administração.

Fonte: EY/Administração



5.1 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Conforme apresentado na seção de metodologia, selecionamos a Metodologia do FCD para a conclusão de valor da Eletronorte e suas Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões. A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. No entanto, para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados e não para a conclusão de valor.

Dessa forma, de acordo com os parâmetros e premissas mencionados, nossa conclusão de Valor Justo para o total do capital da Empresa é apresentada abaixo:

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	32.465
Ativos (passivos) não operacionais	(13.119)
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.689)
Valor da Empresa Eletronorte Controladora	15.657
Valor das Empresas Investidas	3.643
Valor da Empresa Consolidado	19.300

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	154.094	125,25

Fonte: EY / Administração

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo de Eletronorte Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Transnorte Energia S.A.	49,00%	2
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297
Norte Energia S.A.	19,98%	2.240
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241
Total		3.643

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 19.300 milhões para 100% do capital da Eletronorte na data-base de 30 de junho de 2022.



6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletronorte

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Eletrobras. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de junho de 2022. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções e da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

As projeções são baseadas nas informações reportadas nas demonstrações financeiras, fornecidas pela administração da Eletrobras, nas experiências adquiridas em reuniões e nas discussões mantidas com a administração da Eletrobras.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com Eletronorte e Eletrobras que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da administração da Eletrobras.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, due diligence e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor da Eletronorte representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração e dos acionistas de Eletronorte e da Eletrobras, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Ações. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;

6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado 6 Ite

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da Eletronorte, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da administração da Eletrobras. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da administração da Eletrobras. Entendemos que a administração da Eletrobras assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos

políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno do ativo avaliado e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.



7.1 Metodologias de avaliação

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletronorte 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

8 Anexos

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível para distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação entre empresas públicas similares (Guideline Public Company Method -GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de aberto razoavelmente capital semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem de custos

O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então "compensado" com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:

- Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

7.2 Metodologia Taxa de Desconto

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices

8 Anexos

Cálculo da WACC

 $WACC = W_F * K_F + W_D * K_D$

Onde:

- = Capital próprio/capital de terceiro
- Custo do capital próprio
- Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital
- Custo do capital de terceiros

Custo de capital próprio

 $K_F = RF + \beta * ERP$

onde:

- Taxa de retorno livre de risco
- Risco sistemático do capital
- Prêmio de risco de mercado

A metodologia do Weighted Average Cost of Beta Capital (WACC) mede a ponderação do custo de dívida e capital próprio pela porcentagem de cada um deles na estrutura de capital da empresa.

com o risco percebido do investimento. O conceito de risco envolve uma situação de investimento em que se conhece uma taxa de retorno sem risco e completa incerteza de retorno monetário. Quando um investidor analisa dois investimentos de mesmo retorno monetário, acaba optando por aguele que menor risco. Assim, quanto maior o risco, maior o retorno esperado.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o Capital asset pricing model (CAPM). O CAPM postula que o custo de os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

Taxa livre de risco

O prêmio oferecido pelo US Treasury bond de 20 anos foi utilizado como retorno aproximado de uma taxa livre de risco. As taxas de títulos mais longos são geralmente consideradas como um resultado mais próximo de uma taxa livre de risco e, apesar de títulos de 30 anos existirem, as taxas dos títulos de 20 anos não refletem a demanda adicional por tais títulos mais longos, considerados como o maior prazo de segurança possível.

Beta foi selecionado com base na análise de betas de ações de empresas de capital aberto similares. Um coeficiente de beta de 1,0 implica que o A magnitude da taxa de desconto está relacionada retorno da companhia varia de acordo com o mercado em geral. Os betas das empresas comparáveis foram extraídos do S&P Capital IQ. Nosso beta desalavancado para a Empresa é equivalente a média dos betas das empresas comparáveis.

Prêmio de risco de mercado

EY utilizou um prêmio de risco de mercado de 6,0% em nossa estimativa de retorno de capital. Tal prêmio é estimado de acordo com o retorno de um investidor de longo prazo requer frente a demais retornos livres de risco segundo um portfolio diversificado de ações de companhias oportunidade do capital é igual ao retorno sobre negociadas nos Estados Unidos. Nosso prêmio leva em consideração retornos históricos realizados tanto no curto quanto estimativas para da empresa (beta) multiplicado pelo preço de o longo prazo, estudos acadêmicos publicados recentemente, e reflete o aumento da volatilidade de mercado e incertezas criadas pela pandemia do corona vírus.

7.3 Análise macroeconômica

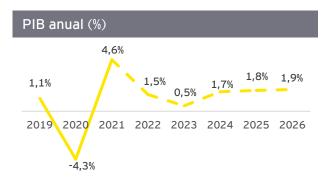
Início 1 Sumário executivo

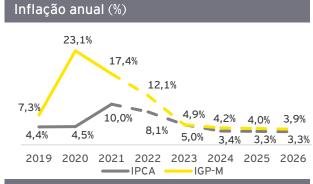
2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos







2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2021 em 4,6%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2022, é esperado um crescimento médio de 1,5% do PIB em 2022 e 0,5% em 2023.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 10,0% em 2021. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2022, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 8,1% em 2022 e 5,0% em 2023. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2021 em 17,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 12,1% em 2022 e 4,9% em 2023. O aumento da inflação impacta diretamente na tarifa de energia elétrica, a qual é reajustada anualmente com base na variação do IPCA registrada no período.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros para 13,25% a.a., em reunião realizada em 15 de junho de 2022. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022 e 2023.

A taxa de câmbio fechou o mês de março de 2022 em 5,24 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,09 BRL/USD para 2022 e 5,10 BRL/USD para 2023.

Risco-Brasil1

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de março de 2022 em 294 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,94 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,34 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7 Apêndices

Fonte: Capital IQ

7.4 Empresas Comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Empresa	Descrição
CPFL Energia S.A.	A CPFL Energia S.A., por meio de suas subsidiárias, gera, transmite, distribui e comercializa energia elétrica para clientes residenciais, industriais e comerciais no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas eólicas, de biomassa, solares e hidrelétricas. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa distribuía eletricidade para aproximadamente 10,2 milhões de clientes, possuía 336.053 quilômetros de linhas de distribuição que incluíam 498.155 transformadores de distribuição e 565 subestações transformadoras de alta a média tensão com capacidade total de transformação de 19.178 MVA. Possui também uma capacidade instalada de 4.385 megawatts. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em Campinas, Brasil. A CPFL Energia S.A. é uma subsidiária da State Grid Brazil Power Participações S.A.
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	A Companhia Paranaense de Energia - COPEL atua na geração, transformação, distribuição e comercialização de energia para clientes industriais, residenciais, comerciais, rurais entre outros, principalmente no Estado do Paraná, Brasil. A COPEL também está envolvida na distribuição de gás natural canalizado. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 20 usinas hidrelétricas, 30 eólicas e 1 termelétrica com capacidade instalada total de 5.957 megawatts e possuía e operava 3.638 km de linhas de transmissão e 204.957 km de linhas de distribuição. Possui concessões para distribuição de energia elétrica em 394 municípios do Estado do Paraná e no município de Porto União no Estado de Santa Catarina. A Companhia Paranaense de Energia - COPEL foi fundada em 1954 e está sediada em Curitiba, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	Centrais Elétricas Brasileiras S.A A Eletrobras, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão e distribuição de energia elétrica no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas hidrelétricas, térmicas, nucleares, eólicas e solares. Em 31 de dezembro de 2021, possuía e operava 32 usinas hidrelétricas com capacidade instalada total de 46.295,75 megawatts, 9 usinas térmicas, incluindo unidades de geração de energia a carvão, óleo e gás, com capacidade total instalada de 1.505 megawatts e 2 usinas nucleares compostas por Angra I com capacidade instalada de 640 megawatts e Angra II com capacidade instalada de 1.350 megawatts. Também opera 66.556 quilômetros de linhas de transmissão. A empresa foi constituída em 1962 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
Companhia Energética de Minas Gerais	A Companhia Energética de Minas Gerais, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 70 usinas hidrelétricas, eólicas e solares com capacidade instalada de 5.700 MW e com 545.706 km de linhas de distribuição e 7.160 km de linhas de transmissão. Atua também na aquisição, transporte e distribuição de gás e seus subprodutos e derivados, fornecimento de solução em nuvem, infraestrutura de TI, gerenciamento de TI e serviços de segurança cibernética, fornecimento de sistemas tecnológicos e sistemas de gestão operacional de concessões de serviços públicos, prestação de serviços de telecomunicações, geração distribuída, serviços de contas, cogeração, eficiência energética e atividades de gestão de abastecimento e armazenamento. A empresa foi constituída em 1952 e está sediada em Belo Horizonte, Brasil.

7 Apêndices

7.4 Empresas Comparáveis Transmissão

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado

6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte

7 Apêndices 8 Anexos

4 Avaliação das Investidas

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

Fonte: Capital IQ



8.1 Anexos

Índice		Página
		rayına
Avaliação	de Eletronorte Controladora	
1	Eletronorte	
1.1	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A DRE	68
1.2	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A FC	71
Avaliação	das Investidas por FCD Geração	
2	Norte Energia S.A.	
2.1	Norte Energia S.A Principais Premissas	72
2.2	Norte Energia S.A DRE	73
2.3	Norte Energia S.A FC	75
3	Companhia Energética Sinop S.A.	
3.1	Companhia Energética Sinop S.A Principais Premissas	76
3.2	Companhia Energética Sinop S.A. – DRE	77
3.3	Companhia Energética Sinop S.A FC	80
Avaliação d	as Investidas por FCD Transmissão	
4	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	
4.1	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Principais Premissas	81
4.2	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE	82
4.3	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - FC	84

8.1 Anexos

Índice		Página
muice		Payilla
Avaliação da	is Investidas por Múltiplos de Mercado	
5	Avaliação por múltiplos de mercado - Geração	
5.1	Informações financeiras selecionadas - Geração	85
5.2	Análise por múltiplos de mercado - Geração	86
6	Avaliação por múltiplos de mercado - Transmissão	
6.3	Informações financeiras selecionadas - Transmissão	87
6.4	Análise por múltiplos de mercado - Transmissão	88
Informações	financeiras das empresas comparáveis	
7.1	Geração	89
7.2	Transmissão	91

Anexo 1.1: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - DRE (2020-2033)

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	formação Financeira Informação Financeira Projetada istórica													
DRE (Em BRL milhões)		dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	6.147	10.949	6.646	5.181	10.192	10.208	10.130	10.454	10.804	10.572	10.356	10.607	8.468	8.747	9.035
Geração Receita Anual Permitida	3.931 2.216	7.877 3.072	5.041 1.604	3.805 1.376	8.813 1.380	8.830 1.378	8.747 1.383	9.069 1.385	9.373 1.431	9.094 1.478	9.417 939	9.637 970	7.466 1.002	7.712 1.035	7.966 1.069
Deduções	(1.170)	(2.097)	(1.430)	(757)	(1.474)	(1.478)	(1.459)	(1.494)	(1.547)	(1.513)	(1.490)	(1.532)	(1.300)	(1.345)	(1.393)
Receita líquida	4.977	8.853	5.215	4.424	8.718	8.730	8.670	8.960	9.256	9.060	8.866	9.075	7.168	7.402	7.642
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais) Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada Encargos de transmissão Combustível Royalties Opex - Transmissoras Obrigações CDE Custo de construção	(2.577) (1.019) (35) (261) (215) (313) (650) (2) - - (83)	(6) (1.257) (69) (250) 846 2.787 (748) (1.315) - -	(3.345) (622) (29) (137) (2.432) (99) - - - - (26)	(2.411) (120) (26) (54) (41) - (247) - (240) (1.682)	(500) (17) (227) (242)	(517) (18) (235) (248)	(2.993) (534) (18) (242) (252) - (1.109) - (241) (595)	(552) (19) (250) (124)	(574) (20) (260) (199) - (1.170) - (250)	- (258)	(562) (19) (255) (274) - (1.243) - (164)	(695) (24) (315) (260) - (1.270) - (169)	(428) (15) (194) (2) - (1.256) - (175)	(3.383) (442) (15) (201) (3) - (1.297) - (181) (1.245)	(457) (16) (207) (3) - (1.340) - (186)
EBITDA Depreciação e Amortização	2.400 (423)	8.847 (651)	1.871 (610)	2.013 (624)	6.267 (1.114)	6.015 (1.156)	5.677 (1.190)	5.808 (1.223)	5.725 (1.268)	5.416 (1.277)	5.220 (1.287)	5.175 (1.297)	3.893 (1.307)	4.019 (1.318)	4.148 (1.329)
EBIT Receita Financeira Despesa Financeira Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	1.977 568 (613) 133 971	8.196 1.553 (917) 436 313	1.260 500 (1.176) (15) 1.619	1.389 - - - -	5.153 - - - -	4.859 - - - -	4.488 - - - -	4.584 - - - -	4.457 - - - -	4.139 - - - -	3.933 - - - -	3.878 - - - -	2.586 - - - -	2.702 - - - -	2.819 - - - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal	3.037 (494) (483) 358	9.582 (153) (2.067)	2.189 (879) 137 94	1.389 (505) - -	5.153 (872) -	4.859 (870) -	4.488 (857) -	4.584 (911) -	4.457 (932) -	4.139 (889) -	3.933 (1.535) - -	3.878 (1.715) -	2.586 (1.289) -	2.702 (1.342) -	2.819 (1.396) - -
Lucro líquido	2.418	7.362	1.542	884	4.281	3.989	3.631	3.673	3.525	3.249	2.398	2.163	1.297	1.360	1.423

Anexo 1.1: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - DRE (2034-2048)

		·													
Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	ao Finance	eira Projet	ada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	9.333	9.641	9.765	10.087	10.419	10.753	10.629	10.973	11.317	11.678	11.130	11.497	11.876	12.267	12.671
Geração	8.229	8.500	8.586	8.870	9.162	9.464	9.776	10.098	10.431	10.775	11.130	11.497	11.876	12.267	12.671
Receita Anual Permitida	1.104	1.141	1.178	1.217	1.257	1.289	853	875	887	903	-	-	-	-	-
Deduções	(1.438)	(1.484)	(1.500)	(1.551)	(1.602)	(1.653)	(1.645)	(1.699)	(1.752)	(1.809)	(1.746)	(1.804)	(1.863)	(1.925)	(1.988)
Receita líquida	7.896	8.157	8.265	8.536	8.817	9.099	8.984	9.274	9.565	9.869	9.384	9.693	10.012	10.343	10.683
Custos e Despesas	(3.610)					(4.137)		(4.327)	(4.466)	(4.611)	(4.601)	(4.752)			(3.146)
Pessoal e Encargos	(472)	(493)	(480)	(496)	(513)	(530)	(547)	(565)	(584)	(603)	(623)	(643)	(665)	(686)	(709)
Materiais e Produtos (Demais)	(16)	(17)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(23)	(24)
Serviços de Terceiros	(214)	(224)	(218)	(225)	(232)	(240)	(248)	(256)	(265)	(273)	(282)	(292)	(301)	(311)	(322)
Outros Dispêndios Correntes	(3)	(8)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Energia Comprada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(1.384)	(1.395)	(1.415)	(1.461)	(1.510)	(1.559)	(1.611)	(1.664)	(1.719)	(1.775)	(1.834)	(1.894)	(1.957)	(2.021)	(2.088)
Combustível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	(193)	(199)	(206)	(212)	(219)	(225)	(149)	(153)	(155)	(158)	-	-	-	-	-
Obrigações CDE	(1.329)	(1.372)	(1.418)	(1.464)	(1.513)	(1.563)	(1.614)	(1.667)	(1.722)	(1.779)	(1.838)	(1.898)	(1.961)	(2.025)	-
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	4.286	4.449	4.510	4.657	4.811	4.963	4.794	4.947	5.099	5.258	4.783	4.941	5.103	5.272	7.538
Depreciação e Amortização		(1.351)	(1.363)	(1.376)	(1.389)	(1.402)	(1.415)	(1.429)	(1.444)	(1.459)	(1.475)	(1.491)	(1.507)	(1.524)	(1.542)
EBIT	2.946	3.098	3.147	3.281	3.422	3.561	3.378	3.518	3.654	3.799	3.308	3.450	3.596	3.747	5.996
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	2.946	3.098	3.147	3.281	3.422	3.561	3.378	3.518	3.654	3.799	3.308	3.450	3.596	3.747	5.996
IR e CSLL - corrente	(1.453)	(1.520)	(1.552)	(1.614)	(1.678)	(1.742)	(1.697)	(1.763)	(1.828)	(1.896)	(1.750)	(1.818)	(1.889)	(1.963)	(2.038)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.493	1.578	1.595	1.668	1.744	1.819	1.681	1.755	1.826	1.902	1.559	1.632	1.707	1.785	3.957

Anexo 1.1: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - DRE (2049-2052)

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	o Financei	ra Projetao	da
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
	-			
Receita Bruta	13.089	13.520	13.966	14.426
Geração	13.089	13.520	13.966	14.426
Receita Anual Permitida	-	-	-	-
Deduções	(2.053)	(2.121)	(2.191)	(2.263)
·	,,			, ,
Receita líquida	11.036	11.399	11.775	12.163
Custos e Despesas	(3.250)	(3.357)	(3.467)	(3.002)
Pessoal e Encargos	(732)	(757)	(782)	(1.090)
Materiais e Produtos (Demais)	(25)	(26)	(27)	(37)
Serviços de Terceiros	(332)	(343)	(354)	(494)
Outros Dispêndios Correntes	(3)	(4)	(4)	(192)
Energia Comprada	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(2.157)	(2.228)	(2.301)	(1.189)
Combustível	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	-
Obrigações CDE	_	-	-	_
Custo de construção	_	-	-	-
custo de constitução				
EBITDA	7.786	8.043	8.308	9.161
Depreciação e Amortização	(1.560)	(1.579)	(1.599)	(1.115)
EBIT	6.226	6.464	6.709	8.046
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
, ,				
EBT	6.226	6.464	6.709	8.046
IR e CSLL - corrente	(2.117)	(2.198)	(2.281)	(2.736)
IR e CSLL - diferido	-	-	- '	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-
Lucro líquido	4.109	4.266	4.428	5.311
Eucro liquido	4.107	7.200	4,420	5.511

Anexo 1.2: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - FC

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaç</u>	ão Finance	eira Projet	tada											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	1.939 2.013	5.031 6.267	5.194 6.015	4.877 5.677	4.886 5.808	4.823 5.725	4.575 5.416	3.711 5.220	3.479 5.175	2.750 3.893	2.667 4.019	2.740 4.148	2.820 4.286	2.913 4.449	2.954 4.510
(-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	(354) 279	(815) (421)	(870) 49	(857) 57	(911) (10)	(932) 30	(889) 48	(1.535) 26	(1.715) 19	(1.289) 146	(1.342) (10)	(1.396) (12)	(1.453) (13)	(1.520) (17)	(1.552) (5)
Capex	(361)	(1.316)	(1.062)	(1.022)	(1.371)	(296)	(305)	(315)	(326)	(337)	(348)	(359)	(371)	(383)	(396)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.578	3.715	4.132	3.855	3.515	4.527	4.270	3.395	3.153	2.413	2.320	2.381	2.449	2.529	2.558

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaç</u>	ão Financ	ceira Proj	etada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	3.029 4.657 (1.614) (14)	3.119 4.811 (1.678) (14)	3.207 4.963 (1.742) (14)	3.123 4.794 (1.697) 27	3.170 4.947 (1.763) (15)	3.258 5.099 (1.828) (13)	3.348 5.258 (1.896) (14)	3.099 4.783 (1.750) 65	3.108 4.941 (1.818) (14)	3.200 5.103 (1.889) (14)	3.295 5.272 (1.963) (14)	5.103 7.538 (2.038) (396)	5.639 7.786 (2.117) (30)	5.816 8.043 (2.198) (29)	5.997 8.308 (2.281) (30)	6.292 9.161 (2.736) (134)
Capex	(409)	(422)	(436)	(451)	(466)	(481)	(497)	(513)	(530)	(547)	(566)	(584)	(603)	(623)	(644)	(665)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	2.621	2.697	2.771	2.673	2.704	2.777	2.851	2.586	2.578	2.653	2.729	4.519	5.036	5.193	5.353	5.627

Anexo 2.1: Norte Energia S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2010, a Norte Energia S.A. ("NESA") opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios, a usina foi concedida à Norte Energia através de um contrato de concessão de 35 anos contados a partir de Agosto de 2010.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no Ambiente de Contratação Regulada (ACR) e Ambiente de Contratação Livre (ACL) firmados pela Norte Energia. Os contratos no ACR representam 70% da garantia física e totalizam 3.200 MW. Este volume está contratado até 2045 a um preço médio de R\$ 168/MWh na data-base, sendo este reajustado pela inflação incorrida em cada período. Esse contrato tem o preço reajustado anualmente pelo IPCA no mês de maio. Já os contratos do ACL representam 18% da garantia física, totalizando 672 MW, sendo que, deste total, 215 MW estão contratados até o fim de 2022 a um preco médio na data-base de R\$ 236/MWh e 457 MW estão contratados até 2046 e cujo preco médio considerado foi o preco SPOT, de R\$ 169/MWh, sendo ambos reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh.

Destaca-se que a Norte Energia possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP100 para 8.041 MW (com cobertura limitada a um GSF de 100%) com vigência até 2045.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 3.5% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custos com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 9,7/kW/mês na data-base.

É projetado um déficit de energia de 233 MW para o segundo semestre de 2022, fazendo com que a NESA tenha que comprar energia no mercado SPOT ao preço estimado de R\$ 169/MWh.

Os demais custos e despesas englobam custo de manutenção, pessoal, materiais, terceiros, seguro de risco hidrológico, UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para NESA foi de 63,0%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, regime no qual Norte Energia está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 335,6 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2027.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 1,3 bilhão (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,2% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,3% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 3,4 bilhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Norte Energia. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projecões.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média. -4.8% da ROL ao longo da projecão.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,8%, cujo detalhamento é apresentado na página 33 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da NESA foram: Títulos e Valores Mobiliários, Créditos de Impostos de Longo Prazo, Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da NESA foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 2.2: Norte Energia S.A. - DRE (2020-2033)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaça Histórica	ão Finance	eira	Informaçã	ĭo Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	5.138	5.619	3.194	3.277	6.975	7.315	7.539	7.788	8.045	8.333	8.584	8.867	9.159	9.487	9.773
Receita ACR	634	4.713	2.438	2.372	5.038	5.277	5.440	5.620	5.805	6.013	6.194	6.398	6.609	6.845	7.052
Receita ACL	-	-	-	588	740	768	791	817	844	874	900	930	961	995	1.025
Receita SPOT	4.504	906	756	-	611	733	755	780	806	834	860	888	917	950	979
Receita com Reembolso Seguro GSF	-	-	-	316	586	537	554	572	591	612	630	651	672	696	717
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(735)	(783)	(521)	(331)	(705)	(740)	(762)	(787)	(813)	(842)	(868)	(896)	(926)	(959)	(988)
Receita líquida	4.403	4.836	2.673	2.945	6.270	6.575	6.777	7.001	7.231	7.490	7.716	7.970	8.233	8.528	8.785
Custo total	(1.757)	(1.520)	(1.043)	(1.267)	(2.342)	(2.424)	(2.501)	(2.583)	(2.667)	(2.756)	(2.844)	(2.937)	(3.032)	(3.134)	(3.233)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.035)	(1.112)	(596)	(731)				(1.731)					(2.035)		
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(320)	(398)	(221)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	(334)	(201)	(39)	(181)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos	(67)	192	(60)	(348)	(762)	(789)	(813)	(840)	(867)	(897)	(925)	(955)	(986)		(1.052)
UBP	-	-	(127)	(8)	(19)	(13)	(12)	(12)	(12)	(12)	(11)	(11)	(11)	(10)	(10)
Lucro Bruto	2.646	3.316	1.630	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Despesas	(100)	(97)	(65)	_	_	_	_	_	_	_	_	_	_	_	_
Despesas com pessoal	(44)	(45)	(26)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	(33)	(42)	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	4	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	(23)	(15)	(13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	2.546	3.219	1.565	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Depreciação e Amortização	(1.696)	(1.695)	(838)	(787)	(1.587)	(1.594)	(1.595)	(1.596)	(1.597)	(1.598)	(1.599)	(1.600)	(1.601)	(1.603)	(1.604)
EBIT		1.524	728	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
Receitas financeiras	159	89	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	(2.025)	(2.098)	(1.235)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	(1.016)	(486)	(408)	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(136)	(357)	(390)	(409)	(430)	(453)	(1.066)	(1.113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
IR e CSLL - diferido	156	53	63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(860)	(433)	(345)	755	1.984	2.167	2.272	2.392	2.515	2.070	2.160	2.266	2.376	2.502	2.605

Anexo 2.2: Norte Energia S.A. - DRE (2034-2046)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projet	tada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46
Receita Bruta	10.095	10.428		11.126		11.872		12.667	13.085	13.516		14.422	8.162
Receita ACR	7.284	7.524	7.794	8.028	8.293 1.205	8.566 1.245	8.873 1.290	9.140 1.329	9.442 1.372	9.753	10.102	10.406	-
Receita ACL Receita SPOT	1.059 1.011	1.094 1.044	1.133 1.082	1.167 1.114	1.205	1.245	1.290	1.329	1.372	1.418 1.353	1.468 1.402	1.513 1.444	911 7.250
Receita com Reembolso Seguro GSF	741	766	793	817	844	872	903	930	961	992	1.028	1.059	-
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(1.021)	(1.054)	(1.092)	(1.125)	(1.162)	(1.200)	(1.243)	(1.281)	(1.323)	(1.367)	(1.415)	(1.458)	(825)
Receita líquida	9.074	9.373	9.709	10.001	10.331	10.672	11.054	11.387	11.762	12.150	12.585	12.964	7.337
Custo total	(3.339)	(3.448)	(3.563)	(3.676)	(3.796)	(3.920)	(4.051)	(4.179)	(4.314)	(4.454)	(4.599)	(4.754)	(2.481)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(2.243)	(2.317)	(2.395)	(2.473)	(2.554)	(2.638)	(2.726)	(2.815)	(2.908)	(3.004)	(3.104)	(3.205)	(1.931)
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M Custo com compra de energia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos	(1.086)	(1.122)	(1.160)	(1.196)	(1.235)	(1.275)	(1.319)	(1 350)	(1.403)	(1 ///7)	(1.493)	(1.548)	(550)
UBP	(9)	(9)	(8)	(8)	(7)	(6)	(5)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1.540)	-
Lucro Bruto	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Despesas	-	-	-	-	-	-				-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Depreciação e Amortização	(1.605)	(1.607)	(1.608)	(1.609)	(1.611)	(1.613)	(1.614)	(1.616)	(1.618)	(1.619)	(1.621)	(1.624)	(945)
EBIT	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
Receitas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(1.404)	(1.468)	(1.543) -	(1.603)	(1.674)	(1.747)	(1.832)	(1.901)	(1.982)	(2.066)	(2.164)	(2.239)	(1.330)
Lucro líquido	2.726	2.851	2.995	3.112	3.250	3.392	3.556	3.691	3.848	4.010	4.200	4.347	2.581

Anexo 2.3: Norte Energia S.A. - FC

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	4 dez/2	5 dez/2	26 dez	/27 de	z/28 d	ez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	1.950	3.514	3.870	3.943	3.99	00 4.1	14 3.	666	3.763	3.867	3.977	4.100	4.211
(+) EBITDA	1.678	3.928	4.151	4.276	5 4.41	.8 4.5	64 4.	734	1.872	5.034	5.201	5.394	5.551
(-) IR e CSLL - FCLF	(95)	(250)	(273)	(338)	(430	0) (45	53) (1.	066) (113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
(+/-) Variação do capital de giro	368	(165)	(3)	12	10	1	1	8	14	12	12	9	16
(-) UBP	(1)	1	(5)	(6)	(7)	3) (8	3) ((9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(15)
Capex	(337)	(370)	(204)	(28)	(30) (3	0) (33)	(34)	(35)	(36)	(38)	(39)
Indenização	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.613	3.145	3.666	3.915	5 3.9 <i>6</i>	4.0	84 3.	633	3.729	3.831	3.940	4.063	4.172
Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçâ	ío Finance.	ira Projet	ada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/4	2 dez/4:	3 dez/44	l dez/45	dez/46
Fluxo de caixa operacional	4.328	4.453	4.594	4.720	4.854	4.996	5.157	5.300	5.453	5.615	5.799	5.979	2.916
(+) EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448				4.856
(-) IR e CSLL - FCLF	(1.404)					(1.747)							
(+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	13 (16)	14 (17)	10 (19)	18 (20)	15 (22)	15 (24)	11 (25)	20 (27)	16 (29)	17 (31)	(33)	28 (20)	(610) -
Capex Indenização	(40)	(41)	(43)	(44)	(46) -	(47)	(49) -	(50) -	(52) -	(53) -	(55) -	(84) -	- 3.443

Anexo 3.1: Companhia Energética Sinop S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2013, a Companhia Energética Sinop S.A. ("Sinop Energia") é uma SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada pela Usina Hidrelétrica Sinop. O contrato foi celebrado em fevereiro de 2014, com duração de 35 anos, entretanto, através de um Aditivo ao Contrato de Concessão, o prazo foi prolongado até final de Janeiro de 2050. A Usina Hidrelétrica Sinop possui uma capacidade instalada de 402 MW e garantia física de 243 MW. Considerando o percentual de 3,0% de perdas, a energia assegurada é de 236 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos no ACR e ACL firmados pela Sinop Energia. Os contratos no ACR representam 89% da garantia física e totalizam 216 MW. Este volume está contratado até 2047 a um preço médio de R\$ 183/MWh na data-base. Esse contrato tem o preço reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro. Já os contratos do ACL representam 2% da garantia física, totalizando 6 MW, e estão contratados até 2048 a um preço médio na data-base de R\$ 233/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh, quando aplicável.

Destaca-se que a Sinop Energia possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP95 para o seu contrato do ACR de 216 MW (portanto, com cobertura limitada a um GSF de 95%) com vigência até 2047.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual

médio de 3,0% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 10,1/kW/mês em 2022.

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente ao déficit de energia médio projetado de 11 MW até 2047 e de 210 MW entre 2047 e 2050.

Os demais custos e despesas englobam custo de manutenção, pessoal, materiais, terceiros, seguro de risco hidrológico, UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Sinop Energia foi de 58,2%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual Sinop Energia está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 171,1 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2029.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, não foram projetados novos investimentos para o período remanescente da concessão tendo em vista que já estão sendo previstos custos e despesas de operação e manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo existente.

A despesa com depreciação relativa aos ativos existentes na data-base foi projetada de forma linear a uma taxa de 2,5% ao ano.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Sinop Energia. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, 13,9% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 33 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Sinop Energia foram: Títulos e Valores Mobiliários, Créditos de Impostos de Longo Prazo, Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da Sinop Energia foram: Taxas Regulamentares e Provisões.

Anexo 3.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2020-2033)

Receita Bruta 306 320 177 180 388 409 422 435 450 466 480 496 512 530 Receita ACR 296 309 172 174 374 393 406 419 433 448 462 477 493 511 Receita ACL 5 6 13 13 13 14 14 15 15 16 16 16 17 17 Receita SPOT 10 12 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 3 3 3 3 Receita Acessória/ outras receitas Acessória/ outras receitas Acessória/ outras receitas 390 441 453 449 459 459 459 459 459 459 459 459 459	Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	iniormação —————) r mancen a	пізіопіса	Informação) r mancen a	Projetada									
Receita ACR Receita SPOT Receita Membolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas Receita Acessória/ outras receitas Receita Acessória/ outras receitas Receita Membolso Seguro GSF	DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receits ACL	Receita Bruta	306	320	177	180	388		422	435	450	466	480	496		530	546
Receita SPOT 10 12 12 13 13 14 15 15 15 15 15 15 15	Receita ACR	296	309				393	406	419			462	477			526
Receita com Reembolso Seguro GSF		-	-	5	6	13		14	14		15	16	16	17	17	18
Receita Acessória/ outras receitas 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1		10	12	-	-	-		-			-		-	-	-	-
Debugges Case Cas		-	-	-	-	2	2	2	2	2	2		3	3	3	3
Receita líquida 270 279 152 162 349 367 379 391 404 419 431 446 460 477 Custo total (126) (160) (161) (112) (201) (202) (177) (160) (165) (171) (176) (182) (187) (194) Encargos de transmissão, conexão e distribuição (40) (44) (23) (29) (63) (66) (68) (70) (73) (75) (77) (80) (83) (85) (85) (85) (85) (85) (85) (85) (85	Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo total (126) (160) (81) (112) (201) (202) (177) (160) (165) (171) (176) (182) (187) (194) (182) (187) (194) (182) (187) (194) (182) (187) (194) (182) (187) (194) (182) (187) (187) (Deduções	(36)	(41)	(25)	(18)	(39)	(41)	(43)	(44)	(45)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(55)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição (40) (44) (23) (29) (63) (66) (68) (70) (73) (75) (77) (80) (83) (85) Seguros (22) (3) (27) (38) (26) (27) (38) (26) (27) (38) (27) (38) (28) (28) (28) (38) (26) (27) (18) (19) (17) (18) (18) (18) (19) (19) (20) (21) (21) (21) (21) (21) (21) (21) (21	Receita líquida	270	279	152	162	349	367	379	391	404	419	431	446	460	477	491
Seguros	Custo total	(126)	(160)	(81)	(112)	(201)	(202)	(177)	(160)	(165)	(171)	(176)	(182)	(187)	(194)	(200)
ORM (2) (3) - </td <td>Encargos de transmissão, conexão e distribuição</td> <td>(40)</td> <td>(44)</td> <td>(23)</td> <td>(29)</td> <td>(63)</td> <td>(66)</td> <td>(68)</td> <td>(70)</td> <td>(73)</td> <td>(75)</td> <td>(77)</td> <td>(80)</td> <td>(83)</td> <td>(85)</td> <td>(88)</td>	Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(40)	(44)	(23)	(29)	(63)	(66)	(68)	(70)	(73)	(75)	(77)	(80)	(83)	(85)	(88)
Custo de compra de energia (71) (92) (38) (26) (20) (16) (17) (17) (18) (18) (19) (19) (20) (21) (10) (10) custos e despesas (13) (22) (20) (56) (115) (119) (11) (1) (1) (1) (1) (1) (1) (1) (1) (Seguros	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos e despesas (13) (22) (20) (56) (115) (119) (91) (72) (74) (76) (79) (81) (84) (86) (86) (19) (19) (10) (11) (11) (11) (11) (11) (11) (11						-		-			-		-	-	-	-
UBP - - - (1) (2) (1)		, ,													. ,	(21)
Lucro Bruto 144 119 71 50 148 166 202 231 239 248 255 264 273 283 Despesas 200 (103) (7)		(13)	(22)													(89)
Despesas 230 (103) (7)	UBP	-	-	-	(1)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Despesas com pessoal Despesas com serviços de terceiros Despesas com serviços de terceiros Despesas com serviços de terceiros Despesas com provisões e revisões Dutras despesas Despesas com provisões e revisões Dutras despesas Dutras Dutras despesas Dutras	Lucro Bruto	144	119	71	50	148	166	202	231	239	248	255	264	273	283	292
Despesas com serviços de terceiros (6) -	Despesas	230	(103)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões 243 (97) (1) -	Despesas com pessoal	(6)	(6)	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas 243 (97) (1) -	Despesas com serviços de terceiros	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA 373 16 64 50 148 166 202 231 239 248 255 264 273 283 Depreciação e Amortização (97) (92) (29) (41) (83) (83) (83) (83) (83) (83) (83) (83	Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação e Amortização (97) (92) (29) (41) (83)	Outras despesas	243	(97)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação e Amortização (97) (92) (29) (41) (83)	EBITDA		16		50											292
Receitas financeiras 6 8 15 -		(97)	(92)	(29)	(41)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)
Despesa financeira (123) (139) (96)	EBIT	277	(76)	35	8	65	83	119	148	156	165	173	181	190	200	209
EBT 160 (207) (46) 8 65 83 119 148 156 165 173 181 190 200 IR e CSLL - corrente (1) (10) (13) (18) (23) (24) (25) (26) (62) (65) (68)	Receitas financeiras				-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR e CSLL - corrente (1) (10) (13) (18) (23) (24) (25) (26) (62) (65) (68)	Despesa financeira	(123)	(139)	(96)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	ЕВТ	160	(207)	(46)	8	65	83	119		156		173	181	190	200	209
IR e CSLL - diferido (55) 64 16	IR e CSLL - corrente	-	-	-	(1)	(10)	(13)	(18)	(23)	(24)	(25)	(26)	(62)	(65)	(68)	(71)
	IR e CSLL - diferido	(55)	64	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ucro líquido 106 (143) (30) 7 55 70 101 126 132 140 146 120 126 132	Lucro líquido	106	(143)	(30)	7	55	70	101	126	132	140	146	120	126	132	138

Anexo 3.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2034-2048)

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaç	ão Finance	eira Projet	tada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	564	583	604	622	643	664	688	708	732	756	783	806	833	860	783
Receita ACR	543	561	581	599	618	639	662	682	704	727	753	776	802	828	-
Receita ACL	18	19	20	20	21	22	22	23	24	25	25	26	27	28	29
Receita SPOT Receita com Reembolso Seguro GSF	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	754
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(74)	(76)	(79)	(82)	(84)	(87)	(79)
Receita líquida	507	524	543	559	578	597	618	637	658	679	704	725	749	773	704
Custo total	(206)	(212)	(219)	(226)	(233)	(241)	(249)	(257)	(265)	(273)	(282)	(291)	(300)	(310)	(280)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(91)	(94)	(97)	(100)	(104)	(107)	(111)	(114)	(118)	(122)	(126)	(130)	(134)	(139)	(143)
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia Outros custos e despesas	(22) (92)	(23) (95)	(24) (98)	(24) (101)	(25) (104)	(26) (107)	(27) (111)	(28) (114)	(29) (117)	(30) (121)	(31) (125)	(32) (129)	(33) (133)	(34) (137)	(136)
UBP	(1)	(1)	(1)	(101)	(104)	(107)	(111)	(114)	(117)	(121)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Lucro Bruto	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424
Depreciação e Amortização	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)
EBIT	219	229	241	250	261	273	286	297	310	323	339	351	366	381	342
Receitas financeiras Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'	210	220	241	250	261	272	206	207	210	222	220	251	266	201	242
EBT IR e CSLL - corrente	219 (74)	229 (78)	241 (82)	250 (85)	261 (89)	273 (93)	286 (97)	297 (101)	310 (105)	323 (110)	339 (115)	351 (119)	366 (124)	381 (129)	342 (116)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	- (103)	-	- (113)	-	-	- (123)	- (110)
Lucro líquido	144	151	159	165	173	180	189	196	205	213	223	232	241	251	225

Anexo 3.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2049-2050)

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaçã Financeira Projetada	9
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50
Receita Bruta Receita ACR Receita ACL Receita SPOT Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	799 - - 799 - -	69 - - 69 -
Deduções	(81)	(7)
Receita líquida	718	62
Custo total Encargos de transmissão, conexão e distribuição Seguros O&M Custo de compra de energia Outros custos e despesas UBP	(232) (148) - - - (84) (0)	(13) (13) - - - (0) -
Lucro Bruto	486	49
Despesas Despesas com pessoal Despesas com serviços de terceiros Despesas com provisões e revisões Outras despesas		- - - -
EBITDA	486	49
Depreciação e Amortização	(83)	(1)
EBIT Receitas financeiras Despesa financeira	403 - -	48 - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	403 (137)	48 (16)
Lucro líquido	266	32

Anexo 3.3: Companhia Energética Sinop S.A. - FC

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informação ————————————————————————————————————	Financeira P	rojetada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	33 50 (1) (16) 0	131 148 (7) (11) 0	153 166 (9) (4) (0)	181 202 (13) (8) (0)	209 231 (16) (6) (0)	220 239 (17) (2) (1)	228 248 (18) (2) (1)	234 255 (18) (2) (1)	218 264 (43) (2) (1)	225 273 (45) (2) (1)	232 283 (48) (2) (1)	239 292 (50) (2) (1)
Capex Indenização	- -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	33	131	153	181	209	220	228	234	218	225	232	239

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projei	tada													
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50
Fluxo de caixa operacional	246	254	242	244	251	258	267	274	282	291	300	309	318	327	315	335	146
(+) EBITDA	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424	486	49
(-) IR e CSLL - FCLF	(52)	(54)	(78)	(85)	(89)	(93)	(97)	(101)	(105)	(110)	(115)	(119)	(124)	(129)	(116)	(137)	(16)
(+/-) Variação do capital de giro	(2)	(2)	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)	10	(13)	113
(-) UBP	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(0)	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	246	254	242	244	251	258	267	274	282	291	300	309	318	327	315	335	146

Anexo 4.1: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Principais **Premissas**

Descrição

A Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A (BMTE) foi constituída em 20.03.2014, sendo responsável pela construção, operação e manutenção de instalações de . transmissão destinadas a escoar a energia gerada pelo complexo hidrelétrico de Belo Monte pelo período de 30 anos, contados da data de assinatura do Contrato de Concessão 11/2013.

Receita

A receita da BMTE é proveniente da Receita Anual Custos e Despesas Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 744.244 mil na database, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL, onde são previstos dois tipos de correções:

- Pelo IPCA em julho de cada ano:
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da BMTE.

Ainda foi considerada uma RAP de reforço na data-base no valor de R\$ 16.340 mil.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 1,6% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a BMTE está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

 Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão:

- Remuneração Ativos Concessão: CAPEX dos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão;
- Receita de Construção: Reconhecimento de receita proveniente dos investimentos do ativo financeiro da concessão (contrapartida do Custo de Construção).

Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real.

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, servicos. O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1,00% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0.40% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 75,5% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

tributação do Lucro Real, no qual a BMTE está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM, sendo calculada uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2028.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao recebimento da RAP do período.

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da BMTE e a manutenção de sua rede de transmissão. apresentando um valor total de R\$ 242 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2041.

Valor Residual

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a BMTE receberá o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da BMTE. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,4%, cujo detalhamento é apresentado na página 39 deste Relatório.

Aiustes NOPs

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da BMTE foram: Impostos e Contribuições a Recuperar, e Outros Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da BMTE foram: Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

Anexo 4.2: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE (2020-2033)

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) -	Informacă	. Financoira	Histórica	Informação	Financaira	Draintada									
Em BRL milhões		rillalicella	Пізіопіса	IIIIOIIIIaçac	т папсеп а	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita operacional bruta	929	1.000	515	583	985	996	1.011	1.022	1.053	1.034	1.044	1.042	1.033	1.044	1.012
Receita de construção	-	-	-	35	6	2	6	7	27	3	10	8	4	23	5
Receita de O&M	68	71	41	121	133	138	142	147	152	157	162	167	173	179	185
Remuneração do ativo financeiro	860	927	474	427	846	856	863	869	874	874	872	866	856	843	823
Outras receitas	1	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(86)	(93)	(48)	(54)	(91)	(92)	(94)	(95)	(97)	(96)	(97)	(96)	(96)	(97)	(94)
Receita líquida	843	907	467	529	894	903	917	928	956	939	948	945	937	948	919
Custo total	(108)	(108)	(63)	(141)	(126)	(127)	(134)	(140)	(162)	(145)	(157)	(159)	(161)	(183)	(172)
Encargos setoriais	(9)	(10)	(5)	(5)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)
Custos operacionais	(65)	(76)	(38)	(104)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(138)	(142)	(147)	(152)
Custo de construção	(34)	(21)	(20)	(31)	(5)	(2)	(5)	(6)	(25)	(3)	(9)	(8)	(4)	(21)	(5)
EBITDA	735	799	404	388	768	776	783	788	793	793	791	786	777	765	746
Depreciação e Amortização	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	734	799	403	388	768	776	783	788	793	793	791	786	776	764	746
Resultado financeiro	(286)	(308)	(166)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	448	490	238	388	768	776	783	788	793	793	791	786	776	764	746
IR e CSLL	(154)	(164)	(80)	(59)	(117)	(118)	(119)	(120)	(121)	(121)	(269)	(267)	(264)	(260)	(254)
Lucro líquido	294	326	158	329	651	658	664	668	672	672	522	519	512	505	492

Anexo 4.2: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE (2034-2044)

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	
Receita operacional bruta	992	975	935	944	856	785	729	625	517	397	251	
Receita de construção	5	14	8	54	16	6	22	5	-	-	-	
Receita de O&M	191	197	203	210	217	224	232	239	247	255	251	
Remuneração do ativo financeiro	796	764	724	680	623	554	475	380	270	142	0	
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Deduções	(92)	(90)	(86)	(87)	(79)	(73)	(67)	(58)	(48)	(37)	(23)	
Receita líquida	900	885	849	857	777	712	662	567	469	360	228	
Custo total	(177)	(191)	(191)	(239)	(211)	(209)	(230)	(222)	(224)	(232)	(228)	
Encargos setoriais	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(11)	
Custos operacionais	(157)	(162)	(167)	(173)	(178)	(184)	(190)	(197)	(203)	(210)	(217)	
Custo de construção	(4)	(13)	(7)	(49)	(14)	(6)	(20)	(5)	-	-	-	
EBITDA	723	694	657	617	566	503	431	345	245	128	0	
Depreciação e Amortização	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	
EBIT	722	693	657	617	565	503	431	345	244	128	(0)	
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
EBT	722	693	657	617	565	503	431	345	244	128	(0)	
IR e CSLL	(246)	(236)	(223)	(210)	(192)	(171)	(146)	(117)	(83)	(44)	-	
Lucro líquido	477	458	434	407	373	332	284	228	161	85	(0)	

Anexo 4.3: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)- FC

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	
Fluxo de caixa operacional	200	519	541	562	581	599	622	650	663	685	706	732	
(+) Receita operacional bruta	413	854	901	936	967	999	1.032	1.066	1.101	1.137	1.175	1.214	
(-) Imposto indireto	(28)	(58)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)	(82)	
(-) Encargos do setor	(5)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)	
(-) Custos operacionais	(104)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(138)	(142)	(147)	(152)	
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(-) Imposto direto FCLF	(80)	(165)	(174)	(181)	(187)	(193)	(199)	(206)	(213)	(220)	(227)	(234)	
(+/-) Variação de capital de giro	4	8	(0)	(1)	(1)	(2)	2	8	0	1	(1)	2	
Capex	(31)	(5)	(2)	(5)	(6)	(25)	(3)	(9)	(8)	(4)	(21)	(5)	
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	168	513	539	557	575	574	619	640	655	681	685	727	

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - En	n BRL milhões Informação	s Informação Financeira Projetada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44
Fluxo de caixa operacional	755	780	807	830	864	891	919	952	983	1.016	421
(+) Receita operacional bruta	1.254	1.295	1.338	1.382	1.427	1.474	1.523	1.573	1.625	1.678	867
(-) Imposto indireto	(85)	(87)	(90)	(93)	(96)	(99)	(103)	(106)	(110)	(113)	(58)
(-) Encargos do setor	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(11)
(-) Custos operacionais	(157)	(162)	(167)	(173)	(178)	(184)	(190)	(197)	(203)	(210)	(217)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(242)	(250)	(258)	(267)	(276)	(285)	(294)	(304)	(314)	(324)	(167)
(+/-) Variação de capital de giro	1	1	2	(1)	5	4	3	6	6	6	8
Capex	(4)	(13)	(7)	(49)	(14)	(6)	(20)	(5)	-	-	-
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	801
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	751	767	800	781	850	885	898	947	983	1.016	1.221

Anexo 5.1: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Informações financeiras selecionadas

Informaçãos financias colocionados	Receita líquida (ROL)				EBITDA				
Informações financeiras selecionadas	12 meses find	los em	6 meses findos em		12 meses fi	ndos em	6 meses fir	ndos em	
Empresa	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22	
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	265.599	285.804	135.911	146.230	188.494	281.059	103.094	105.407	
Norte Energia S.A.	4.402.647	4.836.435	2.330.918	2.673.007	2.546.014	3.219.206	1.421.063	1.565.306	
Companhia Energética Sinop S.A.	269.647	279.338	136.184	152.006	373.493	15.813	71.185	64.053	

Anexo 5.2: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Análise por múltiplos de mercado

Análise por múltiplos de mercado		EV/ROL			EV/ROL		EV/EBITDA			EV/EBITDA			EV
		LFY		LTM		LFY			LTM			Ponderado	
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	BRL mil
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	3,4x	285.804	20%	3,7x	296.123	20%	6,0x	211.068	30%	6,8x	213.381	30%	1.226.84
Norte Energia S.A.	3,4x	4.836.435	13%	3,7x	5.178.524	13%	12,0x	3.219.206	38%	15,4x	3.363.449	38%	38.281.87
Companhia Energética Sinop S.A.	5,1x	279.338	0%	4,1x	295.160	40%	12,0x	136.675	0%	15,4x	141.533	60%	1.790.73

Anexo 6.1: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Informações financeiras selecionadas

Informaçãos financeiras colocionadas	RAP				EBITDA			
Informações financeiras selecionadas	ciclo de 12 meses			12 meses fi	ndos em	6 meses findos em		
Empresa	2020-2021	2021-2022	2022-2023		dez/20	dez/21	jun/21	jun/22
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	629.565	680.302	760.584		734.685	799.402	402.290	403.762

Anexo 6.2: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Análise por múltiplos de mercado

Avaliação por múltiplos de	EV/RAP			EV/RAP		E	EV/EBITDA		EV/EBITDA			EV	
mercado	LTM		LTM + 1		LFY		LTM			Ponderado			
Empresa	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	BRL mil
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	10,8 x	680.302	16%	9,7 x	760.584	64%	5,0 x	799.402	4%	5,3 x	800.873	16%	6.716.758

Anexo 7.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

nformações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	nto da ROL	Crescimen	to do EBITDA	Marge	m EBITDA
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTN
Nupar Investimento S.A.	-14,76%	-23,69%	12,97%	1,64%	74,64%	77,37
CPFL Energia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%	22,43%	25,02
ingie Brasil Energia S.A.	2,30%	-4,35%	8,52%	4,97%	52,45%	57,76
entrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	29,35%	29,99%	84,36%	57,83%	69,48%	63,83
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	18,32%	17,49%	-52,68%	-66,96%	14,82%	8,19
Rio Paranapanema Energia S.A.	-7,19%	4,83%	-71,50%	-66,46%	33,10%	36,77
eoenergia S.A.	34,94%	31,26%	55,82%	52,24%	23,90%	26,90

Anexo 7.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,76	66,55%	24,68%	0,51
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Engie Brasil Energia S.A.	BOVESPA:EGIE3	0,60	57,75%	19,06%	0,41
AES Brasil Energia S.A.	BOVESPA:AESB3	0,73	50,50%	40,00%	0,56
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	BOVESPA:ELET6	0,88	86,25%	28,08%	0,54
Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
Média		0,79	62,70%	26,51%	0,54
Mediana		0,80	58,42%	24,77%	0,55

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Anexo 7.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	nto da ROL	Crescimento do EBITDA		Margem EBITDA	
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	-2,51%	-11,16%	12,61%	3,02%	76,8%	80,2%
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	49,72%	47,65%	3,55%	1,40%	71,5%	65,0%

Anexo 7.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:TAEE11	0,57	54,72%	16,23%	0,39
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	BOVESPA:TRPL4	0,58	32,44%	20,00%	0,46
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:AFLT3	0,60	0,11%	40,00%	0,60
Média		0,58	29,1%	25,4%	0,49
Mediana		0,58	32,4%	20,0%	0,46

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal







Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909 Torre Norte - 10° andar 04543-011 - São Paulo - SP Telefone: +55 11 2573-3000 www.ev.com.br Centrais Elétricas Brasileiras S.A - Eletrobras Rua da Quitanda, nº 196, Centro CEP: 20091-005 Rio de Janeiro - RJ - Brasil

Centrais Elétricas Brasileiras S.A ("Eletrobras")

23 de novembro de 2022

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (doravante denominada "EY") apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") da Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica Do Sul Do Brasil (doravante denominada "CGT Eletrosul" ou "Empresa"), controlada da Eletrobras, na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base").

Entendemos que a administração da Eletrobras ("Administração") utilizará este Laudo como subsídio aos acionistas da Eletrobras e da CGT Eletrosul no contexto da aprovação da Proposta de Reorganização Societária, no tocante à Incorporação, pela Eletrobras, de 100% das ações de emissão da CGT Eletrosul ("Incorporação de Ações CGT Eletrosul"), atendendo aos requerimentos dos Artigos n° 137, 252 e 264 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."). Adicionalmente, os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre as ações da Eletrobras e da CGT Eletrosul, relação esta que será apresentada e justificada no Protocolo da Operação. Ressaltamos que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa do valor justo da Empresa.

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma fairness opinion, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação que envolva o capital da CGT Eletrosul ou da Eletrobras, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizados para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto o cumprimento da Lei das S.A. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual reestruturação societária da Empresa é de responsabilidade exclusiva das administrações e dos acionistas da CGT Eletrosul e da Eletrobras.

É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções e análises apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais.

Carolina S. Rocha Sócia - Corporate Finance Rafael Max Sócio - Corporate Finance

Índice

Seção	Descrição	Página
1	Sumário Executivo	4
1.1	Contexto	5
1.2	Estrutura Societária	7
1.3	Metodologia de Avaliação	8
1.4	Conclusão de Valor	9
2	Análise do Mercado	10
3	Avaliação da CGT Eletrosul Controladora	16
3.1	Visão Geral da Empresa avaliada	17
3.2	Informações financeiras históricas	19
3.3	Informações financeiras projetadas	22
3.4	Taxa de desconto	24
3.5	Ajustes de valor	25
3.6	Estimativa de valor	26
4	Avaliação das Investidas	27
4.1	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Geração	29
4.2	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Geração	35
5	Conclusão de Valor	41
6	Itens de Governança	43
7	Apêndices	46
8	Anexos	52



1.1 Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Incorporação de Ações

Como parte do processo de reorganização societária da Eletrobras após a privatização, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas diretas Furnas, Chesf, Eletrosul e Eletronorte (em conjunto denominadas "Controladas"), e transformá-las em suas subsidiárias integrais.

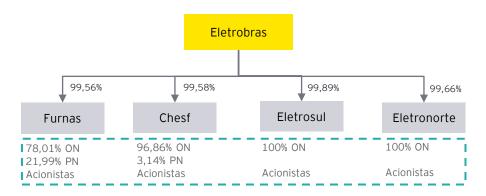
O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 e 264 da Lei das S.A.

De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., "na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas."

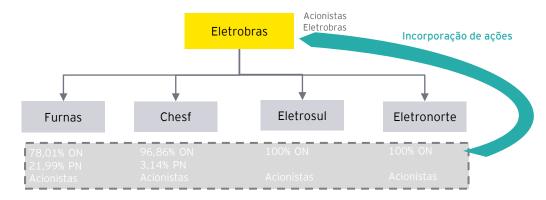
Para fins deste trabalho, considerou-se o valor justo, através da avaliação econômico-financeira (Valuation), como sendo o outro critério de avaliação do total do capital das Controladas e Eletrobras.

Estrutura societária

Estrutura societária pré-reestruturação



Estrutura societária após a reestruturação



Descrição da Empresa

A CGT Eletrosul, atua na geração, transmissão e comercialização de energia elétrica na região abrangida pelo Distrito Federal e pelos estados de São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Pará, Tocantins, Rondônia, Ceará e Bahia. A comercialização de energia é exercida com empresas distribuidoras de energia, comercializadores e consumidores livres de todo o território nacional. A CGT Eletrosul detém diversas concessões de serviço público de energia elétrica, nos segmentos de geração e transmissão.

O parque gerador da CGT Eletrosul conta com 7 usinas hidrelétricas, sendo 5 próprias, 1 em parceria com outras empresas, 2 em regime de participação em Sociedades de Propósito Específico (SPEs) e 1 concessão temporária, 1 termelétrica e 6 usinas eólicas próprias. Os empreendimentos próprios de geração somam mais de 826 MW de capacidade instalada. Vide páginas 17 e 18 para detalhes dos ativos.

Além dos ativos registrados em nível corporativo, CGT Eletrosul possui participações em investimentos de usinas hidrelétricas, termelétricas e eólicas, totalizando 25 empresas nas quais ela possui participação. Vide página 7 para detalhes do organograma societário.

Objetivo

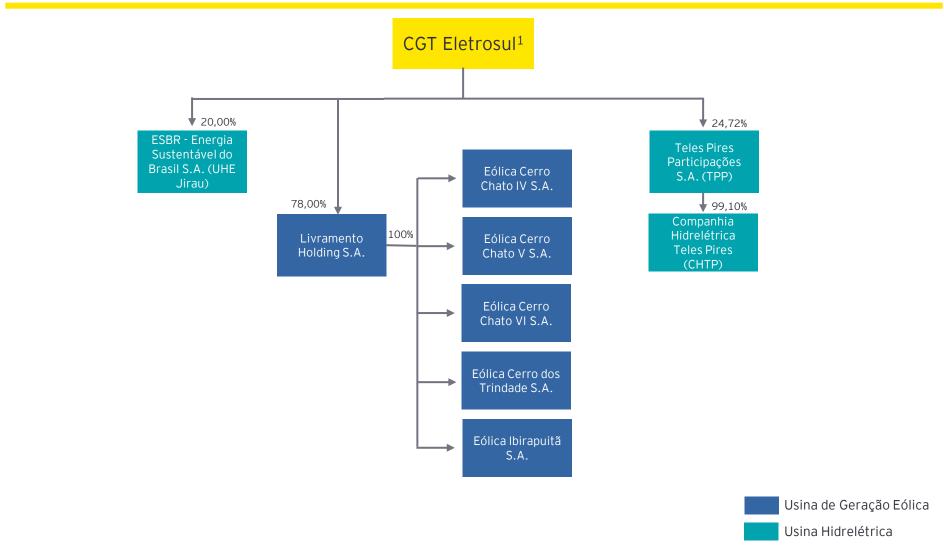
O Objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômico-financeira da CGT Eletrosul e suas Empresas Investidas, na data-base, de modo a suportar a Administração e os acionistas no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá a incorporação das ações de emissão de CGT Eletrosul pela Eletrobras.

Escopo do Trabalho

- Discussão com executivos e funcionários da Eletrobras;
- Obtenção e análise de informações financeiras históricas e projetivas da Empresa e das Empresas Investidas;
- Análise do mercado de atuação em que CGT Eletrosul e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- Cálculo das taxas de desconto que refletem adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo estas taxas utilizadas para trazer os fluxos de caixa dos respectivos ativos a seu valor presente;
- Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- Desenvolvimento do modelo de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Múltiplos de Mercado. A página 8 apresenta os detalhes sobre as metodologias utilizadas;
- Estimativa do Valor Justo da Empresa e de suas Empresas Investidas conforme descrito anteriormente;
- Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

1.2 Estrutura Societária

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



¹ Inclui os contratos de concessão detidos diretamente pela CGT Eletrosul, ao nível da Controladora. Para detalhes dos ativos, vide páginas 17 e 18.

1.3 Metodologia de Avaliação

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Metodologias de avaliação selecionadas

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagem pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens são as mais aplicáveis. Para o propósito deste trabalho, selecionamos, conforme aplicabilidade e materialidade, a Abordagem de Renda (Fluxo de Caixa Descontado) e a Abordagem de Mercado (*Market Cap*, Múltiplos ou Valor Transacionado) para estimar uma indicação de valor justo da CGT Eletrosul e das Empresas Investidas.

De forma geral, a Abordagem de Custo não foi utilizada uma vez que não captura propriamente a natureza da Empresa e das Empresas Investidas e visão de continuidade de suas operações.

Para a aplicação das metodologias de avaliação, o padrão de valor adotado foi o Valor Justo. O Valor justo é definido pelo CPC 46 como o "preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração."

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

A Metodologia do FCD foi selecionada para a avaliação da CGT Eletrosul (Controladora) e das Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, conforme nível de materialidade contábil da Eletrobras, de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Adicionalmente, outro critério para a aplicabilidade dessa metodologia foi o acesso à informações financeiras e operacionais projetadas detalhadas e confiáveis fornecidas pela Administração, para a Empresa e cada uma das Empresas Investidas.

Para as empresas de capital aberto, cujo o valor contábil do investimento na data-base fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, foi aplicada a metodologia de *Market Cap*, desde que a ação atendesse aos seguintes critérios na data-base: (i) fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3, ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma simultânea; (ii) apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3; e (iii) apresentar percentual de ações livres para negociação (free float) acima de 25%.

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. Para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados. Para as demais empresas, este método foi adotado como método primário de avaliação.

Meto	dologia	Descrição
Renda	Fluxo de Caixa Descontado	Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil.
cado	Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados
Merc	Market Cap	razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.

1.4 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	9.720
Ativos (passivos) não operacionais	532
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.333)
Valor da Empresa CGT Eletrosul Controladora	6.919
Valor das Empresas Investidas	1.883
Valor da Empresa Consolidado	8.802

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	482.568.907	0,018

Fonte: EY / Administração

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da CGT Eletrosul Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas, conforme descrito ao longo deste Relatório.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 8.802 milhões para 100% do capital da CGT Eletrosul na data-base de 30 de junho de 2022.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495
Teles Pires Participações S.A. (TPP)	24,72%	384
Livramento Holding	78,00%	4
Total		1.883



Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

O mercado mundial de energia

O mercado mundial de energia é composto por grandes empresas com um alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção e, mesmo o Japão e os Estados Unidos, considerados países desenvolvidos, importam anualmente quantidades significativas de energia.

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2020, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica manteve substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (33,8%), gás natural (22,8%), hidráulica (16,8%), nuclear (10,1%), solar e eólica (9,5%), petróleo (4,4%) e outras renováveis (2,7%).

De acordo com a AIE (Internacional Energy Agency), depois de cair cerca de 1% em 2020, a demanda global de eletricidade voltou a crescer em 2021, superando o aumento da geração de baixas emissões, mesmo em outro ano recorde para as energias renováveis. Isto está levando ao aumento da produção das usinas a carvão para atender a demanda, especialmente na Ásia. Espera-se que a demanda de gás natural se recupere mais rapidamente, impulsionada principalmente por um aumento no uso industrial.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 63,8% da geração de energia elétrica no país em 2020. As matrizes de energia elétrica a base de gás natural, eólica e biomassa apresentaram em 2020 participação similar, variando entre 8,6% e 9,2%. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permaneçam como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo a capacidade instalada) são: Eletrobras, Engie, Itaipu, Petrobras, CGT, Copel, Cemig, CPFL, Enel e AES.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95,0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2021, a taxa anual média de crescimento foi de 2,1%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 500.209 GWh, uma expansão total próxima a 32,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do *subprime* e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em 2020 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (36,3%), seguido pelo residencial (30,2%), comercial (17,4%) e outros (16,1%).

Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) em 2021 totalizou 602,0 mil GWh (incluindo energia hidráulica, térmica nuclear e convencional, eólica e solar), o que significou crescimento de 5,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia eólica e hidráulica.

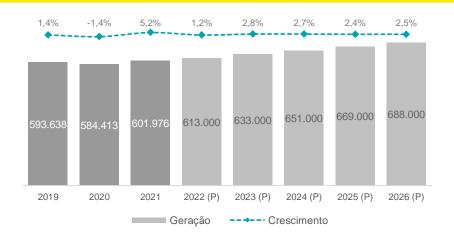
Em janeiro de 2022, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 53,7 mil GWh, o que significou expansão de 1,0% em relação ao mesmo período de 2021. O segmento que apresentou maior retração no período foi o térmico, com -27,2%, seguido pelo eólico, com -18,7%. Já, os que apresentaram maior crescimento no período foram,

respectivamente: solar 59,8% e hidráulico 10,9%.

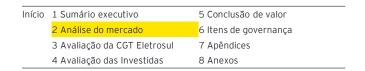
Para 2022, a Lafis projeta expansão de 1,2% do consumo e 1,8% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2023 a 2025 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2025 um patamar de 688 mil GWh e 560,5 mil GWh, respectivamente.

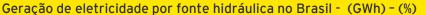
Geração total de energia no Brasil- EPE (GWh)

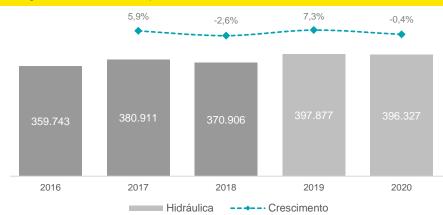


Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Abril 2022

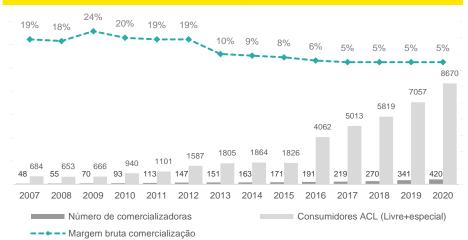


Geração e Comercialização





Número de Comercializadores e margem bruta - (%)



Segundo a ANEEL, 67,0% da energia gerada no País em 2021 e 62,48% da potência instalada vêm de usinas movidas pela força dos rios. Existem hoje no Brasil 739 centrais geradoras hidrelétricas (CGHs), 425 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) e 219 usinas hidrelétricas (UHEs), que são responsáveis por 109,3 gigawatts (GW) de capacidade instalada em operação. Três das usinas no País estão entre as dez maiores do planeta ltaipu Binacional (14.000 MW, divididos entre Brasil e Paraguai), Belo Monte (11.233 MW) e Tucuruí (8.370 MW). Em 2020, a energia gerada no Brasil a partir de fonte hidráulica foi de 415.483 gigawatts-hora (GWh). Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes.

Período de 2017 a 2020 foi marcado pela entrada de projetos de geração no ACL com baixo preço de break-even (câmbio e capex mais favoráveis) com menores preços praticados para venda a clientes finais.

De acordo com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE as relações comerciais no atual modelo do setor elétrico brasileiro se estabelecem no Ambiente de Contratação Regulada - ACR e no Ambiente de Contratação Livre - ACL. No Mercado de Curto Prazo, são contabilizadas e liquidadas as diferenças entre os montantes gerados, contratados e consumidos.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Distribuição

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja cada vez mais ajustada à demanda especializada.

Os mecanismos regulatórios para a distribuição das empresas são basicamente: a revisão tarifária periódica, calculada utilizando-se a base de ativos fornecida pela distribuidora e a remuneração sobre o capital; e o ajuste tarifário anual, que é basicamente uma correção monetária das tarifas praticadas, deduzido de um fator de ganho de eficiência esperado, o chamado Fator X.

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus, e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

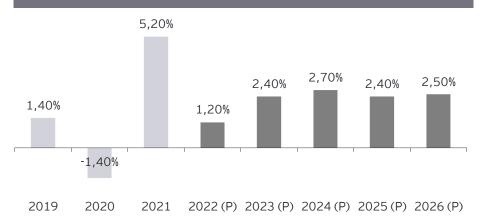
Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e

2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede, R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação.

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração de energia elétrica e 2,5% no consumo, atingindo um nível de 686 mil GWh e 558,5 mil GWh em 2026, respectivamente.

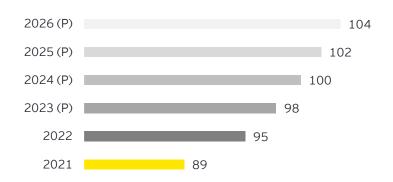
Consumo Nacional de Energia Elétrica-EPE (GWh)-(Variação)



Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) - 2021 - 2026



Fonte: Global Market Model

Receita Anual Permitida (em bilhões de BRL) - 2015 a 2023



Setor nacional de transmissão de energia elétrica

A transmissão de energia elétrica é responsável por transportar grandes volumes de eletricidade provenientes das unidades geradoras até os distribuidores, operando linhas com tensão superior a 230 mil volts. No Brasil, desde 2010, as linhas de transmissão tem expandido significativamente, atingindo em 2022 172.864 quilômetros, o que representa uma expansão anual média de 5,0% ao ano. Esse serviço é ofertado por empresas independentes, que através de leilões de transmissão adquirem o direito de instalar e operar as subestações e linhas de transmissão.

A expansão do Sistema Interligado Nacional (SIN) é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica - PET, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"), abrangendo um horizonte de cinco anos, e no Plano de Ampliação e Reforços da Rede Básica - PAR, desenvolvido anualmente pelo ONS, para um período de três anos. Esses planos demonstram as linhas de transmissão e subestações que serão construídas ou reforçadas para melhor prestação de serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica.

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida-RAP. Para o período 2022-2026, a expectativa é de um crescimento médio da carga de 3,4% por ano. Em 2022, a projeção é de aumento de 2,7%, considerando alta de 1,3% no Produto Interno Bruto - PIB.

Para o ano de 2022, o valor do mercado brasileiro no setor de transmissão energia elétrica foi estimado em US\$ 95,0 bilhões, com progressão de 6,8% em relação ao ano anterior. O crescimento é justificado pela recuperação da geração e do consumo de energia elétrica após o período crítico da crise do Covid-19.

Já o crescimento esperado de BRL 7,85 bilhões na receita no ciclo 2022-2023 pode ser justificado pelo índice de reajuste previsto nos contratos de concessão, a expansão do sistema de transmissão, com entrada em operação de 23 novos contratos, além das melhorias autorizadas. Estão ainda nesse grupo, os efeitos das revisões das receitas das concessionárias.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Empresa de Pesquisa Energética (EPE)



Avaliação da CGT Eletrosul | Controladora

- 17 Visão geral da Empresa avaliada
- 19 Informações financeiras históricas
- 22 Informações financeiras projetadas
- 24 Taxa de desconto
- 25 Ajustes de valor
- 26 Estimativa de valor

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

CGT Eletrosul | Controladora

R\$ 1,95 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de iunho de 2022

R\$ 770 m

Resultado Operacional antes do Resultado Financeiro em 30 de junho de 2022

R\$ 8,9 bi

Patrimônio Líquido em 30 de junho de 2022

826 MW

Capacidade instalada de geração -Usinas em operação própria + parceria

Ativos registrados - Geração | Nível Controladora

A CGT Eletrosul detém 5 usinas hidrelétricas, 1 usina termelétrica e 6 eólicas cujas participações nas concessões são de 100% no nível controladora, além de 1 usina hidrelétrica compartilhada. A relação dos ativos de geração considerados no nível corporativo está apresentada a seguir:

Empreendimento	Potência Instalada (MW)	Garantia Física (MW médio)	Término da Concessão
Hidrelétricas			
Passo São João	77,0	41,1	mai/46
São Domingos	48,0	36,4	ago/39
Barra do Rio Chapéu	15,2	8,6	mai/38
João Borges	19,0	10,1	set/39
Cachoeira Branca	1,0	-	ago/39
Hidrelétricas Concessão (Parceria) Governador Jayme Canet Júnior (Consórcio Cruzeiro do	177,9	96,9	mai/47
Sul) Eólicas			
Cerro Chato I	30,0	11,3	ago/45
Cerro Chato II	30,0	11,3	ago/45
Cerro Chato III	30,0	11,3	ago/45
Coxilha Seca	30,0	13,2	mai/49
Capão do Inglês	10,0	4,5	mai/49
Galpões	8,0	3,5	mai/49
Termoelétrica			
Candiota III (Fase C)	350,0	262,4	dez/24

Fonte: EY / Relatório Anual CGT Eletrosul - 2021

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

CGT Eletrosul | Controladora

12 contratos

Contratos de concessão de transmissão detidos integralmente pela CGT Eletrosul.

12,4 mil km

Extensão da rede de transmissão própria

Ativos registrados - Transmissão | Nível Corporativo

CGT Eletrosul possui 12.421 km de linhas de transmissão. Os contratos de concessão de transmissão da CGT Eletrosul (nível controladora) encontram-se discriminados a seguir:

Contrato	Empreendimento	UF	Prazo da Concessão
008/2014	- SE 230/138 kV Ivinhema 2, 2 x 150 MVA	SC	30 anos
007/2014	LT 230 kV Santo Ângelo - Maçambara; LT Pinhalzinho - Foz do Chapecó C1; LT Pinhalzinho - Foz do Chapecó C2; SE 230/138 kV Pinhalzinho, 3 x 150 MVA; SE 230/138 kV Santa Maria 3, 2 x 83 MVA (novo pátio)	RS/SC	30 anos
004/2012	LT Nova Santa Rita - Camaquã 3, CS, 230 kV; LT Camaquã 3 - Quinta, CS, 230 kV; LT Salto Santiago - Itá, C2, CS, 525 kV; LT Itá - Nova Santa Rita, C2, CS, 525 kV; SE Camaquã 3, 230/69/13,8 kV, 2x83 MVA	PR/SC/RS	30 anos
002/2011	SE Foz do Chapecó	RS	30 anos
012/2010	LT Monte Claro - Garibaldi	RS	30 anos
011/2010	SE Ijuí 2; SE Nova Petrópolis 2; SE Lajeado Grande; SE Caxias 6	RS	30 anos
005/2009	SE Missões - 230/69 kV (150 MVA)	RS	30 anos
004/2008	LT P. Médici - Santa Cruz 1 230kV	RS	30 anos
005/2006	LT Campos Novos - Pólo 525kV	SC, RS	30 anos
010/2005	LT Campos Novos - Blumenau C2	SC	30 anos
004/2004	LT Salto Santiago - Ivaiporã - Cascavel Oeste	PR	30 anos
057/2001	Diversos Empreendimentos	SC, MS, PR, RS, SP	30 anos

Fonte: EY / Contratos de Transmissão ANEEL

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

DRE CGT Eletrosul Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	Jun-22
Receita bruta	2.988.351	3.660.323	2.154.146
Imposto sobre vendas	(342.370)	(353.535)	(204.675)
Receita líquida	2.645.981	3.306.788	1.949.471
Custos operacionais	(1.808.820)	(1.636.888)	(916.406)
Lucro bruto	837.161	1.669.900	1.033.065
Despesas gerais e administrativas	(1.197.875)	(1.165.002)	(262.806)
Outras (receitas) despesas	676.301	238.840	-
EBIT	315.587	743.738	770.259
Resultado de equivalência patrimonial	(64.277)	(8.328)	(16.745)
Receitas financeiras	(322.583)	(298.473)	(32.274)
EBT	(71.273)	436.937	721.240
IR&CSLL	1.948.641	(145.495)	(226.390)
Lucro líquido	1.877.368	291.442	494.850

Indicadores Financeiros	dez/20	dez/21	jun/22
Crescimento da ROL	n/a	25,0%	17,9%
Margem EBIT	11,9%	22,5%	39,5%
Margem EBT	-2,7%	13,2%	37,0%

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Sumário das informações financeiras históricas

A Administração forneceu as informações da CGT Eletrosul na data-base da avaliação, as quais foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Empresa.

Demonstração do Resultado do Exercício ("DRE")

A receita líquida da CGT Eletrosul em dezembro 2021 apresentou um crescimento de 25,0% em relação a 2020, principalmente em função da variação de indicadores de inflação (IPCA e IGP-M) para atualização das receitas societárias relacionadas às concessões de transmissão, além de um aumento nas receitas de suprimento, que incluem comercialização de energia comprada por contratos firmados com as Eólicas Hermenegildo I, II, III e Chuí IX, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. (Eletronorte), bem como PPAs firmados com as SPEs Energia Sustentável do Brasil S.A (UHE Jirau) e Companhia Hidrelétrica Teles Pires S.A (UHE Teles Pires).

Nesse mesmo período, os custos operacionais tiveram uma queda de 9,5%, que acabou sendo compensada pela redução de 64,7% das "Outras receitas" relativas à remensuração do ativo contratual de transmissão referente a RBSE. Enquanto em 2020 tal remensuração gerou um impacto positivo de R\$ 676 mil no resultado da CGT Eletrosul, em 2021 esse impacto se reduziu para R\$ 239 mil.

Portanto, o aumento das receitas superior a elevação dos custos resultou em um ganho de margem EBIT no período, que aumentou de 11,9% em 2020 para 22,5% em 2021.

Já a receita operacional líquida anualizada do primeiro semestre de 2022 apresentou um crescimento de 17,9% em relação ao ano anterior, resultado, principalmente, do aumento do IPCA e do IGP-M no período, índices utilizados para atualização das receitas societárias relacionadas às concessões de transmissão. Nesse mesmo período, os custos operacionais observaram uma queda de 7,0%, influenciados pela redução das despesas gerais e administrativas. Diante disso, houve um aumento de 17 p.p. na margem EBITDA, que se elevou para 39,5% no primeiro semestre de 2022.

3.2 Informações financeiras históricas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Balanço patrimonial CGT Eletrosul Controladora (milhares de BRL)	dez/20	dez/21	jun/22
Caixa e equivalentes de caixa	4.463	427	127
Contas a receber de clientes - CP	534.262	377.856	378.961
Estoque	55.704	97.236	99.200
Títulos e valores mobiliários - CP	1.286.868	1.087.241	1.398.584
Crédito de imposto - CP	11.343	4.202	22.450
Ativo contratual da concessão - CP	812.555	693.149	784.017
Impostos e contribuições sociais diferidos - CP Ativo	2.695	13.017	1.501.789
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	4.153	-	-
Outros ativos circulantes	182.796	149.503	121.197
Ativo circulante	2.894.839	2.422.631	4.306.325
Contas a receber de clientes - LP	277	-	-
Crédito de imposto - LP	133	1	-
Ativo contratual da concessão - LP	3.961.684	4.749.987	5.890.737
Imposto e contribuições sociais diferidos - LP Ativo	1.640.404	1.496.953	-
Ativo diferido - LP	-	-	899.307
Depósitos judiciais	295.972	252.446	217.967
Outros ativos não circulantes - LP	234.155	263.280	74.585
Ativo não circulante	6.132.625	6.762.667	7.082.596
Investimentos	2.281.331	2.499.835	2.035.566
Imobilizado	2.627.294	2.377.037	2.272.302
Intangível	111.382	189.616	184.119
Ativos fixos	5.020.007	5.066.488	4.491.987
Total do ativo	14.047.471	14.251.786	15.880.908

Balanço Patrimonial ("BP") - Ativo

Analisando o comportamento histórico das contas patrimoniais da CGT Eletrosul, observou-se que não houveram variações muito expressivas no período compreendido entre dezembro de 2020 e junho de 2022.

Em Dezembro de 2021 o ativo total da Companhia apresentou uma variação positiva de 1,5% em relação a 2020, de R\$ 14,0 bilhões para R\$ 14,2 bilhões. Dentre as contas mais representativas do balanço da Empresa, observou-se que o ativo contratual de concessão teve um aumento de 14,1%, enquanto a conta de títulos e valores mobiliários se reduziu em 15,5%, o que resultou em um crescimento de 1,45% no período.

Em Junho de 2022 o ativo total da Empresa apresentou um crescimento um pouco mais expressivo, de 4,0%, resultado, principalmente, (i) do aumento de 22,6% do ativo contratual da concessão em função da incorporação da TSBE e da variação do IPCA no período, índice que corrige a maior parte dos contratos de concessão de transmissão e (ii) do crescimento de 28,6% da conta de títulos e valores mobiliários. Em contrapartida, a conta de investimento apresentou uma queda de 18,6% em razão da alienação de 100% das ações detidas pela CGT Eletrosul na Transmissora Sul Litorânea de Energia S.A.

Dentre as contas do ativo da CGT Eletrosul, aquelas consideradas no capital de giro foram: Contas a receber de clientes e Crédito de imposto. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e adicionadas ao valor presente dos fluxos de caixa.

3.2 Informações financeiras históricas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança 3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices 4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Balanço patrimonial CGT Eletrosul Controladora (milhares de BRL)	dez/20	dez/21	jun/22
Empréstimos e financiamentos - CP	548.708	276.783	354.039
Debêntures - CP	-	-	-
Fornecedores	491.664	308.791	248.458
Salários e encargos a pagar	-	-	-
Impostos e contribuições a recolher	29.307	25.688	32.027
Dividendos e juros sobre capital próprio	471.427	69.231	47.431
Instrumentos financeiros derivativos - CP Passivo	-	-	-
Penalidades Contratuais - CP	-	-	-
Taxas regulamentares - CP	73.418	49.674	34.594
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - CP	-	-	-
Outros passivos circulantes - CP	116.153	170.568	185.587
Provisões - CP	171.301	169.879	179.766
Passivo circulante	1.901.978	1.070.614	1.081.902
Empréstimos e financiamentos - LP	2.528.531	2.806.974	2.978.763
Debêntures - LP	-	-	-
Penalidades Contratuais - LP	-	-	-
Taxas regulamentares - LP	-	-	21.138
Impostos e contribuições sociais diferidos - LP Passivo	-	-	1.062.856
Instrumentos financeiros derivativos - LP Passivo	-	-	-
Provisões - LP	1.248.317	1.622.204	1.600.576
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - LP	32.396	44.453	46.723
Outros passivos não circulantes - LP	497.918	266.087	197.634
Passivo não circulante	4.307.162	4.739.718	5.907.690
Capital social	6.767.586	6.767.586	6.767.586
Reservas de capital	-	-	(103.551)
Lucros/prejuizos acumulados	-	-	494.850
Reservas de lucros	1.070.745	1.328.880	1.432.431
Proposta de distribuição de dividendos adicionais	-	44.988	-
Adiantamentos para futuro aumento de capital	-	300.000	300.000
Participação de acionistas não controladores	-	-	-
Patrimônio Líquido	7.838.331	8.441.454	8.891.316
Total Passivo e Patrimônio Líquido	14.047.471	14.251.786	15.880.908
Fonte: Demonstração financeira/ Administração			

Balanco Patrimonial ("BP") - Passivo

Analisando o comportamento histórico do passivo + patrimônio líquido da CGT Eletrosul, nota-se que a variação de 1,5% de 2021 em relação a 2020 foi resultado (i) do aumento de 30% das provisões para contingências, (ii) do aumento de 24,1% da reserva de lucros, tendo em vista o lucro líquido gerado em 2021, fazendo com que tal conta se elevasse de R\$ 1,0 bilhão em 2020 para R\$ 1,3 bilhão em 2021 e (iii) da redução da conta de dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar, cujo saldo se reduziu de R\$ 471 bilhões em 2020 para R\$ 69 bilhões em 2021.

No primeiro semestre de 2022, o passivo da CGT Eletrosul aumentou 4,0% em relação a dez/21, principalmente em função do aumento de 8,1% dos empréstimos e financiamentos e de 7,8% da reserva de lucros, novamente em função do resultado positivo do período.

Em relação à dívida da Empresa, observa-se que a mesma se manteve estável em R\$ 3 bilhões entre 2020 e 2021, aumentando em R\$ 300 milhões no primeiro semestre de 2022 como resultado de novas captações realizadas no período.

Analisando a relação dívida/patrimônio líquido da Companhia, é possível observar uma reducão do seu grau de endividamento entre dezembro de 2020 e junho de 2022, tendo em vista o aumento do patrimônio líquido (resultado do aumento da conta de reserva de lucros) superior ao aumento do endividamento no período. Enquanto em 2020 a relação dívida/PL era de 39,3%, em junho de 2022 ela reduziu para 37,5%.

Dentre as contas do passivo da CGT Eletrosul, aquelas consideradas no capital de giro foram: Fornecedores, Salários e encargos a pagar, Impostos e contribuições a recolher e Taxas regulamentares. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e subtraídas do valor presente dos fluxos de caixa.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A avaliação da CGT Eletrosul foi realizada através da Abordagem de Renda, método do fluxo de caixa descontado.

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Descrição

A CGT Eletrosul é uma controlada direta da Eletrobras, criada em 1997, tendo inicialmente como atividade preponderante a geração térmica de energia elétrica no estado do Rio Grande do Sul. Em janeiro de 2020, após incorporação da CGT Eletrosul o objeto social incluiu a realização de estudos, projetos, construção, operação e manutenção de usinas produtoras, subestações, linhas de transmissão e de distribuição de energia elétrica. Atualmente a Empresa possui 6 usinas eólicas, 3 usinas hidrelétricas, 3 pequenas centrais hidrelétricas, 1 usina termelétrica e 12 contratos de transmissão.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: 01 de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2052;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: 9,5% em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC");
- ▶ Ajustes: ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e dívidas, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital da CGT Eletrosul.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas projetadas para a projeção do fluxo de caixa descontado.

▶ Receita Líquida - Geração: foram consideradas projeções para as usinas

hidrelétricas de São Domingos, Passo São João, Governador Jayme Canet Júnior, as pequenas centrais hidrelétricas de João Borges, Rio Chapéu e Cachoeira Branca, as usinas eólicas de Cerro Chato I, II e III, Coxilha Seca, Galpões e Capão do Inglês e a usina termelétrica Presidente Médice. As receitas foram projetadas considerando as seguintes aberturas: contratos ACR, contratos ACL e venda de energia no mercado SPOT. Os contratos no ACR representam 34,1% do volume comercializado entre 2022 e 2052, totalizando 4.162 MWmed nesse período, a um preco médio de R\$ 274/MWh na data-base o qual é reajustado anualmente pelo IPCA. Já os contratos do ACL representam 1% do volume total comercializado no período, totalizando 11 MWmed até 2052 a um preço médio na data-base de R\$ 373/MWh, sendo igualmente reajustados anualmente pelo IPCA. Entre 2022 e 2052, foi considerada a venda de 8.043 MWmed no mercado SPOT a um preço médio de R\$ 169/MWh na data-base e corrigido anualmente por IPCA. Os montantes de energia descritos acima se alteram entre os segmentos de venda (ACR, ACL e SPOT) e os anos conforme os contratos vigentes na data-base e a estratégia de comercialização da Empresa. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023 e estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado, implicando em necessidade de compra de energia em alguns empreendimentos e excedente de energia em outros.

▶ Receita Líquida - Transmissão: a receita de transmissão é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP") dos 12 contratos que CGT Eletrosul possui. A RAP é aprovada pela ANEEL e divulgada anualmente (normalmente no mês de junho) na Revisão Tarifária Periódica. Foram considerados os valores de RAP para os ciclos futuros, inclusive os valores de reforço desde que homologados pela ANEEL na data-base, com correções por IPCA.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Informações Financeiras Projetadas (cont.)

- ▶ Deduções: sobre a receita bruta de geração e transmissão há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Outras deduções incidentes sobre a receita líquida são: RGR (Reserva Global de Redução), TFSEE (Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica), CFURH (Compensação Financeira pela Utilização dos Recursos Hídricos) e P&D.
- ► Custos e despesas: os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros. As premissas de custos e despesas foram disponibilizadas pela Administração, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA.
- ► Margem EBITDA: com base nas premissas de receita, custos e despesas, a margem EBITDA média anual projetada foi de 72,0%.
- ▶ Depreciação: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,86% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ► Amortização: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,33% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ► Capex: foram considerados os investimentos corporativos previstos nas projeções disponibilizados pela Administração, exceto aqueles relacionados a expansões, ampliações e implantações.
- ▶ Impostos diretos: a projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual CGT Eletrosul está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%. A avaliação considerou o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 1,5 bilhão, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real, de acordo com a legislação

brasileira.

▶ Capital de giro: o capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da CGT Eletrosul. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os *drivers* históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, a partir da média dos dias de capital de giro calculados para os últimos 3 períodos históricos.

Para detalhes da avaliação por FCD da CGT Eletrosul, consultar o Anexo 1.

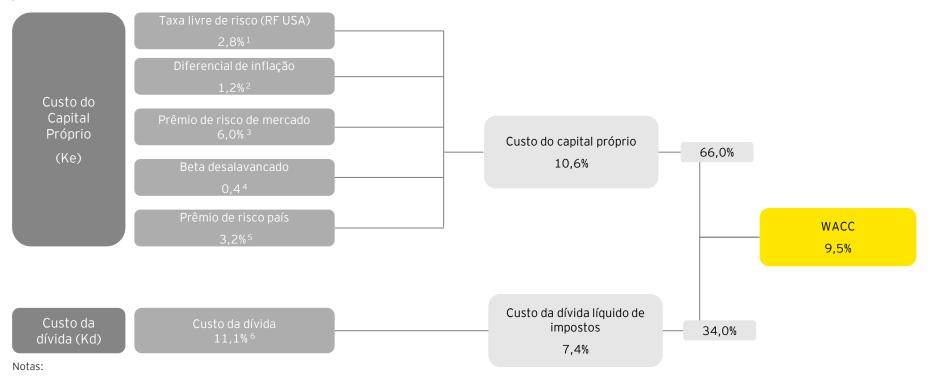
Principais Premissas Operacionais	CGT Eletrosul
Período de concessão (anos)	30
Término da concessão*	dez/52
Capacidade instalada (MW)	825
Garantia física (MW)	511
Volume vendido ACR (MWmed)	4.162
Volume vendido ACL (MWmed)	11
Volume vendido/comprado SPOT (MWmed)	8.043
Preço médio de venda no ACR (R\$/MWh)	273,6
Preço médio de venda no ACL (R\$/MWh)	372,6
Preço de venda SPOT (R\$/MWh)	169,0
Benefícios SUDAM/SUDENE	N/A

^{*} Para as receitas de geração e transmissão considerou-se o prazo de cada contrato, reduzindo ao longo da projeção.

3.4 Taxa de desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Abaixo são apresentados os parâmetros que formam a taxa de desconto utilizada na análise. Para detalhes da metodologia da taxa de desconto consultar o Apêndice.



- [1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)
- [2] Diferença entre as inflações projetas de longo prazo Norte Americana (fonte Federal Reserve) e Brasileira (fonte:BACEN)
- [3] Fonte: EY LLP O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro
- [4] Com base na média das empresas comparáveis de geração e transmissão selecionadas. Fonte: Capital IQ
- [5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)
- [6] Referente à média ponderada de todos os financiamentos da companhia na data-base

Demais informações são disponibilizadas no Apêndice.

3.5 Ajustes de valor

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ajuste de itens não operacionais

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade.

Os ativos e passivos detalhados, foram classificados como não operacionais ("NOP") porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais da CGT Eletrosul.

Ativos não operacionais (BRL milhares)	
Estoque	99.200
Títulos e valores mobiliários - CP	1.398.584
Outros ativos circulantes - CP	121.197
Ativo diferido - LP Ativo	899.307
Depósitos judiciais	217.967
Outros ativos não circulantes - LP	74.585
Total	2.810.840

Passivos não operacionais (BRL milhares)	
Dividendos e juros sobre capital próprio	47.431
Outros passivos circulantes - CP	185.587
Provisões - CP	179.766
Taxas regulamentares - LP	21.138
Provisões - LP	1.600.576
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - LP	46.723
Outros passivos não circulantes - LP	197.634
Total	2.278.855
Ativos e passivos não operacional líquido	531.985

Fonte: EY / Administração

3.6 Estimativa de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



Composição de Valor Controladora (BRL milhões)		
Valor Operacional Controladora	9.720	
Ativos (passivos) não operacionais	532	
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.333)	
Valor da Empresa CGT Eletrosul Controladora¹	6.919	
Múltiplo Implícito		
EV/EBITDA	6,0x	
EV/ROL	3,3x	

¹Não inclui o valor dos Investimentos em Controladas e Coligadas

O Anexos 4 e 5 apresentam os detalhes sobre as empresas comparáveis selecionadas.

Fonte: EY / Administração



Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo lista as Empresas Investidas avaliadas. As seções 4.1 e 4.2 detalham a avaliação econômico-financeira das Empresas Investidas.

Empresa	% Participação	Valor Justo do Capital (R\$ milhões)	Principal Metodologia de Avaliação adotada	Segmento
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495	FCD	Geração
Teles Pires Participações S.A.	24,72%	384	FCD	Geração
Livramento Holding S.A.	78,00%	4	Valor de Transação	Geração

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)

Através de um contrato de concessão de 35 anos firmado em Agosto de 2008, a Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) foi constituída com a finalidade de explorar e comercializar o potencial de energia hidráulica da Usina Hidrelétrica Jirau, no município de Porto Velho, capital do estado de Rondônia.

Teles Pires Participações S.A.

Constituída em 2010, a Teles Pires Participações S.A. é a SPE responsável pela construção, operação e manutenção da Usina Hidrelétrica Teles Pires, localizada na fronteira entre os estados do Pará e Mato Grosso, assim como a comercialização de seu potencial elétrico, que através de uma capacidade instalada de 1.820 MW, é responsável pelo abastecimento de mais de 13 milhões de habitantes.

Livramento Holding S.A.

Constituída em 2011 a partir da associação da Eletrosul e a Brasil Energia Renovável - Fundo de Investimento em Participações S.A. a Livramento é o veículo de investimento para implementação do Complexo Eólico do Livramento composto por 5 (cinco) centrais geradoras eólicas no município de Santana do Livramento, Rio Grande do Sul. Em 8 de abril de 2021, o Conselho de Administração aprovou a adesão da CGT Eletrosul ao Decreto nº 9.188/2017 para desinvestimento da sua participação acionária de 78% na SPE Livramento Holding S.A. Ainda, o Conselho de Administração da CGT Eletrosul aprovou a alienação, decorrente da oferta vinculante realizada pela empresa Arthur Moura Engenharia para aquisição da totalidade da participação da CGT Eletrosul, correspondente a 78% da participação societária, na SPE Livramento Holding S.A. O contrato de compra e venda (CCVA) foi assinado em 18 de março de 2022 e o valor da proposta recebida, de R\$ 3.709 mil.



Informações financeiras projetadas Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- Período de projeção: foram projetados de acordo com os respectivos prazos dos contratos de concessão das Empresas Investidas;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 32 para detalhes;
- Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das Empresas Investidas;

Informações Financeiras Projetadas

▶ Receita líquida: As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pelas Empresas Investidas. A receita é derivada do fornecimento de energia, para a qual é cobrada uma tarifa que pode ser estabelecida por contrato regulamentado pela CCEE e resultante de leilões públicos ou acordos entre as partes, bem como a venda no mercado de curto prazo. A receita é projetada levando-se em conta a energia assegurada nos contratos de concessões e a energia gerada pela usina.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Adicionalmente, foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que algumas Empresas Investidas possuem seguro de repactuação de risco hidrológico, os quais foram considerados na projeção durante seu prazo de vigência.

► Custos: Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP,

O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando o BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base nas tarifas aplicáveis a cada uma das Empresas Investidas.

A avaliação considerou a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

- ▶ Depreciação: As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes nas datas-bases e novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,0% a 4,0% ao ano, a depender da empresa. É importante ressaltar que ao final da projeção são considerados os saldos residuais referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo de cada Empresa Investida.
- Capex: Os novos investimentos foram projetados com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção dos ativos existentes e foram estimados conforme expectativas da Administração.
- ▶ Impostos diretos: A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, Adicionalmente, foram considerados os benefícios fiscais da SUDAM/SUDENE que permitem uma redução de 75% da alíquota do IRPJ.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário para as operações foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais de cada uma das empresas avaliadas.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de geração, consultar os Anexos 2 e 3.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados a seguir.

Principais premissas operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 2 e 3.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP), subsidiária integral de Teles Pires Participações (TPP)
Período de concessão (anos)	37	36
Prazo da concessão	09/2045	01/2047
Período remanescente da concessão (anos)	23 anos e 3 meses	24 anos e 7 meses
Data fim do ACR	2043	2047
Capacidade instalada (MW)	3.750	1.807
Garantia física (MW)	2.212	939
Volume vendido ACR (MW)*	1.565	576
Volume vendido ACL (MW)*	552	307
Preço médio de venda (R\$/MWh)*	177,0	125,7
Seguro GSF	S92 e S90	\$92
Benefício SUDAM	2033	2026

^{*}Em 30/06/2022.

Taxa de Desconto Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Geração avaliadas por FCD, consultar o Anexo 5.

Parâmetros	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP), subsidiária integral de Teles Pires Participações (TPP)
Beta desalavancado	0,54	0,54
Capital de terceiros/Capital próprio	62,7%	62,7%
Taxa de IR&CSLL¹	24,6%	30,4%
Beta realavancado	0,80	0,78
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%
CAPM nominal	12,1%	12,0%
Custo da dívida (post-tax)	7,0%	6,1%
Capital de terceiros (D)	38,5%	38,5%
Capital próprio (E)	61,5%	61,5%
Taxa de desconto (WACC)	10,2%	9,7%

¹Alíquota média considerada ao longo da projeção.

Ativos e passivos não operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Geração, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 2 e 3.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Teles Pires Participações S.A.
(+) ANOPs*	(370)	175
(-) PNOPs*	(629)	(133)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	(1.000)	42
(+) Caixa & equivalentes**	633	225
(-) Dívida total	(10.699)	(2.894)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(10.066)	(2.669)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais. Vale mencionar que a conta de "Impostos Diferidos" foi dividida entre "Impostos Diferidos - Prejuízo Fiscal/Base Negativa" e "Impostos Diferidos - Diferenças Temporárias" de modo que, a primeira foi tratada como operacional nas projeções, enquanto a segunda foi tratada como NOP. No caso da UHE Jirau este tratamento resultou em um saldo de Imposto Diferido decorrente de diferenças temporárias negativo, uma vez que o saldo de Prejuízo Fiscal/Base Negativa é superior à totalidade da conta de Impostos Diferidos tendo em vista os passivos fiscais diferidos decorrentes de diferenças temporárias que são reconhecidos nessa rubrica em termos líquidos.

^{**} Foi considerado apenas o saldo de caixa para deduzir da dívida bruta e obter a dívida líquida. Os saldos de "Títulos e valores mobiliários", "Aplicações financeiras" e afins foram considerados na composição dos ativos não operacionais.

Estimativa de Valor Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de geração.

Composição do valor R\$ milhões	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Teles Pires Participações S.A.¹
Valor Operacional	18.543	4.180
Caixa líquido (dívida líquida)	(10.066)	(2.669)
NOPs, líquidos	(1.000)	42
Valor da empresa	7.477	1.553
% Participação CGT Eletrosul	20,00%	24,72%
Valor justo da empresa após participação	1.495	384

¹Representa o valor justo do capital de CHTP, subsidiária integral de TPP, calculado por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de TPP em CHTP, mais o valor de ativos e passivos não operacionais de TPP.



Avaliação por múltiplos de mercado Geração

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul

2 Análise do mercado

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Geração¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líquida LTM
- ▶ EV / Receita Líquida LFY
- ► EV / EBITDA LTM
- ▶ EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (*last fiscal year* - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (*last twelve months* - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados. foi necessário analisar 0 desempenho operacional e financeiro das avaliadas empresas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os sequintes fatores:

- ► Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líquida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líquida LTM, Receita Líquida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da database.

Consulte o Anexo 4 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de geração. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 5.

Múltiplos das Comparáveis Geração				
Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
Alupar Investimento S.A.	5,0x	4,0 x	4,1 x	3,0 x
CPFL Energia S.A.	5,9x	1,5 x	5,5 x	1,3 x
Engie Brasil Energia S.A.	6,9x	4,1 x	6,4 x	3,5 x
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	4,7x	3,4 x	3,6 x	2,4 x
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	15,4x	1,7 x	12,0 x	5,1 x
Rio Paranapanema Energia S.A.	6,7x	2,4 x	3,3 x	3,3 x
Neoenergia S.A.	4,8x	1,2 x	5,2 x	1,2 x
Minimo	4,7 x	1,2 x	3,3 x	1,2 x
1o Quartil	4,9 x	1,6 x	3,8 x	1,8 x
Média	7,1 x	2,6 x	5,7 x	2,8 x
3o Quartil	6,8 x	3,7 x	6,0 x	3,4 x
Máximo	15,4 x	4,1 x	12,0 x	5,1 x
Mediana	5,9x	2,4 x	5,2 x	3,0 x

Múltiplos selecionados Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 4.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	15,4x	100%	4,1x	0%	12,0x	0%	5,1x	0%
Teles Pires Participações S.A.	15,4x	30%	4,1x	20%	12,0x	30%	5,1x	20%

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

A ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA Ajustado¹ LTM Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA Ajustado¹ LFY Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LFY Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau): Foi analisado a performance histórica recente da empresa e observado um novo patamar de performance operacional via EBITDA e Margem EBITDA. Desta forma, entendemos que o período recente representa de forma mais fidedigna a realidade da operação da empresa e, por isso, atribuímos um peso de 100% para a métrica EV/EBITDA dos últimos dose meses (LTM).

Nota:

(1) Para fins de avaliação de múltiplos foram utilizados EBITDA's Ajustados. Os ajustes realizados levaram em consideração resultados não recorrentes e que não possuem efeito caixa, assim como, resultados de *Impairment*.

Estimativa de valor Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa (em milhões de BRL)	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor da empresa (=)	Participação (%)²	Valor Justo após participação
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	17.078	633	(10.699)	(370)	(629)	6.012	20,00%	1.202
Teles Pires Participações S.A.	4.039	225	(2.894)	175	(133)	1.412	24,72%	349

Notas:

Fonte: EY/Administração

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Geração, consultar Anexo 4.

⁽²⁾ Conforme fornecido pela Administração.



5.1 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Conforme apresentado na seção de metodologia, selecionamos a Metodologia do FCD para a conclusão de valor da CGT Eletrosul Controladora e suas Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões. A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. No entanto, para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados e não para a conclusão de valor.

Dessa forma, de acordo com os parâmetros e premissas mencionados, nossa conclusão de Valor Justo para o total do capital da Empresa é apresentada abaixo:

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	9.720
Ativos (passivos) não operacionais	532
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.333)
Valor da Empresa CGT Eletrosul Controladora	6.919
Valor das Empresas Investidas	1.883
Valor da Empresa Consolidado	8.802

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	482.568.907	0,018

Fonte: EY / Administração

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da CGT Eletrosul Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Empresas Investidas	Avaliação adotada para conclusão	% Participação	Valor justo
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	FCD	20,00%	1.495
Teles Pires Participações S.A.	FCD	24,72%	384
Livramento Holding S.A.	Transação recente	78,00%	4
Total			1.883

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 8.802 milhões para 100% do capital da CGT Eletrosul na data-base de 30 de junho de 2022.



6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Eletrobras. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado, Market Cap ou Múltiplos, guando aplicável.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de junho de 2022. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções e da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

As projeções são baseadas nas informações reportadas nas demonstrações financeiras, fornecidas pela administração da Eletrobras, nas experiências adquiridas em reuniões e nas discussões mantidas com a administração da Eletrobras.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com CGT Eletrosul e Eletrobras que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da administração da Eletrobras.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, due diligence e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor da CGT Eletrosul representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração e dos acionistas da CGT Eletrosul e da Eletrobras, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Ações. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;

6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos

- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da CGT Eletrosul, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da administração da Eletrobras. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da administração da Eletrobras. Entendemos que a administração da Eletrobras assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos

políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno do ativo avaliado e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.



7.1 Metodologias de avaliação

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

6 Itens de governança 7 Apêndices

3 Avaliação da CGT Eletrosul 4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

5 Conclusão de valor

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível para distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação entre empresas públicas similares (Guideline Public Company Method -GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de aberto razoavelmente capital semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem de custos

O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então "compensado" com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:

- Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

7.2 Metodologia Taxa de Desconto

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação da CGT Eletrosul

4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

8 Anexos

Cálculo da WACC

$WACC = W_F * K_F + W_D * K_D$

Onde:

- = Capital próprio/capital de terceiro
- Custo do capital próprio
- Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital
- Custo do capital de terceiros

Custo de capital próprio

 $K_F = RF + \beta * ERP$

onde:

- Taxa de retorno livre de risco
- Risco sistemático do capital
- Prêmio de risco de mercado

A metodologia do Weighted Average Cost of Beta Capital (WACC) mede a ponderação do custo de dívida e capital próprio pela porcentagem de cada um deles na estrutura de capital da empresa.

com o risco percebido do investimento. O conceito de risco envolve uma situação de investimento em que se conhece uma taxa de retorno sem risco e completa incerteza de retorno monetário. Quando um investidor analisa dois investimentos de mesmo retorno monetário, acaba optando por aguele que menor risco. Assim, quanto maior o risco, maior o retorno esperado.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o Capital asset pricing model (CAPM). O CAPM postula que o custo de os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

Taxa livre de risco

O prêmio oferecido pelo US Treasury bond de 20 anos foi utilizado como retorno aproximado de uma taxa livre de risco. As taxas de títulos mais longos são geralmente consideradas como um resultado mais próximo de uma taxa livre de risco e, apesar de títulos de 30 anos existirem, as taxas dos títulos de 20 anos não refletem a demanda adicional por tais títulos mais longos, considerados como o maior prazo de segurança possível.

Beta foi selecionado com base na análise de betas de ações de empresas de capital aberto similares. Um coeficiente de beta de 1,0 implica que o A magnitude da taxa de desconto está relacionada retorno da companhia varia de acordo com o mercado em geral. Os betas das empresas comparáveis foram extraídos do S&P Capital IQ. Nosso beta desalavancado para a Empresa é equivalente a média dos betas das empresas comparáveis.

Prêmio de risco de mercado

EY utilizou um prêmio de risco de mercado de 6,0% em nossa estimativa de retorno de capital. Tal prêmio é estimado de acordo com o retorno de um investidor de longo prazo requer frente a demais retornos livres de risco segundo um portfolio diversificado de ações de companhias oportunidade do capital é igual ao retorno sobre negociadas nos Estados Unidos. Nosso prêmio leva em consideração retornos históricos realizados tanto no curto quanto estimativas para da empresa (beta) multiplicado pelo preço de o longo prazo, estudos acadêmicos publicados recentemente, e reflete o aumento da volatilidade de mercado e incertezas criadas pela pandemia do corona vírus.

7.3 Análise macroeconômica

Início 1 Sumário executivo

- 2 Análise do mercado 6 Itens de governança
- 3 Avaliação da CGT Eletrosul

7 Apêndices

5 Conclusão de valor

4 Avaliação das Investidas 8 /









2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2021 em 4,6%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2022, é esperado um crescimento médio de 1,5% do PIB em 2022 e 0,5% em 2023.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 10,0% em 2021. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2022, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 8,1% em 2022 e 5,0% em 2023. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2021 em 17,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 12,1% em 2022 e 4,9% em 2023. O aumento da inflação impacta diretamente na tarifa de energia elétrica, a qual é reajustada anualmente com base na variação do IPCA registrada no período.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros para 13,25% a.a., em reunião realizada em 15 de junho de 2022. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022 e 2023.

A taxa de câmbio fechou o mês de março de 2022 em 5,24 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,09 BRL/USD para 2022 e 5,10 BRL/USD para 2023.

Risco-Brasil1

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de março de 2022 em 294 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,94 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,34 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7 Apêndices

Fonte: Capital IQ

7.4 Empresas Comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul

7 Apêndices

8 Anexos

4 Avaliação das Investidas

Empresa	Descrição
CPFL Energia S.A.	A CPFL Energia S.A., por meio de suas subsidiárias, gera, transmite, distribui e comercializa energia elétrica para clientes residenciais, industriais e comerciais no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas eólicas, de biomassa, solares e hidrelétricas. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa distribuía eletricidade para aproximadamente 10,2 milhões de clientes, possuía 336.053 quilômetros de linhas de distribuição que incluíam 498.155 transformadores de distribuição e 565 subestações transformadoras de alta a média tensão com capacidade total de transformação de 19.178 MVA. Possui também uma capacidade instalada de 4.385 megawatts. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em Campinas, Brasil. A CPFL Energia S.A. é uma subsidiária da State Grid Brazil Power Participações S.A.
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	A Companhia Paranaense de Energia - COPEL atua na geração, transformação, distribuição e comercialização de energia para clientes industriais, residenciais, comerciais, rurais entre outros, principalmente no Estado do Paraná, Brasil. A COPEL também está envolvida na distribuição de gás natural canalizado. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 20 usinas hidrelétricas, 30 eólicas e 1 termelétrica com capacidade instalada total de 5.957 megawatts e possuía e operava 3.638 km de linhas de transmissão e 204.957 km de linhas de distribuição. Possui concessões para distribuição de energia elétrica em 394 municípios do Estado do Paraná e no município de Porto União no Estado de Santa Catarina. A Companhia Paranaense de Energia - COPEL foi fundada em 1954 e está sediada em Curitiba, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	Centrais Elétricas Brasileiras S.A A Eletrobras, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão e distribuição de energia elétrica no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas hidrelétricas, térmicas, nucleares, eólicas e solares. Em 31 de dezembro de 2021, possuía e operava 32 usinas hidrelétricas com capacidade instalada total de 46.295,75 megawatts, 9 usinas térmicas, incluindo unidades de geração de energia a carvão, óleo e gás, com capacidade total instalada de 1.505 megawatts e 2 usinas nucleares compostas por Angra I com capacidade instalada de 640 megawatts e Angra II com capacidade instalada de 1.350 megawatts. Também opera 66.556 quilômetros de linhas de transmissão. A empresa foi constituída em 1962 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
Companhia Energética de Minas Gerais	A Companhia Energética de Minas Gerais, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 70 usinas hidrelétricas, eólicas e solares com capacidade instalada de 5.700 MW e com 545.706 km de linhas de distribuição e 7.160 km de linhas de transmissão. Atua também na aquisição, transporte e distribuição de gás e seus subprodutos e derivados, fornecimento de solução em nuvem, infraestrutura de TI, gerenciamento de TI e serviços de segurança cibernética, fornecimento de sistemas tecnológicos e sistemas de gestão operacional de concessões de serviços públicos, prestação de serviços de telecomunicações, geração distribuída, serviços de contas, cogeração, eficiência energética e atividades de gestão de abastecimento e armazenamento. A empresa foi constituída em 1952 e está sediada em Belo Horizonte, Brasil.

7.4 Empresas Comparáveis Transmissão

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

Fonte: Capital IQ



Anexos

Índice		Página
Avaliação da	a CGT Eletrosul Controladora	
1	CGT Eletrosul	
1.1	CGT Eletrosul - DRE	54
1.2	CGT Eletrosul - FC	57
Avaliação da	as Investidas por FCD Geração	
2	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	
2.1	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Principais Premissas	58
2.2	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE	59
2.3	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - FC	61
3	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP)	
3.1	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Principais Premissas	62
3.2	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE	63
3.3	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - FC	65
Avaliação da	as Investidas por Múltiplos de Mercado	
4.1	Informações financeiras selecionadas - Geração	66
4.2	Análise por múltiplos de mercado - Geração	67
Informações	financeiras das empresas comparáveis	
5.1	Geração	68
5.2	Transmissão	70

Anexo 1.1: CGT Eletrosul - DRE (2020-2033)

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã <u>Histórica</u>	io Finance	eira ————————————————————————————————————	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	2.988	3.660	2.154	2.238	2.800	2.807	2.256	2.273	2.348	2.426	2.041	2.108	2.178	2.226	2.276
Geração	1.426	1.729	998	539	1.117	1.159	604	624	645	666	688	711	734	735	736
Receita Anual Permitida	1.563	1.931	1.156	1.699	1.683	1.648	1.651	1.649	1.703	1.760	1.353	1.398	1.444	1.491	1.540
Deduções	(342)	(354)	(205)	(256)	(335)	(337)	(272)	(275)	(284)	(293)	(254)	(262)	(271)	(277)	(284)
Receita líquida	2.646	3.307	1.949	1.982	2.465	2.470	1.984	1.999	2.065	2.133	1.787	1.846	1.907	1.949	1.992
Custos e Despesas	(2.771)	(2.569)	(1.064)	(384)	(853)	(950)	(428)	(431)	(445)	(460)	(400)	(415)	(429)	(443)	(457)
Pessoal e Encargos	(487)	(491)	(265)	(57)	(168)	(274)	(68)	(67)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)	(82)	(85)
Materiais e Produtos (Demais)	(78)	(94)	(40)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(139)	(174)	(115)	(27)	(82)	(134)	(30)	(34)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(39)	(40)
Outros Dispêndios Correntes	(1.812)	(1.366)	(239)	(25)	(239)	(183)	(5)	(5)	(6)	(7)	(12)	(15)	(15)	(16)	(16)
Energia Comprada	-	-	(193)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(50)	(55)	(29)	(17)	(70)	(72)	(37)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)
Combustível	(60)	(186)	(66)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	(258)	(294)	(287)	(288)	(288)	(297)	(307)	(236)	(244)	(252)	(260)	(269)
Obrigações CDE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de construção	(144)	(202)	(116)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(125)	738	886	1.598	1.612	1.520	1.556	1.567	1.619	1.672	1.388	1.431	1.479	1.506	1.535
Depreciação e Amortização	(236)	(233)	(116)	(94)	(99)	(118)	(141)	(158)	(164)	(165)	(166)	(167)	(168)	(169)	(171)
EBIT	(361)	505	770	1.504	1.514	1.402	1.415	1.409	1.455	1.508	1.222	1.264	1.310	1.337	1.365
Receita Financeira	59	53	111	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	(381)	(352)	(143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	(64)	(8)	(17)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	676	239	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(71)	437	721	1.504	1.514	1.402	1.415	1.409	1.455	1.508	1.222	1.264	1.310	1.337	1.365
IR e CSLL - corrente	(88)	(45)	(65)	(511)	(515)	(477)	(481)	(479)	(495)	(513)	(415)	(430)	(445)	(455)	(464)
IR e CSLL - diferido	2.037	(100)	(161)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.877	291	495	993	999	925	934	930	960	995	806	834	865	882	901

Anexo 1.1: CGT Eletrosul - DRE (2034-2048)

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	o Finance	ira Projet	ada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	2.351	2.304	2.054	2.037	2.104	2.140	1.947	1.790	1.825	1.718	609	565	473	363	74
Geração Receita Anual Permitida	760 1.591	785 1.519	804 1.251	830 1.207	857 1.247	865 1.275	641 1.306	496 1.294	513 1.312	530 1.188	547 62	565 -	473 -	363 -	74 -
Deduções	(293)	(290)	(265)	(265)	(273)	(279)	(243)	(213)	(218)	(207)	(91)	(87)	(78)	(59)	(8)
Receita líquida	2.058	2.014	1.789	1.772	1.831	1.861	1.704	1.577	1.608	1.511	518	478	395	304	66
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais)	(472) (87)	(466) (90)	(426) (93)	(425) (96)	(438) (101)	(455) (109)	(422) (88)	(420) (91)	(430) (94)	(415) (97)	(225) (100)	(241) (117)	(184) (89)	(147) (80)	(28) (14)
Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada	(42) (17)	(43) (17)	(44) (18)	(46) (18)	(48) (17)	(52) (18) -	(42) (13)	(43) (7)	(45) (8) -	(46) (8)	(48) (8) -	(56) (10) -	(43) (7)	(38) (8) -	(7) (1)
Encargos de transmissão Combustível Royalties	(49) - -	(51) - -	(52) - -	(54) - -	(55) - -	(55) - -	(51) - -	(53) - -	(55) - -	(57) - -	(59) - -	(57) - -	(44) - -	(20) - -	(6) - -
Opex - Transmissoras Obrigações CDE Custo de construção	(278) - -	(265) - -	(218)	(210)	(217)	(222)	(228)	(226) - -	(229) - -	(207) - -	(11) - -	-	-		-
EBITDA		1.548	1.363	1.347	1.392	1.406	1.282	1.157	1.178	1.096 (185)	293	238 (189)	211 (190)	157	38
Depreciação e Amortização	(172)	(173)	(174)	(176)	(177)	(179)	(180)	(182)	(183)	,,	(187)	,,	, ,	(183)	(107)
EBIT Receita Financeira Despesa Financeira	1.414	1.375	1.189	1.171	1.215	1.227	1.102	975 - -	995 - -	911	107	49 - -	21 -	(26) -	(68) -
Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	- -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	1.414 (481)	1.375 (467)	1.189 (404)	1.171 (398)	1.215 (413)	1.227 (417)	1.102 (375)	975 (332)	995 (338) -	911 (310)	107 (36)	49 (17) -	21 (7)	(26) - 6	(68) - 17
Incentivo Fiscal	<u>-</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	933	907	785	773	802	810	727	644	656	601	70	32	14	(19)	(51)

Anexo 1.1: CGT Eletrosul - DRE (2049-2052)

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	o Financeii	ra Projetao	da
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Receita Bruta	76	-	-	-
Geração	76	-	-	-
Receita Anual Permitida	-	-	-	-
Deduções	(8)	-	-	-
Receita líquida	68	-		-
Custos e Despesas	(33)	-	-	-
Pessoal e Encargos	(19)	-	-	-
Materiais e Produtos (Demais) Servicos de Terceiros	- (9)	-	-	
Outros Dispêndios Correntes	(2)	_	_	_
Energia Comprada	-	_	-	_
Encargos de transmissão	(3)	-	-	_
Combustível	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	-
Obrigações CDE	-	-	-	-
Custo de construção	-	-	-	-
EBITDA	35	-		-
Depreciação e Amortização	(104)	(87)	(66)	(44)
EBIT	(69)	(87)	(66)	(44)
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
EBT	(69)	(87)	(66)	(44)
IR e CSLL - corrente	- 17	-	-	-
IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal	17 -	22 -	16 -	11
Lucro líquido	(52)	(65)	(49)	(33)

Anexo 1.2: CGT Eletrosul - FC

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaç	ão Finance	eira Projet	ada											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional	998	1.428	1.199	1.200	1.231	1.268	1.309	1.127	1.126	1.162	1.123	1.068	1.100	1.085	979
(+) EBITDA	1.598	1.612	1.520	1.556	1.567	1.619	1.672	1.388	1.431	1.479	1.506	1.535	1.586	1.548	1.363
(-) IR e CSLL - FCLF	(358)	(360)	(334)	(337)	(335)	(346)	(359)	(291)	(301)	(312)	(381)	(464)	(481)	(467)	(404)
(+/-) Variação do capital de giro	(242)	176	13	(19)	(1)	(5)	(5)	30	(4)	(5)	(2)	(3)	(5)	4	20
Capex	(124)	(491)	(615)	(446)	(143)	(27)	(28)	(29)	(29)	(30)	(31)	(32)	(34)	(35)	(36)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	873	938	584	754	1.089	1.241	1.281	1.098	1.097	1.132	1.092	1.036	1.066	1.050	943
Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informação I</u>	inanceira i	Projetada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37 de	z/38 dez,	/39 dez/-	40 dez/	41 dez	./42 de:	z/43 dez	/44 dez/	45 dez/	46 dez/4	7 dez/4	8 dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de caixa operacional	950 9	75 98	88 919	9 83	8 8:	38 7	95 3	42 22	8 206	5 161	46	35	3	-	-
(+) EBITDA	1.347 1.	392 1.4	06 1.28	32 1.15	57 1.1	178 1.0	096 2	93 23	8 21:	l 157	38	35	-	-	-
(-) IR e CSLL - FCLF		113) (41	.7) (375	5) (33				6) (17	7) (7)	-	-	-	-	-	-
(+/-) Variação do capital de giro		(5) (1						5 7		4	8	1	3	-	
Capex	(37) (38) (3	9) (41) (42	2) (4	13) (4	15) (4	6) (48	3) (49) (51)	(53)	(55)	(56)	(58)	(60)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	914	937 94	9 878	3 79	6 7	94 7	50 2	95 18	0 156	5 110	(7)	(19)	(53)	(58)	(60)

Anexo 2.1: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2007, Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) é a empresa responsável pela operação e comercialização do potencial energético da Usina Hidrelétrica Jirau. Celebrado em agosto de 2008, o contrato de concessão teria inicialmente duração de 35 anos, entretanto, através do Despacho 921/2022 da ANEEL, o prazo foi estendido em até setembro de 2045. A UHE Jirau possui uma capacidade instalada de 3.750 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no ACR e ACL firmados pela SPE. Os contratos no ACR representam 73,5% da garantia física e totalizam 1565 MW. Deste total, 1.356 MW estão contratados até 2042 a um preco médio de R\$ 153/MWh na data-base e os outros 209 MW estão contratados até 2043 a um preco médio de R\$ 177/MWh. Tais contratos têm o preço reajustado anualmente pelo IPCA nos meses de julho e janeiro, respectivamente. Já os contratos do ACL representam 26,5% da garantia física, totalizando 552 MW, e estão contratados até 2042 a um preco médio de R\$ 238/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT sob uma tarifa de R\$ 169/MWh. Faz-se importante mencionar que a UHE Jirau possui seguro de repactuação de risco hidrológico para 1.312 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%) e do tipo SP90 para 193MW (com cobertura limitada a um GSF de 90%) com vigência até 2027 e 2029, respectivamente.

Sobre a receita bruta há incidência de PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíguota de 1,0% sobre a receita líguida de PIS/Cofins, CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 2,8% ao longo da proieção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custos com compra de

energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 680 terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim, a TUST foi calculada com base em uma tarifa de RS 24/kW/mês em 2022, chegando a R\$ 18,9/kW/mês em 2024, estabilizando-se neste patamar até o fim da projeção (tal redução é prevista em função de alterações de âmbito regulatório e de novas perspectivas do setor, conforme O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações informado pela Administração).

A UHE Jirau possui contratos de compra de energia até 2025 que totalizam 181 MW e possuem preco médio de R\$ 145/MWh. Além destes contratos, foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal. materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA. Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para UHE Jirau foi de 55.9%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, o qual a SPE está enquadrada.

Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíguota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 2.2 bilhões. sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2033.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível

milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,0% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,8% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 305 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

financeiras históricas da UHE Jirau. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções. Desta forma, o capital de giro representou, em média, 4,4% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,2%, cuio detalhamento é apresentado na página 32 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Jirau foram: Créditos de Impostos de Longo Prazo. Impostos Diferidos (oriundos de diferencas temporárias), Despesas Antecipadas de Longo Prazo, Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da Jirau foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 2.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE (2020-2033)

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	ăo Finance	eira	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	2.979	3.097	1.706	1.752	3.807	3.919	4.028	4.161	4.298	4.452	4.586	4.738	4.894	5.069	5.222
Fornecimento de Energia - ACR	1.899	1.987	1.058	1.134	2.401	2.511	2.589	2.674	2.762	2.861	2.947	3.044	3.145	3.257	3.355
Fornecimento de Energia - ACL	1.062	1.107	525	618	1.326	1.396	1.440	1.487	1.536	1.591	1.639	1.693	1.749	1.812	1.866
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	80	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas	17	3	124	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(301)	(313)	(164)	(177)	(385)	(397)	(408)	(421)	(435)	(450)	(464)	(479)	(495)	(513)	(528)
Receita líquida	2.678	2.784	1.542	1.575	3.422	3.523	3.621	3.740	3.864	4.002	4.122	4.258	4.399	4.556	4.693
Custo total	(1.469)	(1.374)	(825)	(810)	(1.331)	(1.172)	(1.190)	(1.270)	(1.335)	(1.404)	(1.452)	(1.502)	(1.551)	(1.603)	(1.655)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.024)	(707)	(609)	(560)	(1.075)	(998)	(1.030)	(1.064)	(1.099)	(1.136)	(1.173)	(1.212)	(1.252)	(1.293)	(1.335)
Serviços de operação e manutenção	(23)	(31)	(27)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(74)	(237)	(145)	(244)	(249)	(170)	(154)	(201)	(231)	(263)	(275)	(286)	(295)	(306)	(315)
UBP	-	-	-	(6)	(8)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(4)	(4)	(4)	(4)
Outros custos e despesas	(348)	(399)	(45)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	1.209	1.410	717	765	2.091	2.350	2.431	2.470	2.528	2.598	2.670	2.757	2.848	2.953	3.039
Despesas	(71)	(93)	(35)	(143)	(295)	(327)	(272)	(279)	(289)	(299)	(316)	(312)	(321)	(332)	(345)
Pessoal	(32)	(29)	(15)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(23)	(29)	(13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(16)	(35)	(7)	(143)	(295)	(327)	(272)	(279)	(289)	(299)	(316)	(312)	(321)	(332)	(345)
EBITDA	1.138	1.316	683	622	1.796	2.023	2.160	2.191	2.240	2.299	2.354	2.444	2.527	2.621	2.694
Depreciação	(819)	(805)	(382)	(435)	(873)	(876)	(880)	(884)	(884)	(884)	(884)	(887)	(889)	(892)	(894)
Amortização	-	-	-	(13)	(26)	(26)	(26)	(26)	(25)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)
EBIT	319	511	301	174	896	1.121	1.254	1.281	1.331	1.392	1.448	1.535	1.616	1.707	1.778
Receita/Despesa Financeira	(783)	(802)	(428)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(464)	(291)	(128)	174	896	1.121	1.254	1.281	1.331	1.392	1.448	1.535	1.616	1.707	1.778
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(26)	(137)	(171)	(191)	(195)	(203)	(212)	(221)	(234)	(246)	(260)	(271)
IR e CSLL - diferido	155	97	43	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(309)	(194)	(85)	147	760	950	1.062	1.085	1.128	1.180	1.227	1.301	1.369	1.446	1.507

Anexo 2.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE (2034-2045)

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informaç	ão Finance	eira Proje	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45
Receita Bruta	5.394	4.658	4.767	4.910	5.072	5.239	5.427	5.590	5.775	6.260	6.403	4.947
Fornecimento de Energia - ACR	3.466	3.580	3.708	3.820	3.946	4.076	4.222	4.349	4.493	727	-	-
Fornecimento de Energia - ACL Fornecimento de Energia - Curto Prazo	1.928	195 883	32 1.026	33 1.057	34 1.092	35 1.128	37 1.168	38 1.203	39 1.243	- 5.532	6.403	- 4.947
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	1.100	-	-	5.552	-	4.947
Deduções	(546)	(471)	(482)	(496)	(513)	(530)	(549)	(565)	(584)	(633)	(647)	(500)
Receita líquida	4.848	4.187	4.285	4.414	4.559	4.710	4.878	5.025	5.191	5.627	5.755	4.447
Custo total	(1.709)	(1.496)		(1.596)							(1.909)	
Encargos de transmissão, conexão e distribuição Serviços de operação e manutenção	(1.379)	(1.425)	(1.472)	(1.520)	(1.571)	(1.622)	(1.676)	(1.731)	(1.788)	(1.847)	(1.908)	(1.478)
Custo de compra de energia	(326)	(68)	(70)	(73)	(76)	(78)	(81)	(85)	(88)	(91)	-	-
UBP	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)	(0)	-
Outros custos e despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	3.139	2.691	2.739	2.818	2.911	3.007	3.118	3.208	3.314	3.688	3.846	2.968
Despesas	(357)	(370)	(384)	(395)	(409)	(435)	(440)	(456)	(473)	(491)	(412)	(319)
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(357)	(370)	(384)	(395)	(409)	(435)	(440)	(456)	(473)	(491)	(412)	(319)
EBITDA	2.782	2.321	2.355	2.423	2.501	2.571	2.678	2.752	2.840	3.197	3.434	2.649
Depreciação	(894)	(895)	(896)	(896)	(896)	(896)	(898)	(899)	(351)	(33)	(33)	(25)
Amortização	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(11)
EBIT	1.865	1.404	1.437	1.504	1.583	1.652	1.758	1.831	2.467	3.142	3.379	2.613
Receita/Despesa Financeira Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	1.865	1.404	1.437	1.504	1.583	1.652	1.758	1.831	2.467	3.142	3.379	2.613
IR e CSLL - corrente	(634)	(477)	(488)	(511)	(538)	(562)	(598)	(622)	(839)	(1.068)	(1.149)	(888)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.231	926	948	993	1.045	1.091	1.160	1.208	1.628	2.074	2.230	1.725

Anexo 2.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - FC

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informação ————————————————————————————————————	Informação Financeira Projetada —													
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33			
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	749 622	1.609 1.796	1.867 2.023	1.995 2.160	2.052 2.191	2.092 2.240	2.144 2.299	2.192 2.354	2.265 2.444	2.341 2.527	2.425 2.621	2.492 2.694			
(-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	(19) 143	(96) (91)	(120) (34)	(134) (28)	(137) 1	(142) (1)	(149) (2)	(155) (3)	(164) (11)	(172) (7)	(182) (8)	(190) (6)			
(-) UBP	3	0	(2)	(3)	(3)	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)			
Capex Indenização	(55) -	(125) -	(69) -	(110)	(119) -	(0)	(0)	(1)	(70) -	(50) -	(77)	(48) -			
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	694	1.484	1.798	1.884	1.933	2.092	2.144	2.191	2.195	2.291	2.348	2.443			

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	ntável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões Informação Financeira Projetada											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	2.364 2.782	2.024 2.321	2.007 2.355	2.052 2.423	2.111 2.501	2.167 2.571	2.241 2.678	2.301 2.752	2.133 2.840	2.092 3.197	2.232 3.434	1. 993 2.649
(-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	(444) 33	(334)	(342)	(358)	(377)	(393)	(418) (8)	(436)	(712) 17	(1.068)	(1.149)	(888) 232
(-) UBP	(7)	(8)	(8)	(9)	(10)	(10)	(11)	(12)	(13)	(13)	(11)	-
Capex Indenização	(16) -	(24)	(31)	(0)	(0)	(2)	(52) -	(7)	(15) -	(2)	-	- 305
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	2.348	2.000	1.976	2.052	2.111	2.165	2.189	2.294	2.118	2.091	2.232	2.298

Anexo 3.1: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Principais Premissas

As premissas descritas abaixo referem-se às projeções de projeção. CHTP, subsidiária integral de TPP. O valor de ativos e passivos não operacionais de TPP foi adicionado ao valor justo do capital da CHTP, obtido por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de TPP em CHTP.

Descrição

Constituída em 2010, a CHTP é a SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada da Usina Hidrelétrica Teles Pires. O contrato foi celebrado em junho de 2011, com duração de 35 anos. Conforme o 2° Termo Aditivo ao Contrato de Concessão, o prazo foi prolongado até final de janeiro de A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854.1/kW

A Usina Hidrelétrica Teles Pires possui uma capacidade instalada de 1.807 MW e garantia física de 939 MW. Considerando o percentual de 2.39% de perdas, a energia assegurada é de 917 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pela Teles Pires. Os contratos de ACR tem duração até 2047, representam 61% da garantia física e totalizam 576 MW, a um preço médio de R\$ 114/MWh (preco na data base). Os contratos ACR tem o preco reajustado pelo IPCA no mês de abril. Os contratos do ACL representam 33% da garantia física e totalizam 307 MW sendo que, deste total, 131 MW estão contratados até 2047, a um preco médio de R\$ 179/MWh e 176 MW estão contratados até 2036, a um preco médio de R\$ 169/MWh. Tais contratos tem o preco reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que Teles Pires possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP92 para 778 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%).

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1.0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, as receitas líquidas projetadas observaram um crescimento anual médio de 2,5% ao longo da

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. Esses custos são obrigações decorrentes do contrato firmado com o ONS e as concessionárias geradoras de energia.

e uma alíguota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 16,7/kW/mês em 2022, chegando a R\$ 11,7/kW/mês em 2024, estabilizando-se neste patamar até o fim da projeção (tal redução é prevista em função de alterações de âmbito regulatório e de novas perspectivas do setor, conforme informado Administração).

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal, materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, os quais foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Teles Pires foi de 48.7%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de

tributação do Lucro Real, no gual a Jirau está enguadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíguota de 34%. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 257 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2026.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 315 milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,2% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,1% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 208 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas de Teles Pires. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos pela operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

1,1% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,7%, cujo detalhamento é apresentado na página 32 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da CHTP foram: Títulos e Valores Mobiliários. Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da CHTP foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes. Além disso, todos os ativos e passivos da TPP registrados no nível da controladora foram considerados como NOP e adicionados/subtraídos ao valor do capital de CHTP ajustado pela participação de TPP.

Anexo 3.2: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE (2020-2033)

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informação Financeira Informação Financeira Projetada Histórica														
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	950	990	525	525	1.084	1.102	1.116	1.174	1.173	1.176	1.213	1.253	1.294	1.341	1.381
Fornecimento de Energia - ACR	503	522	278	290	617	647	667	689	712	738	760	785	811	840	865
Fornecimento de Energia - ACL	444	464	231	235	467	446	440	476	452	429	443	458	473	490	505
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	-	8	9	9	9	10	10	10	10	11	11
Outras Receitas	2	5	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(157)	(157)	(97)	(53)	(109)	(111)	(113)	(119)	(118)	(119)	(122)	(126)	(131)	(135)	(139)
Receita líquida	793	833	428	472	974	991	1.003	1.056	1.055	1.057	1.091	1.126	1.164	1.205	1.242
Custo total	(487)	(462)	(271)	(305)	(605)	(431)	(442)	(454)	(467)	(482)	(496)	(509)	(457)	(471)	(486)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(293)	(316)	(165)	(193)	(410)	(315)	(325)	(336)	(347)	(358)	(370)	(382)	(395)	(408)	(421)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(163)	(111)	(89)	(80)	(38)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)
UBP	-	-	-	(8)	(10)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(5)	(5)	(5)
Outros custos e despesas	(31)	(35)	(17)	(25)	(148)	(82)	(82)	(83)	(84)	(86)	(88)	(88)	(22)	(23)	(23)
Lucro Bruto	306	371	157	166	370	560	561	601	587	575	595	618	707	734	756
Despesas	(13)	(17)	(7)	(29)	(56)	(55)	(56)	(58)	(60)	(65)	(71)	(73)	(76)	(78)	(81)
Pessoal	(4)	(4)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(9)	(12)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(0)	(1)	(1)	(29)	(56)	(55)	(56)	(58)	(60)	(65)	(71)	(73)	(76)	(78)	(81)
EBITDA	292	354	150	137	314	504	505	543	527	510	524	544	631	656	675
Depreciação	(180)	(163)	(88)	(79)	(159)	(160)	(160)	(161)	(162)	(163)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)
Amortização	-	-	-	(3)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
ЕВІТ	112	191	62	55	149	338	338	376	358	340	354	374	460	485	504
Receita/Despesa Financeira	(180)	(120)	(105)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	(67)	70	(43)	55	149	338	338	376	358	340	354	374	460	485	504
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(8)	(23)	(52)	(52)	(57)	(122)	(116)	(120)	(127)	(157)	(165)	(172)
IR e CSLL - diferido	21	(27)	14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(46)	44	(29)	47	126	287	287	318	236	225	234	247	304	320	333

Fonte: Administração/ EY

Anexo 3.2: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE (2034-2047)

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informaçã	io Finance	eira Projet	tada										
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47
Receita Bruta	1.427	1.474	1.522	1.445	1.493	1.542	1.597	1.645	1.700	1.756	1.819	1.873	1.935	167
Fornecimento de Energia - ACR	894	923	956	1.327	1.371	1.416	1.466	1.511	1.560	1.612	1.670	1.720	1.777	153
Fornecimento de Energia - ACL	521	539	554	118	122	126	131	135	139	144	149	154	159	14
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	12	12	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(144)	(149)	(154)	(146)	(151)	(156)	(161)	(166)	(172)	(177)	(184)	(189)	(195)	(17)
Receita líquida	1.283	1.325	1.369	1.299	1.342	1.387	1.436	1.479	1.528	1.579	1.635	1.684	1.740	150
Custo total	(500)	(516)	(532)	(602)	(622)	(643)	(665)	(687)	(653)	(675)	(699)	(722)	(746)	(64)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(435)	(449)	(464)	(480)	(495)	(512)	(529)	(546)	(564)	(583)	(602)	(622)	(642)	(55)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(38)	(39)	(40)	(90)	(93)	(96)	(100)	(103)	(106)	(110)	(114)	(117)	(121)	(10)
UBP	(5)	(5)	(4)	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)	(1)	(1)	(0)	-
Outros custos e despesas	(23)	(23)	(23)	(28)	(30)	(32)	(34)	(36)	19	19	18	17	17	1
Lucro Bruto	782	809	837	697	720	743	771	792	875	903	936	962	993	86
Despesas	(84)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(108)	(112)	(116)	(120)	(123)	(69)
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(84)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(108)	(112)	(116)	(120)	(123)	(69)
EBITDA	698	722	747	605	625	645	669	687	767	791	821	843	870	17
Depreciação	(164)	(164)	(164)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(166)	(166)	(125)	(1)
Amortização	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(3)
EBIT	528	552	576	434	453	473	497	515	595	619	648	670	738	13
Receita/Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	528	552	576	434	453	473	497	515	595	619	648	670	738	13
IR e CSLL - corrente	(179)	(188)	(196)	(148)	(154)	(161)	(169)	(175)	(202)	(210)	(220)	(228)	(251)	(4)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	348	364	380	286	299	312	328	340	392	409	428	442	487	9

Fonte: Administração/ EY

Anexo 3.3: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - FC

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Inform	ação Fin	anceira P	Projetada	a									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/2	22 dez	:/23 de	ez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/2	9 dez	z/30 (dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	157	7 29	94 4	429	467	498	448	429	436	4	50	504	491	497
(+) EBITDA	137	7 3:	14 5	504	505	543	527	510	524	5	44	631	656	675
(-) IR e CSLL - FCLF	(6)	(1	.6) ((36)	(36)	(40)	(85)	(81)	(84)	(8	39)	(110)	(158)	(172)
(+/-) Variação do capital de giro	22			(36)	1	(2)	11	4	1		0	(12)	(0)	0
(-) UBP	3		1	(2)	(3)	(3)	(4)	(4)	(5)	((5)	(6)	(6)	(7)
Capex	(30)) (2	27) ((28)	(23)	(25)	(37)	(37)	(7)	((3)	(3)	(3)	(3)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	127	7 20	67 4	401	444	473	412	392	430	4	47	501	488	494
rano de cama interpara a initia (i ci i)														
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informação													
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informação —	o Financ	eira Proje	etada		-					dez/4/	1 dez///	5 dez/46	dez/47
	Informação —	o Financ		etada		-		dez/41 d			dez/44	1 dez/45	5 dez/46	dez/47
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informação —	o Financ	eira Proje	etada		-					dez/44 585	4 dez/45 599	5 dez/46 620	dez/47
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	Informação dez/34 d	o Financo	eira Proje dez/36	etada dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41 d	lez/42 d	ez/43				
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional	Informação dez/34 d 511 698	o Financo dez/35 527	eira Proje dez/36 (543	etada dez/37 467	dez/38 461	dez/39 474	dez/40 489	dez/41 d 500 687	dez/42 d 541 767	ez/43 567	585	599 843	620	(12)
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	Informação dez/34 d 511 698	527 722 (188) 0	eira Proje dez/36 (543 747	etada dez/37 467 605	dez/38 461 625	dez/39 474 645	dez/40 489 669	dez/41 d 500 687	dez/42 d 541 767	ez/43 567 791	585 821	599 843	620 870	(12) 17
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF	dez/34 d 511 698 (179)	o Financo dez/35 527 722 (188)	eira Proje dez/36 (543 747 (196)	etada dez/37 467 605 (148)	dez/38 461 625 (154)	dez/39 474 645	dez/40 489 669	dez/41 d 500 687 (175)	541 767 (202) (9)	ez/43 567 791	585 821	599 843	620 870 (251)	(12) 17 (4)
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	Informação dez/34 d 511 698 (179) 0	527 722 (188) 0	eira Proje dez/36 (543 747 (196) 0	dez/37 467 605 (148) 19	dez/38 461 625 (154) 1	dez/39 474 645 (161) 1	dez/40 489 669 (169) 1	dez/41 d 500 687 (175) 1	541 767 (202)	ez/43 567 791 (210) 1	585 821 (220) 1	599 843 (228) 1	620 870 (251) 3	(12) 17 (4)

Fonte: Administração/ EY

Anexo 4.1: Avaliação por múltiplos de mercado

Geração - Informações financeiras selecionadas

oformaçãos finançairas calacionadas		Receita líquio	ia (ROL)	
Informações financeiras selecionadas	12 meses	findos em	6 meses fi	ndos em
Empresa	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	2.676.045	2.783.506	1.342.855	1.510.818
Teles Pires Participações S.A.	792.973	833.258	401.902	427.963

Anexo 4.2: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Análise por múltiplos de mercado

Análise por múltiplos de	I	EV/ROL			EV/ROL			EV/EBITDA		E'	V/EBITDA	EV Ponderado
mercado		LFY			LTM			LFY			LTM	Ev Ponderado
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	Múltiplo	EBITDA Peso	BRL mil
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	5,1x	2.783.506	0%	4,1x	2.951.469	Ο%	12,0x	1.091.579	0%	15,4x	1.110.888 100%	17.077.570
Teles Pires Participações S.A.	5,1x	833.258	20%	4,1x	859.319	20%	12,0x	311.115	30%	15,4x	297.611 30%	4.038.787

Anexo 5.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

rmações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	nto da ROL	Crescimento do EBITDA		
resas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	
Investimento S.A.	-14,76%	-23,69%	12,97%	1,64%	
ergia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%	
Brasil Energia S.A.	2,30%	-4,35%	8,52%	4,97%	
Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	29,35%	29,99%	84,36%	57,83%	
sa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	18,32%	17,49%	-52,68%	-66,96%	
ranapanema Energia S.A.	-7,19%	4,83%	-71,50%	-66,46%	
ergia S.A.	34,94%	31,26%	55,82%	52,24%	

Anexo 5.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,76	66,55%	24,68%	0,51
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Engie Brasil Energia S.A.	BOVESPA:EGIE3	0,60	57,75%	19,06%	0,41
AES Brasil Energia S.A.	BOVESPA:AESB3	0,73	50,50%	40,00%	0,56
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	BOVESPA:ELET6	0,88	86,25%	28,08%	0,54
Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
Média		0,79	62,70%	26,51%	0,54
Mediana		0,80	58,42%	24,77%	0,55

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Anexo 5.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	nto da ROL	Crescimento	do EBITDA	Margem EBITDA		
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM	
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	-2,51%	-11,16%	12,61%	3,02%	76,8%	80,2%	
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	49,72%	47,65%	3,55%	1,40%	71,5%	65,0%	

Anexo 5.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
54,72%	16,23%	0,39
32,44%	20,00%	0,46
0,11%	40,00%	0,60
29,1%	25,4%	0,49
32,4%	20,0%	0,46
	32,44% 0,11% 29,1%	32,44% 20,00% 0,11% 40,00% 29,1% 25,4%

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal



ANEXO 13 Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF





Centrais Elétricas Brasileiras S.A - Eletrobras Rua da Quitanda, nº 196, Centro CEP: 20091-005 Rio de Janeiro - RJ - Brasil

Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909 Torre Norte - 10° andar 04543-011 - São Paulo - SP Telefone: +55 11 2573-3000 www.ev.com.br

Centrais Elétricas Brasileiras S.A ("Eletrobras")

23 de novembro de 2022

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (doravante denominada "EY") apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco S.A. (doravante denominada "Chesf" ou "Empresa"), controlada da Eletrobras, na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base").

Entendemos que a administração da Eletrobras ("Administração") utilizará este Laudo como subsídio aos acionistas da Eletrobras e da Chesf no contexto da aprovação da Proposta de Reorganização Societária, no tocante à Incorporação, pela Eletrobras, de 100% das ações de emissão da Chesf ("Incorporação de Ações Chesf"), atendendo aos requerimentos dos Artigos n° 137, 252 e 264 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."). Adicionalmente, os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre as ações da Eletrobras e da Chesf, relação esta que será apresentada e justificada no Protocolo da Operação. Ressaltamos que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa do valor justo da Empresa.

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma fairness opinion, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação que envolva o capital da Chesf ou da Eletrobras, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizados para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto o cumprimento da Lei das S.A. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual reestruturação societária da Empresa é de responsabilidade exclusiva das administrações e dos acionistas da Chesf e da Eletrobras.

E importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções e análises apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais.

Carolina S. Rocha Sócia - Corporate Finance Rafael Max Sócio - Corporate Finance

Índice

Seção	Descrição	Página
1	Sumário Executivo	4
1.1	Contexto	5
1.2	Estrutura Societária	7
1.3	Metodologia de Avaliação	8
1.4	Conclusão de Valor	9
2	Análise do Mercado	10
3	Avaliação da Chesf Controladora	16
4	Avaliação das Investidas	27
4.1	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Geração	31
4.2	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Transmissão	37
4.3	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Geração	43
4.4	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Transmissão	49
5	Conclusão de Valor	55
6	Itens de Governança	57
7	Apêndices	60
8	Anexos	66



1.1 Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Incorporação de Ações

Como parte do processo de reorganização societária da Eletrobras após a privatização, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas diretas Furnas, Chesf, Eletrosul e Eletronorte (em conjunto denominadas "Controladas"), e transformá-las em suas subsidiárias integrais.

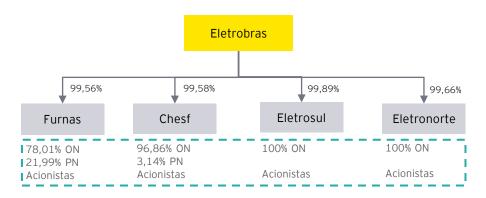
O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 e 264 da Lei das S.A.

De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., "na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas."

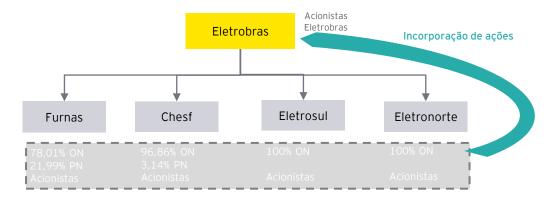
Para fins deste trabalho, considerou-se o valor justo, através da avaliação econômico-financeira (Valuation), como sendo o outro critério de avaliação do total do capital das Controladas e Eletrobras.

Estrutura societária

Estrutura societária pré-reestruturação



Estrutura societária após a reestruturação



Descrição da Empresa

A Chesf é uma concessionária de serviço público de energia elétrica controlada pela Eletrobras, que possui como atividades principais a geração e a transmissão de energia elétrica, atuando em todo o território nacional. Concessionária de um dos maiores sistemas de geração e transmissão de energia elétrica do Brasil, as operações da Chesf se concentram nas atividades de geração hidráulica e eólica, com predominância de usinas hidrelétricas. Este parque gerador tem 10.457 MW de potência instalada, sendo composto por 12 usinas hidrelétricas, supridas por 09 reservatórios com capacidade de armazenamento máximo de 57 bilhões de metros cúbicos de água e 14 usinas eólicas. Vide páginas 17 e 18 para detalhes dos ativos.

Além dos ativos de concessão da própria Chesf, a Empresa possui ainda participações em investimentos de usinas hidrelétricas, eólicas e transmissoras. Vide página 7 para detalhes do organograma societário.

Objetivo

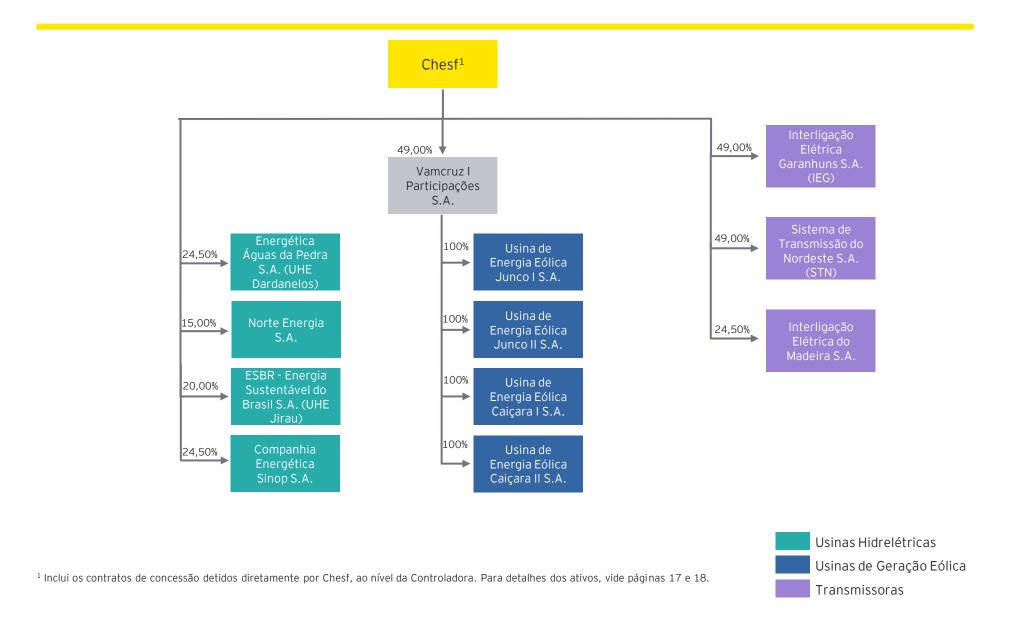
O Objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômico-financeira da Chesf e suas Empresas Investidas, na data-base, de modo a suportar a Administração e os acionistas no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá a incorporação das ações de emissão da Chesf pela Eletrobras.

Escopo do Trabalho

- Discussão com executivos e funcionários da Eletrobras;
- Obtenção e análise de informações financeiras históricas e projetivas da Empresa e das Empresas Investidas;
- Análise do mercado de atuação em que Chesf e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- Cálculo das taxas de desconto que refletem adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo estas taxas utilizadas para trazer os fluxos de caixa dos respectivos ativos a seu valor presente;
- Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- Desenvolvimento do modelo de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Múltiplos de Mercado. A página 8 apresenta os detalhes sobre as metodologias utilizadas;
- Estimativa do Valor Justo da Empresa e de suas Empresas Investidas conforme descrito anteriormente;
- Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

1.2 Estrutura societária

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



1.3 Metodologia de avaliação

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Metodologias de avaliação selecionadas

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagem pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens são as mais aplicáveis. Para o propósito deste trabalho, selecionamos, conforme aplicabilidade e materialidade, a Abordagem de Renda (Fluxo de Caixa Descontado) e a Abordagem de Mercado (*Market Cap*, Múltiplos ou Valor Transacionado) para estimar uma indicação de valor justo da Chesf e das Empresas Investidas.

De forma geral, a Abordagem de Custo não foi utilizada uma vez que não captura propriamente a natureza da Empresa e das Empresas Investidas e visão de continuidade de suas operações.

Para a aplicação das metodologias de avaliação, o padrão de valor adotado foi o Valor Justo. O Valor justo é definido pelo CPC 46 como o "preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração."

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

A Metodologia do FCD foi selecionada para a avaliação da Chesf (Controladora) e das Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, conforme nível de materialidade contábil da Eletrobras, de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Adicionalmente, outro critério para a aplicabilidade dessa metodologia foi o acesso à informações financeiras e operacionais projetadas detalhadas e confiáveis fornecidas pela Administração, para a Empresa e cada uma das Empresas Investidas.

Para as empresas de capital aberto, cujo o valor contábil do investimento na data-base fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, foi aplicada a metodologia de *Market Cap*, desde que a ação atendesse aos seguintes critérios na data-base: (i) fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3, ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma simultânea; (ii) apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3; e (iii) apresentar percentual de ações livres para negociação (free float) acima de 25%.

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. Para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados. Para as demais empresas, este método foi adotado como método primário de avaliação.

Metodologia		Descrição					
Renda	Fluxo de Caixa Descontado	Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil.					
cado	Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados					
Merc	Market Cap	razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.					

1.4 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	37.497
Ativos (passivos) não operacionais	(19.259)
Caixa líquido (Dívida líquida)	857
Valor da Empresa Chesf Controladora	19.095
Valor das Empresas Investidas	5.487
Valor da Empresa Consolidado	24.582

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	54.151	R\$ 439,70
PN	1.754	R\$ 439,70

Fonte: EY / Administração

Com base na análise dos direitos e benefícios de cada uma das classes de ações e do histórico de pagamento de dividendos por classe de ação, concluiu-se que não há diferenciação econômica para as ações ON e PN da Chesf.

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da Chesf Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas, conforme descrito ao longo deste Relatório.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Empresas Investidas (em milhões de BRL)	% Participação	Valor justo
Norte Energia S.A.	15,00%	1.682
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297
Vamcruz I Participações S.A.	49,00%	39
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	49,00%	574
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	49,00%	409
Total		5.487

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 24.582 milhões para 100% do capital da Chesf na data-base de 30 de junho de 2022.



Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação da Chesí 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

O mercado mundial de energia

O mercado mundial de energia é composto por grandes empresas com um alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção e, mesmo o Japão e os Estados Unidos, considerados países desenvolvidos, importam anualmente quantidades significativas de energia.

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2020, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica manteve substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (33,8%), gás natural (22,8%), hidráulica (16,8%), nuclear (10,1%), solar e eólica (9,5%), petróleo (4,4%) e outras renováveis (2,7%).

De acordo com a AIE (*Internacional Energy Agency*), depois de cair cerca de 1% em 2020, a demanda global de eletricidade voltou a crescer em 2021, superando o aumento da geração de baixas emissões, mesmo em outro ano recorde para as energias renováveis. Isto está levando ao aumento da produção das usinas a carvão para atender a demanda, especialmente na Ásia. Espera-se que a demanda de gás natural se recupere mais rapidamente, impulsionada principalmente por um aumento no uso industrial.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 63,8% da geração de energia elétrica no país em 2020. As matrizes de energia elétrica a base de gás natural, eólica e biomassa apresentaram em 2020 participação similar, variando entre 8,6% e 9,2%. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permaneçam como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo a capacidade instalada) são: Eletrobras, Engie, Itaipu, Petrobras, CTG, Copel, Cemig, CPFL, Enel e AES.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95,0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2021, a taxa anual média de crescimento foi de 2,1%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 500.209 GWh, uma expansão total próxima a 32,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do *subprime* e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em 2020 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (36,3%), seguido pelo residencial (30,2%), comercial (17,4%) e outros (16,1%).

Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) em 2021 totalizou 602,0 mil GWh (incluindo energia hidráulica, térmica nuclear e convencional, eólica e solar), o que significou crescimento de 5,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia eólica e hidráulica.

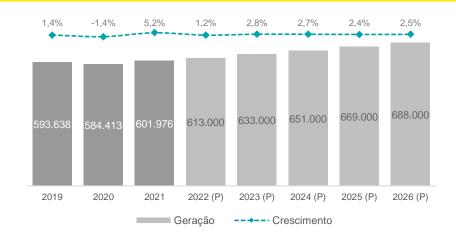
Em janeiro de 2022, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 53,7 mil GWh, o que significou expansão de 1,0% em relação ao mesmo período de 2021. O segmento que apresentou maior retração no período foi o térmico, com -27,2%, seguido pelo eólico, com -18,7%. Já os que apresentaram maior crescimento no período foram,

respectivamente: solar 59,8% e hidráulico 10,9%.

Para 2022, a Lafis projeta expansão de 1,2% do consumo e 1,8% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2023 a 2025 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2025 um patamar de 688 mil GWh e 560,5 mil GWh, respectivamente.

Geração total de energia no Brasil- EPE (GWh)

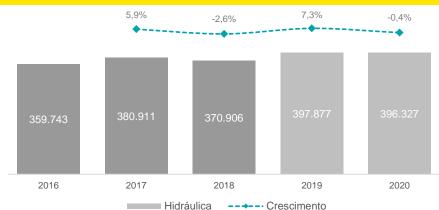


Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Abril 2022

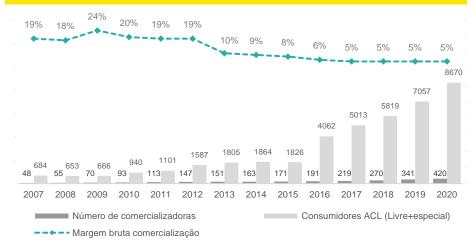
Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração e Comercialização

Geração de eletricidade por fonte hidráulica no Brasil - (GWh) - (%)



Número de Comercializadores e margem bruta - (%)



Segundo a ANEEL, 67,0% da energia gerada no País em 2021 e 62,48% da potência instalada vêm de usinas movidas pela força dos rios. Existem hoje no Brasil 739 centrais geradoras hidrelétricas (CGHs), 425 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) e 219 usinas hidrelétricas (UHEs), que são responsáveis por 109,3 gigawatts (GW) de capacidade instalada em operação. Três das usinas no País estão entre as dez maiores do planeta - Itaipu Binacional (14.000 MW, divididos entre Brasil e Paraguai), Belo Monte (11.233 MW) e Tucuruí (8.370 MW). Em 2020, a energia gerada no Brasil a partir de fonte hidráulica foi de 415.483 gigawatts-hora (GWh). Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes.

Período de 2017 a 2020 foi marcado pela entrada de projetos de geração no ACL com baixo preço de break-even (câmbio e capex mais favoráveis) com menores preços praticados para venda a clientes finais.

De acordo com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE as relações comerciais no atual modelo do setor elétrico brasileiro se estabelecem no Ambiente de Contratação Regulada - ACR e no Ambiente de Contratação Livre - ACL. No Mercado de Curto Prazo, são contabilizadas e liquidadas as diferenças entre os montantes gerados, contratados e consumidos.

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Distribuição

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja cada vez mais ajustada à demanda especializada.

Os mecanismos regulatórios para a distribuição das empresas são basicamente: a revisão tarifária periódica, calculada utilizando-se a base de ativos fornecida pela distribuidora e a remuneração sobre o capital; e o ajuste tarifário anual, que é basicamente uma correção monetária das tarifas praticadas, deduzido de um fator de ganho de eficiência esperado, o chamado Fator X.

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus, e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e

2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede, R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação.

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração de energia elétrica e 2,5% no consumo, atingindo um nível de 686 mil GWh e 558,5 mil GWh em 2026, respectivamente.

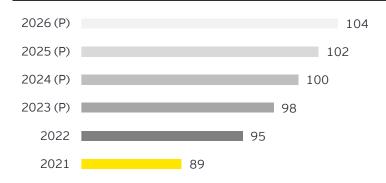
Consumo Nacional de Energia Elétrica-EPE (GWh)-(Variação)



Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) - 2021 - 2026



Fonte: Global Market Model

Receita Anual Permitida (em bilhões de BRL) - 2015 a 2023



Setor nacional de transmissão de energia elétrica

A transmissão de energia elétrica é responsável por transportar grandes volumes de eletricidade provenientes das unidades geradoras até os distribuidores, operando linhas com tensão superior a 230 mil volts. No Brasil, desde 2010, as linhas de transmissão tem expandido significativamente, atingindo em 2022 172.864 quilômetros, o que representa uma expansão anual média de 5,0% ao ano. Esse serviço é ofertado por empresas independentes, que através de leilões de transmissão adquirem o direito de instalar e operar as subestações e linhas de transmissão.

A expansão do Sistema Interligado Nacional (SIN) é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica - PET, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"), abrangendo um horizonte de cinco anos, e no Plano de Ampliação e Reforços da Rede Básica - PAR, desenvolvido anualmente pelo ONS, para um período de três anos. Esses planos demonstram as linhas de transmissão e subestações que serão construídas ou reforçadas para melhor prestação de serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica.

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida-RAP. Para o período 2022-2026, a expectativa é de um crescimento médio da carga de 3,4% por ano. Em 2022, a projeção é de aumento de 2,7%, considerando alta de 1.3% no Produto Interno Bruto - PIB.

Para o ano de 2022, o valor do mercado brasileiro no setor de transmissão energia elétrica foi estimado em US\$ 95,0 bilhões, com progressão de 6,8% em relação ao ano anterior. O crescimento é justificado pela recuperação da geração e do consumo de energia elétrica após o período crítico da crise do Covid-19.

Já o crescimento esperado de BRL 7,85 bilhões na receita no ciclo 2022-2023 pode ser justificado pelo índice de reajuste previsto nos contratos de concessão, a expansão do sistema de transmissão, com entrada em operação de 23 novos contratos, além das melhorias autorizadas. Estão ainda nesse grupo, os efeitos das revisões das receitas das concessionárias.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Empresa de Pesquisa Energética (EPE)



Avaliação da Chesf | Controladora

- 17 Visão geral da Empresa avaliada
- 19 Informações financeiras históricas
- 22 Informações financeiras projetadas
- 24 Taxa de desconto
- 25 Ajustes de valor
- 26 Conclusão de valor

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Chesf | Controladora

R\$ 4,23 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de junho de 2022

R\$ 1,27 bi

Resultado Operacional antes do Resultado Financeiro em 30 de junho de 2022

R\$ 21,78 bi

Patrimônio Líquido em 30 de junho de 2022

10.457 MW

Capacidade instalada de geração - Usinas em operação

Ativos registrados - Geração | Nível Controladora

A empresa possui 8 usinas hidrelétricas e 6 complexos eólicos (que englobam 14 usinas eólicas) em operação, cujas concessões são 100% detidas pela Chesf (nível controladora). A relação dos ativos de geração considerados no nível corporativo está apresentada a seguir:

Empreendimento	Potência instalada (MW)	Garantia Física (MW médio)	Término da Concessão
Hidrelétricas			
Sobradinho	1.050	457,8	jun/52
Luiz Gonzaga (Itaparica)	1.480	727,0	jun/52
Paulo Afonso/Moxotó	4.280	1.658,8	jun/52
Xingó	3.162	1.729,8	jun/52
Funil	30	4,8	jun/52
Pedra	20	1,7	jun/52
Boa Esperança	237	136,2	jun/52
Curemas	4	1,0	fev/26
Eólicas			
UEE Casa Nova A	24	-	jun/54
UEE Casa Nova II	33	9,4	mai/49
UEE Casa Nova III	28	9,4	mai/49
Pindaí I	68	33,2	abr/49
Pindaí II	26	12,3	mai/49
Pindaí III	16	7,4	jun/49

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo.

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Chesf | Controladora

25 contratos

Contratos de concessão de transmissão detidos integralmente por Chesf

21,8 mil km

Extensão da rede de transmissão própria

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

Ativos registrados - Transmissão | Nível Controladora

Chesf possui 21.801 km de linhas de transmissão. Os contratos de concessão de transmissão da Chesf (nível controladora) encontram-se discriminados a seguir:

Contrato	Empreendimento	UF	Prazo da Concessão
019/2012	LT Igaporã II - Igaporã III C1, CS, 230 kV; LT Igaporã III - Igaporã III C2, CS, 230 kV; LT Igaporã III - Pindaí II, CS, 230 kV; SE Igaporã III, em 500/230 kV, (6+1) x 250 MVA; e SE Pindaí II, 230 kV.	ВА	30 anos
018/2012	LT Mossoró II - Mossoró IV, CS, em 230 kV; LT Ceará-Mirim II - Touros, CS, em 230 kV; LT Russas - Banabuiu C2, CS, em 230 kV; SE Touros, 230 kV; e SE Mossoró IV, 230 kV.	RN	30 anos
017/2012	SE Mirueira II, em 230/69 kV, 2 x 150 MVA; SE Jaboatão II, em 230/69 kV, 2 x 150 MVA	PE	30 anos
005/2012	LT Jardim - Nossa Senhora do Socorro, CD, 230 kV, LT Messias - Maceió II, CD, 230 kV, SE Nossa Senhora do Socorro 2, 230/69 kV x 150 MVA, SE Maceió II, 230/69 kV, 2x200 MVA, SE Poções II, 230/138kV, 2x100 MVA	SE/AL/BA	30 anos
017/2011	LT Teresina II - Teresina III, CD, em 230 kV eSE Teresina III em 230/69 kV	PI	30 anos
010/2011	Instalações de Rede Básica: LT Paraíso - Lagoa Nova, CS, em 230 kV; Subestação lagoa Nova, 230 kV; e Subestação Ibiapina 230 kV. ICG: Transformadores 230/69 kV 2x150 MVA na SE Lagoa Nova, Transformadores 230/69 kV 2x100 MVA na SE Ibiapina; SE Lagoa Nova 69 kV; SE Ibiapina 69 kV.	RN/CE	30 anos
009/2011	Instalações de Rede Básica: LT Morro do Chapéu - Irecê, CS, 230 kV e Subestação Morro do Chapéu 230 kV. ICG: Transformador 230/69 kV, 150 MVA na SE Morro do Chapéu; SE Morro do Chapéu 69 kV.	ВА	30 anos
008/2011	Instalações de Rede Básica: LT Ceará-Mirim - João Câmara II, CS, em 500 kV; LT Ceará-Mirim - Campina Grande III, CS, em 500 kV; LT Ceará-Mirim - Extremoz II, CS, em 230 kV; LT Campina Grande III - Campina Grande II, CS, em 230 kV; subestação João Câmara II, 500 kV; Subestação Campina Grande III 500/230 kV; Subestação Ceará-Mirim 500/230 kV. ICG: Banco de Transformadores 500/138kV na SE João Câmara II e SE João Câmara II 138 kV	RN/PB	30 anos
021/2010	LT Sobral III - Acaraú II, CS 230 kV e SE Acaraú II 230 kV	CE	30 anos
020/2010	LT Igaporã - Bom Jesus da Lapa II, CS, em 230 kV e SE Igaporã 230 kV	BA	30 anos
019/2010	LT Paraíso - Açu II, 3º CS, em 230 kV, LT Açu II - Mossoró II 2º CS, em 230 kV, LT Extremoz II - João Câmara CS, em 230 kV, SE Extremoz II, 230 kV, SE João Câmara, 230 kV	RN	30 anos
014/2010	SE Pólo	BA	30 anos
013/2010	SE Arapiraca III	AL	30 anos
007/2010	SE Camaçari IV - 500/230 kV	BA	30 anos
004/2010	LT São Luiz II - São Luiz III 230 kV - C2, SE Pecém II - 500/230 kV, SE Aquiraz II - 230/69 kV	MA/CE	30 anos
018/2009	LT Eunápolis - Teixeira de Freitas II C2 - 230 kV	BA	30 anos
017/2009	LT Pau Ferro - Santa Rita II - 230kV, LT Paulo Afonso III - Zebu - 230kV, SE Santa Rita II - 230/69kV, SE Zebu - 230/69kV, SE Natal III - 230/69kV	PE, PB, AL, RN	30 anos
006/2009	SE Suape II - 500/230 kV (600 MVA), SE Suape III - 230/69 kV (200 MVA)	PE	30 anos
014/2008	LT 230 kV Eunápolis - Teixeira de Freitas II C1, SE Teixeira de Freitas II e instalações associadas na SE Eunápolis.	ВА	30 anos
005/2008	LT Jardim - Penedo 230kV SE Penedo 230/69kV	SE, AL	30 anos
012/2007	LT Picos - Tauá - 230 kV e LT Paraíso ? Açu II - 230 kV	PI, CE, RN	30 anos
010/2007	LT Ibicoara - Brumado II - 230 KV	BA	30 anos
008/2005	LT Milagres - Coremas C2	CE, PB	30 anos
007/2005	LT Milagres - Tauá	CE	30 anos
061/2001	Diversos Empreendimentos	PE, CE, SE, BA, AL, PI, MA, PB, RN	30 anos

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor	
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança	
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices	
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos	

DRE Chesf Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Receita bruta	7.369.047	9.525.273	4.979.414
Imposto sobre vendas	(1.267.772)	(1.382.312)	(748.266)
Receita líquida	6.101.275	8.142.961	4.231.148
Custos operacionais	(2.342.804)	(2.910.004)	(1.331.395)
Lucro bruto	3.758.471	5.232.957	2.899.753
Despesas gerais e administrativas	(2.134.994)	(2.316.766)	(1.015.063)
Outras (receitas) despesas	476.529	2.942.521	(619.230)
EBIT	2.100.006	5.858.712	1.265.460
Resultado de equivalencia patrimonial	(850)	160.966	92.625
Despesas financeiras	-	-	(194.880)
Receitas financeiras	275.596	238.246	202.425
EBT	2.374.752	6.257.924	1.365.630
IR&CSLL	(266.978)	(789.520)	(239.686)
Lucro líquido	2.107.774	5.468.404	1.125.944

dez/20	dez/21	jun/22
n/a	33,5%	3,9%
34,4%	71,9%	29,9%
38,9%	76,9%	32,3%
	n/a 34,4%	n/a 33,5% 34,4% 71,9%

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Sumário das informações financeiras históricas

A Administração forneceu as informações financeiras da Chesf na data-base da avaliação, as quais foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Empresa.

Demonstração do Resultado do Exercício ("DRE")

A receita líquida em dezembro de 2021 apresentou um aumento de 33,5% em relação a 2020, notadamente em função do crescimento das receitas com fornecimento, suprimento e operação e manutenção de usinas, além do incremento observado nas receitas de operação e manutenção das transmissoras em função da variação de indicadores de inflação (IPCA e IGPM) utilizados para atualização das receitas societárias relacionadas a esses ativos.

Nesse mesmo período os custos tiveram um incremento de 16,7%, reflexo do aumento de (i) 51,2% dos custos de construção, (ii) 13,2% dos custos com serviços de terceiros, (iii) 12,1% dos custos com pessoal e (iv) 8,3% de outros dispêndios correntes. Além disso, houve um aumento de R\$ 2,5 bilhões na rubrica de Remunerações Regulatórias vinculadas à contratos de transmissão, classificadas como "Outras Receitas" na DRE ao lado.

Portanto, o aumento das receitas superior a elevação dos custos, além do aumento na rubrica de remensurações regulatórias, resultou em um ganho de margem EBIT no período de 34,4% em 2020 para 71,9% em 2021.

Já a receita operacional líquida anualizada do primeiro semestre de 2022 apresentou um crescimento de 3,9% em relação ao ano anterior, resultado do aumento de (i) 18,3% da receita financeira contratual das transmissoras (ii) 18,3% com o fornecimento de energia elétrica e (iii) 9,3% das receitas de operação e manutenção das linhas de transmissão. Neste mesmo período, os custos e despesas da Empresa apresentaram um crescimento de 13,5% em relação ao ano anterior, influenciados pelo aumento de 75,4% de outros dispêndios correntes, que acabou mais do que compensando a redução de 15,9% dos custos com serviços de terceiros e de 12,1% com os custos de construção. Além disso, houve uma queda de R\$ 3,5 bilhões na rubrica de Remensurações Regulatórias vinculadas à contratos de Transmissão classificadas como "Outras Receitas", o que contribuiu para queda da margem EBIT, que se reduziu para 29,9% no primeiro semestre de 2022.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Chesf Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Caixa e equivalentes de caixa	9.256	9.762	1.977.293
Contas a receber de clientes - CP	1.944.527	845.468	815.869
Estoque	85.065	79.383	107.475
Títulos e valores mobiliários - CP	2.079.294	2.558.187	827.257
Crédito de imposto - CP	63.879	70.705	110.917
Ativo contratual da concessão - CP	3.108.499	2.237.989	2.227.296
Impostos e contribuições sociais diferidos - CP Ativo	195.190	569.938	769.704
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	-	-	63.272
Contas a receber de operações de mútuo - CP	27.108	74.693	-
Outros ativos circulantes	606.088	654.420	730.979
Ativo circulante	8.118.906	7.100.545	7.630.062
Contas a receber de clientes - LP	487.822	487.822	-
Títulos e valores mobiliários - LP	210	219	224.038
Crédito de imposto - LP	201.189	204.383	-
Ativo contratual da concessão - LP	11.610.045	16.119.592	16.724.222
Imposto e contribuições sociais diferidos - LP Ativo	145.987	-	208.692
Ativo Diferido - LP	-	-	1.782.833
Depósitos judiciais	488.241	322.601	586.398
Contas a receber de operações de mútuo - LP	-	-	-
Outros ativos não circulantes - LP	108.215	53.509	56.628
Ativo não circulante	13.041.709	17.188.126	19.582.811
Investimentos	6.117.611	5.409.581	5.473.921
Imobilizado	1.237.612	2.277.593	2.472.725
Intangível	116.831		28.748.569
Ativos fixos	7.472.054	8.143.723	
Total do ativo	28.632.669	32.432.394	63.908.088

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Balanco Patrimonial ("BP") - Ativo

Do ponto de vista das contas patrimoniais do ativo da Empresa, em 2021 pode-se observar um aumento nos ativos relacionados à concessão (ativos contratuais financeiros) em relação a 2020, passando de R\$ 14,7 bilhões para R\$ 18,4 bilhões, em função basicamente da atualização monetária e de ajustes nas premissas de rentabilidade dos ativos da concessão.

O ativo contratual de transmissão aumentou de forma relevante, principalmente em função da remensuração do ativo da concessão referente à RBSE a qual, por sua vez, envolveu o reperfilamento do componente financeiro da RBSE, o reconhecimento complementar do Ke e a finalização da fiscalização do laudo de avaliação da Base de Remuneração Regulatória - BRR do Contrato nº 061/2001. Com isso, foram homologados os valores definitivos da Receita Anual Permitida - RAP referentes à Revisão Tarifária Periódica (RTP) do ciclo 2018/2023.

No primeiro semestre de 2022 o ativo total da Companhia aumentou em R\$ 31,4 bilhões em relação a dez/21, alcançando R\$ 63,9 bilhões em junho de 2022, principalmente em função da celebração de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica em substituição aos contratos de concessão vigentes para oito usinas hidrelétricas contempladas pela Lei 14.182/2021. Tal lei condicionou à desestatização da Eletrobras a celebração de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica, por trinta anos, além da revisão da garantia física desses empreendimentos.

Os novos contratos geraram aumento no ativo intangível da Chesf no valor de R\$ 28,3 bilhões, originado pelo direito de regular a exploração dos potenciais de energia hidráulica através de usinas hidrelétricas, bem como as instalações de transmissão de interesse restrito dessas usinas. Os novos contratos de concessão de geração de energia elétrica foram celebrados para as usinas de Xingó, Luiz Gonzaga (Itaparica), Sobradinho, Apolônio Sales (Moxotó), Boa Esperança, Funil, Pedra, Paulo Afonso I, II III e IV.

Dentre as contas do ativo da Chesf, aquelas consideradas no capital de giro foram: Contas a receber de clientes e Crédito de imposto. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e adicionadas ao valor presente dos fluxos de caixa.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Chesf Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Empréstimos e financiamentos - CP	228.033	185.006	210.438
Debêntures - CP	11.224	14.474	-
Fornecedores	340.824	394.846	326.812
Salários e encargos a pagar	4.815	36.741	31.824
Impostos e contribuições a recolher	149.398	155.839	131.102
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.807.003	1.298.929	860.638
Obrigações Lei 14.128/2021 - CP	-	-	2.208.744
Taxas regulamentares - CP	73.516	36.123	292.915
Outros passivos circulantes - CP	93.373	35.371	363.274
Provisões - CP	496.489	485.030	
Passivo circulante	3.204.675	2.642.359	4.966.595
Empréstimos e financiamentos - LP	875.548	848.721	910.105
Debêntures - LP	137.991	141.445	-
Obrigações Lei 14.128/2021 - LP	-	-	11.715.372
Taxas regulamentares - LP	489.939	459.416	231.453
Impostos e contribuições sociais diferidos - LP Passivo	-	670.192	2.667.292
Provisões - LP	7.228.284	6.513.261	6.941.200
Outros passivos não circulantes - LP	377.205	507.699	14.700.826
Passivo não circulante	9.108.967	9.140.734	37.166.248
Capital social	9.753.953	9.753.953	9.753.953
Reservas de capital	4.916.199	4.916.199	1.322.341
Lucros/prejuizos acumulados	(3.754.472)	(3.593.858)	1.125.944
Reservas de lucros	5.403.347	9.573.007	9.573.007
Patrimônio Líquido	16.319.027	20.649.301	21.775.245
Total Passivo e Patrimônio Líquido	28.632.669	32.432.394	63.908.088

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Balanço Patrimonial ("BP") - Passivo

Analisando o comportamento histórico do passivo da Chesf, nota-se que o aumento de 13,3% em 2021 foi ocasionado, principalmente, pelo aumento da reserva de lucros em função do lucro líquido gerado em 2021, fazendo com que tal conta se elevasse de R\$ 5,4 bilhões em 2020 para R\$ 9,6 bilhões em 2021, além do reconhecimento de R\$ 670 milhões de impostos diferidos.

No primeiro semestre de 2022, o passivo da Chesf aumentou em R\$ 31,4 bilhões. No período a Chesf possuía no passivo circulante valores correspondentes a um Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) no montante de R\$ 11,7 bilhões. Adicionalmente, a Lei nº 14.182/2021 estabeleceu determinadas obrigações de fazer das concessões detidas no nível corporativo da Chesf como contrapartida para a obtenção das novas outorgas de concessão de geração de energia elétrica, relacionadas ao pagamento à CDE e à implementação do Programa de Revitalização dos Recursos Hídricos das Bacias do Rio São Francisco e do Rio Parnaíba, totalizando R\$ 14 bilhões.

A dívida bruta da Empresa, dada pela soma dos empréstimos/financiamentos e debêntures, apresentou uma tendência de ligeira queda entre dez/20 e jun/22, de cerca de 5,5% ao ano, reduzindo de R\$ 1,252 bilhão em 2020 para R\$ 1,120 bilhão em jun/22.

Analisando a relação dívida/patrimônio líquido da Empresa, é possível observar uma redução do grau de endividamento entre 2020 e o primeiro semestre de 2022. Em 2020 a relação dívida/PL era de 7,1% e se reduziu para 5,8% em 2021 e depois para 5,1% em junho de 2022.

Dentre as contas do passivo da Chesf, aquelas consideradas no capital de giro foram: Fornecedores, Salários e encargos a pagar, Impostos e contribuições a recolher e Taxas regulamentares. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e subtraídas ao valor presente dos fluxos de caixa.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A avaliação da Chesf foi realizada através da Abordagem de Renda, método do fluxo de caixa descontado.

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Descrição

Constituída em 15 de março de 1948, a Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - Chesf é uma concessionária de serviço público de energia elétrica controlada pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras), responsável pelas atividades de geração, transmissão e comercialização de energia elétrica. As operações da Chesf se concentram na geração de energia hidráulica e eólica. Atualmente a Empresa possui 6 parques eólicos (que englobam 14 usinas eólicas), 8 usinas hidrelétricas e 25 contratos de transmissão.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: 01 de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2052;
- ► Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: 9,5% em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC");
- Ajustes: ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e dívidas, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital da Chesf.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas projetadas para a projeção do fluxo de caixa descontado.

Receita Líquida - Geração: foram consideradas projeções para as usinas hidrelétricas de Complexo Paulo Afonso/Moxotó, Xingó, Boa Esperança, Luiz Gonzaga (Itaparica), Sobradinho, para as pequenas centrais hidrelétricas de Funil, Pedra e Curemas, e para os complexos eólicos de Casa Nova A, Casa Nova II, Casa Nova III, Pindai I, Pindai II e Pindai III.

- ▶ As receitas foram projetadas considerando as seguintes aberturas: Receita Anual de Geração (RAG), contratos ACR, contratos ACL e venda de energia no mercado SPOT. Como desdobramento da Lei 14.182/2021, que dispõe sobre a desestatização da Eletrobras, as usinas Complexo Paulo Afonso/Moxotó, Xingó, Boa Esperança, Itaparica, Funil e Pedra deixam de fazer parte do regime de cotas de garantia física, descontratando 20% da energia ao ano entre 2023 e 2026, ficando portanto totalmente descotizadas em 2027. Assim, esse saldo de energia descontratada passa a ser negociado no mercado livre em substituição à Receita Anual de Geração (RAG) obtida no regime de cotas. Os contratos no ACR representam 1% do volume comercializado entre 2022 e 2052, totalizando 1.039 MWmed nesse período, a um preco médio de R\$ 218/MWh na data-base, o qual é reajustado anualmente pelo IPCA. Já os contratos do ACL representam 99% do volume total comercializando nesse período, totalizando 128.335 MWmed até 2052 a um preco médio na data-base de R\$ 164/MWh, sendo igualmente reajustado anualmente pelo IPCA. Entre 2022 e 2052, foi considerada a compra de 7.103 MWmed no mercado SPOT a um preco médio de R\$ 169/MWh na data-base e corrigido anualmente por IPCA. Os montantes de energia descritos acima se alteram entre os segmentos de venda (ACR, ACL e SPOT) e os anos conforme os contratos vigentes na data-base e a estratégia de comercialização da Empresa. Especificamente para UHE Sobradinho foi considerada a projecão de uma contrato de venda de energia no ACL no montante de 85 Mwmed, durante 20 anos (2023 a 2042), a um preco de R\$ 80/MWh. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023 e estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projecão, conforme estimativa média de mercado, implicando em necessidade de compra de energia em alguns empreendimentos e excedente de energia em outros.
- ▶ Receita Líquida Transmissão: a receita de transmissão é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP") dos 25 contratos que a Chesf possui. A RAP é aprovada pela ANEEL e divulgada anualmente (normalmente no mês de junho) na Revisão Tarifária Periódica. Foram considerados os valores de RAP para os ciclos futuros, inclusive os valores de reforço desde que homologados pela ANEEL na data-base, com correções por IPCA.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Informações Financeiras Projetadas (cont.)

- ▶ Deduções: sobre a receita bruta de geração e transmissão há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Outras deduções incidentes sobre a receita líquida são: RGR (Reserva Global de Redução), TFSEE (Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica), CFURH (Compensação Financeira pela Utilização dos Recursos Hídricos) e P&D.
- ► Custos e despesas: os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros. As premissas de custos e despesas foram disponibilizadas pela Administração, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA.
- ► Margem EBITDA: com base nas premissas de receita, custos e despesas, a margem EBITDA média anual projetada foi de 63,6%.
- ▶ Depreciação: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,95% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ▶ Amortização: a Lei 14.182/2021 condicionou a desestatização da Eletrobras à celebração de novos contatos de concessão de geração elétrica, por trinta anos, em substituição aos contratos vigentes. Esses novos contratos possibilitaram a alteração do regime de exploração para a produção independente das usinas cotizadas (descotização). A amortização do Ativo Intangível relativo às novas outorgas decorrentes da Capitalização da Eletrobras foi calculada de forma proporcional à descotização entre 2023 e 2026, e de forma linear de 2027 até 2052, exceto para UHE Sobradinho que seguiu uma amortização linear até 2052.
- ► Capex: foram considerados os investimentos corporativos previstos nas projeções disponibilizados pela Administração, exceto aqueles relacionados a expansões, ampliações e implantações.
- ▶ Impostos diretos: a projeção dos impostos diretos foi baseada no

regime de tributação do Lucro Real, no qual Chesf está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%. A avaliação considerou o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 978,4 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real de acordo com a legislação brasileira. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ. Para fins de projeção, foi calculada uma média ponderada do benefício com base nas usinas da Chesf. Com isso, estimou-se que haverá o benefício até 2031.

▶ Capital de giro: o capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Chesf. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os *drivers* históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, a partir da média dos dias de capital de giro calculados para os últimos 3 períodos históricos.

Para detalhes da avaliação por FCD da Chesf, consultar o Anexo 1.

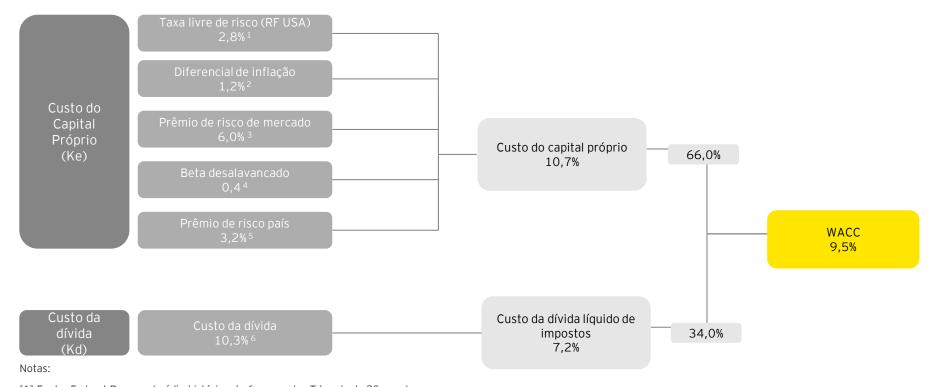
Principais Premissas Operacionais	Chesf
Período de concessão (anos)	30
Prazo da concessão*	dez/52
Capacidade instalada (MW)	10.457
Garantia física (MW)	4.789
Volume vendido ACR (MW)	1.039
Volume vendido ACL (MW)	128.335
Volume vendido SPOT (MW)	(7.103)
Preço médio de venda no ACR (R\$/MWh)	217,8
Preço médio de venda no ACL (R\$/MWh)	163,9
Preço de venda SPOT (R\$/MWh)	169,0
Benefícios SUDAM/SUDENE	2031

^{*} Para as receitas de geração e transmissão considerou-se o prazo de cada contrato, reduzindo ao longo da projeção.

3.4 Taxa de desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Abaixo são apresentados os parâmetros que formam a taxa de desconto utilizada na análise. Para detalhes da metodologia da taxa de desconto consultar o Apêndice.



- [1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)
- [2] Diferença entre as inflações projetas de longo prazo Norte Americana (fonte Federal Reserve) e Brasileira (fonte:BACEN)
- [3] Fonte: EY LLP O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro
- [4] Com base na média das empresas comparáveis de geração e transmissão selecionadas. Fonte: Capital IQ
- [5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)
- [6] Referente à média ponderada de todos os financiamentos da companhia na data-base

Demais informações são disponibilizadas no Apêndice.

3.5 Ajustes de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Ajuste de itens não operacionais

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade.

Os ativos e passivos detalhados, foram classificados como não operacionais ("NOP") porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais de Chesf.

Ativos não operacionais (BRL milhares)	
Estoque	107.475
Títulos e valores mobiliários - CP	827.257
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	63.272
Outros ativos circulantes - CP	730.979
Títulos e valores mobiliários - LP	224.038
Ativo diferido - LP Ativo	1.782.833
Depósitos judiciais	586.398
Outros ativos não circulantes - LP	56.628
Total	4.378.880

Passivos não operacionais (BRL milhares)	
Dividendos e juros sobre capital próprio	860.638
Outros passivos circulantes - CP	363.274
Provisões - CP	540.848
Taxas regulamentares - LP	231.453
Provisões - LP	6.941.200
Adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC	11.766.222
Outros passivos não circulantes - LP	2.934.604
Total	23.638.239
Ativos e passivos não operacionais líquido	(19.259.359)

3.6 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



Ativos (passivos) não operacionais	(19.259)
Caixa líquido (Dívida líquida)	857
Valor da Empresa Chesf Controladora¹	19.095
Múltiplo Implícito	
EV/EBITDA	13,6x
EV/ROL	4,2x

¹Não inclui o valor dos Investimentos em Controladas e Coligadas

Composição de Valor | Controladora (BRL milhões)

Valor Operacional | Controladora

Os Anexos 7 e 8 apresentam os detalhes sobre as empresas comparáveis selecionadas.

Fonte: EY / Administração

37.497



- 28 Visão geral das Empresas Investidas
- 31 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Geração
- 37 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Transmissão
- 43 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Geração
- 49 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Transmissão

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo lista as Empresas Investidas avaliadas. As seções de 4.1 a 4.4 detalham a avaliação econômico-financeira das Empresas Investidas.

Empresa	% Participação	Valor Justo do Capital (R\$ milhões)	Principal Metodologia de Avaliação adotada	Segmento
Norte Energia S.A.	15,00%	1.682	FCD	Geração
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495	FCD	Geração
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241	FCD	Geração
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanellos)	24,50%	297	Múltiplos	Geração
Vamcruz I Participações S.A.	49,00%	39	Múltiplos	Geração
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	49,00%	574	Múltiplos	Transmissora
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750	FCD	Transmissora
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	49,00%	409	FCD	Transmissora

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 2 Análise do mercado 5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da Chesf 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices 8 Anexos

Norte Energia S.A.

Constituída através do Consórcio Norte Energia, vencedor do Leilão 006/2009 da ANEEL, a Norte Energia S.A. opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios, a usina está entre as maiores unidades geradoras do país e foi concedida à Norte Energia através de um contrato de concessão de 35 anos contados a partir de Agosto de 2010.

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)

Através de um contrato de concessão de 35 anos firmado em Agosto de 2008, a Energia Sustentável do Brasil S.A. foi constituída com a finalidade de explorar e comercializar o potencial de energia hidráulica da Usina Hidrelétrica Jirau, no município de Porto Velho, capital do estado de Rondônia.

Companhia Energética Sinop S.A.

Através do Leilão 006/2013, promovido pela ANEEL, a Companhia Energética Sinop S.A. foi constituída para gestão, operação e comercialização da energia gerada pela UHE Sinop, localizada no Rio Teles Pires, entre os municípios de Cláudio e Itaúba, no estado do Mato Grosso. O contrato de concessão foi firmado em 2014 e tem período de vigência de 35 anos.

Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)

Constituída em Abril de 2007, a Energética Águas da Pedra S.A. é a empresa responsável pela exploração do potencial hidrelétrico da Usina Hidrelétrica Dardanelos, no Rio Arapuanã, ao norte do estado de Mato Grosso. Com uma capacidade instalada de 261 MW, a usina opera sob um contrato de concessão de 35 anos firmado em Julho de 2007.

Vamcruz | Participações S.A.

Constituída em Julho de 2014, a Vamcruz | Participações S.A. é uma holding que atua na gestão de ativos de geração de energia eólica, tendo em seu portfólio 4 SPEs localizadas no município de Serra do Mel, no estado do Rio Grande de Norte, sendo elas a Usina de Energia Eólica Junco I S.A., a Usina de Energia Eólica Junco II S.A., a Usina de Energia Eólica Caiçara I S.A. Todos estes os empreendimentos juntos possuem uma capacidade instalada de 93 MW.

Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)

Constituída em Outubro de 2023, a STN - Sistema de Transmissão Nordeste S.A. tem como objetivo realizar a construção, montagem e operação e manutenção da linha de transmissão que liga Teresina, no Piauí, a Fortaleza, no Ceará, passando ainda pelo município de Sobral, no Ceará. Ao todo a linha possui aproximadamente 550 quilômetros de extensão e teve sua operação comercial iniciada em 2006 através de um contrato de concessão de 30 anos firmado em Fevereiro de 2004.

Interligação Elétrica do Madeira S.A.

Foi constituída em Dezembro de 2008 com o objetivo de construir e operar as instalações que abrangem a Linha de Transmissão LT - Coletora Porto Velho (RO) - Araraquara 2 (SP), com extensão de 2.375 quilômetros, além de uma Estação Retificadora e uma Estação Inversora. A Linha Transmissora opera sob um contrato de concessão de 30 anos contados a partir da data de assinatura, em Fevereiro de 2009.

Fonte: Administração/Fonte: website da Empresa

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)

A Interligação Elétrica Garanhuns S.A. é uma SPE constituída em 2015 com o objetivo de realizar a construção, montagem e operação e manutenção das instalações de energia elétrica das linhas de transmissão Gonzaga - Garanhuns, Garanhuns - Campina Grande, Garanhuns - Pau Ferro e Garanhuns - Angelim I, que juntas somam mais de 600 quilômetros de linhas, além de outras duas subestações em Garanhuns e Pau Ferro através de um contrato de concessão com prazo de 30 anos após o início das operações, em 2015.



- 32 Informações financeiras projetadas
- 33 Principais premissas operacionais
- 34 Taxa de desconto
- 35 Ativos e passivos não operacionais
- 36 Estimativa de valor

Informações financeiras projetadas Geradoras

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► Período de projeção: Em conformidade com os respectivos prazos dos contratos de concessão das Empresas Investidas;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 34 para detalhes; e
- Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das Empresas Investidas.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas da projeção de fluxo de caixa descontado das Empresas Investidas do segmento de geração.

▶ Receita líquida: As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pelas Empresas Investidas. A receita é derivada do fornecimento de energia, para a qual é cobrada uma tarifa que pode ser estabelecida por contrato regulamentado pela CCEE e resultante de leilões públicos ou acordos entre as partes, bem como a venda no mercado de curto prazo. A receita é projetada levando-se em conta a energia assegurada nos contratos de concessões e a energia gerada pela usina. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Adicionalmente, foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que algumas Empresas Investidas possuem seguro de repactuação de risco hidrológico, os quais foram considerados na projeção durante seu prazo de vigência.

- ▶ Custos: Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros. Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando o BETU vigente na data-base aplicável às geradoras avaliadas e uma alíquota de 0,4% sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou a TAR vigente na data-base aplicável às geradoras avaliadas, e alíquota de 7% sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base nas tarifas mensais aplicáveis a cada uma das Empresas Investidas. A avaliação também considerou a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados. Os demais custos e despesas foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.
- ▶ Depreciação: As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3% a 4% ao ano, a depender da empresa avaliada. É importante ressaltar que ao final da projeção são considerados os saldos residuais referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo de cada Empresa Investida.
- ► Capex: Os novos investimentos foram projetados com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção dos ativos existentes e foram estimados conforme expectativas da Administração.
- ▶ Impostos diretos: A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, Adicionalmente, foram considerados os benefícios fiscais da SUDAM/SUDENE, quando aplicável, que permitem uma redução de 75% da alíquota do IRPJ.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário para as operações foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais de cada uma das empresas avaliadas.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de geração, consultar os Anexos de 2 a 4. Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados a seguir.

Principais premissas operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 2 a 4.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Norte Energia S.A.	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Energética Sinop S.A.
Período de concessão (anos)	27	37	31
Prazo da concessão	07/2046	09/2045	01/2050
Período remanescente da concessão (anos)	24 anos e 1 mês	23 anos e 3 meses	27 anos e 7 meses
Data fim do ACR	2045	2043	2047
Capacidade instalada (MW)	11.233	3.750	402
Garantia física (MW)	4.571	2.212	243
Volume vendido ACR (MW)*	3.200	1.565	216
Volume vendido ACL (MW)*	672	552	6
Preço médio de venda (R\$/MWh)*	173,4	177,0	184,8
Seguro GSF	SP100	S92 e S90	SP95
Benefício SUDAM	2027	2033	2029

^{*}Em 30/06/2022

Taxa de desconto Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Geração avaliadas por FCD, consultar o Anexo 9.

Parâmetros	Norte Energia S.A.	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Energética Sinop S.A.
Beta desalavancado	0,54	0,54	0,54
Capital de terceiros/Capital próprio	62,7%	62,7%	62,7%
Taxa de IR&CSLL¹	29,5%	24,6%	28,8%
Beta realavancado	0,78	0,80	0,79
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%	1,2%
CAPM nominal	12,0%	12,1%	12,1%
Custo da dívida real (post-tax)	6,3%	7,0%	7,6%
Capital de terceiros (D)	38,5%	38,5%	38,5%
Capital próprio (E)	61,5%	61,5%	61,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,8%	10,2%	10,3%

¹Alíquota média considerada ao longo da projeção.

Ativos e passivos não operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Geração, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 2 a 4.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Norte Energia S.A.	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Energética Sinop S.A.
(+) ANOPs*	1.069	(370)	339
(-) PNOPs*	(307)	(629)	(76)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	762	(1.000)	263
(+) Caixa & equivalentes**	919	633	192
(-) Dívida total	(29.409)	(10.699)	(1.469)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(28.490)	(10.066)	(1.277)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais. Vale mencionar que a conta de "Tributos Diferidos" foi dividida entre "Tributos Diferidos - Prejuízo Fiscal/Base Negativa" e "Tributos Diferidos - Diferenças Temporárias" de modo que, a primeira foi tratada como operacional nas projeções, enquanto a segunda, como NOP. No caso da UHE Jirau este tratamento resultou em um saldo de Tributos Diferidos decorrente de diferenças temporárias negativo uma vez que o saldo de Prejuízo Fiscal/ Base Negativa era superior à totalidade da conta de Tributos Diferidos tendo em vista os passivos fiscais diferidos decorrentes de diferenças temporárias que são reconhecidos nessa rubrica uma vez que o saldo apresentado no balanço considera é o líquido de ativos e passivos fiscais diferidos.

^{**} Foi considerado apenas o saldo de caixa para deduzir da dívida bruta e obter a dívida líquida. O saldo de "Títulos e valores mobiliários", "Aplicações financeiras" e afins foi considerado na composição dos ativos não operacionais.

Estimativa de valor Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de geração.

Composição do valor R\$ milhões	Norte Energia S.A.	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Energética Sinop S.A.
Valor Operacional	38.939	18.543	1.998
Caixa líquido (dívida líquida)	(28.490)	(10.066)	(1.277)
NOPs, líquidos	762	(1.000)	263
Valor da empresa	11.212	7.477	984
% Participação Chesf	15,00%	20,00%	24,50%
Valor justo da participação da Chesf na empresa	1.682	1.495	241



- 38 Informações financeiras projetadas
- 39 Principais premissas operacionais
- 40 Taxa de desconto
- 41 Ativos e passivos não operacionais
- 42 Estimativa de valor

Informações financeiras projetadas Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► Período de projeção: foram projetados os anos remanescentes para o término do contrato de concessão a partir da data-base.
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 40 para detalhes;
- ▶ Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor das empresas avaliadas;

Informações Financeiras Projetadas

- ▶ Receita: As Receitas das Transmissoras são provenientes das respectivas Receitas Anuais Permitidas ("RAP"), referente aos serviços prestados na Rede Básica e estabelecidas via contrato de concessão com a ANEEL. Para fins de contabilização da interpretação técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes), a Receita Operacional Bruta das Transmissoras é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por: Receita de Operação, Remuneração dos Ativos de Concessão e Receita de Construção.
- ► Custos e despesas operacionais: Os custos e despesas operacionais foram projetados com base nos valores fornecidos pela Administração, sendo reajustados pelo IPCA a ser incorrido em cada ano de projeção. Dessa forma, a margem EBITDA projetada para análise das Empresas Investidas se manteve estável ao longo do período projetivo.

- ► Capex: Novos investimentos foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações das Transmissoras e a manutenção de suas redes de transmissão.
- ► Valor residual: Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão as Empresas Investidas receberão o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.
- ▶ Impostos: As Transmissoras operam sob o regime de Lucro Real com as alíquotas IR e CSLL totalizando 34%, conforme a legislação vigente.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário à operação de cada uns dos ativos foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais das empresas que encontram-se em operação comercial.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, consultar os Anexos 5 e 6.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados na página 39.

Principais premissas operacionais Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesí 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 5 e 6.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Interligação Elétrica Garanhuns
Período de concessão (anos)	30	30
Fim da operação	fevereiro/2039	dezembro/2041
Período remanescente da concessão	16 anos e 8 meses	19 anos e 6 meses
RAP - Ciclo 22/23 (R\$ mil)	667.060	127.189
Indisponibilidade (% RAP)	2,7%	0,5%
TFSEE (% ROB)	0,4%	0,4%
RGR (% ROB)	2,6%	2,6%
P&D (% ROL menos TFSEE e RGR)	1,0%	1,0%

Taxa de desconto

Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Transmissão avaliadas por FCD, consultar o Anexo 9.

Parâmetros	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Interligação Elétrica Garanhuns
Beta desalavancado	0,49	0,49
Capital de terceiros/Capital próprio	29,1%	29,1%
Taxa de IR&CSLL	32,0%	32,0%
Beta realavancado	0,58	0,58
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%
CAPM nominal	10,8%	10,8%
Custo da dívida (post-tax)	5,8%	4,9%
Capital de terceiros (D)	22,53%	22,53%
Capital próprio (E)	77,47%	77,47%
Taxa de desconto (WACC)	9,7%	9,5%

Ativos e passivos não operacionais Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 5 e 6.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)
(+) ANOPs*	119	15
(-) PNOPs**	(447)	(41)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	(328)	(27)
(+) Caixa & equivalentes	381	36
(-) Dívida total	(1.512)	(138)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(1.131)	(101)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais.

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de transmissão.

Composição do valor R\$ milhões	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)
Valor Operacional	4.520	964
Caixa líquido (dívida líquida)	(1.131)	(101)
NOPs, líquidos	(328)	(27)
Valor da empresa	3.060	836
% Participação Chesf	24,50%	49,00%
Valor justo da participação da Chesf na empresa	750	409



- 44 Avaliação por múltiplos de mercado
- 45 Múltiplos das comparáveis
- 46 Múltiplos selecionados
- 48 Estimativa de valor

Avaliação por múltiplos de mercado Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Geração¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líquida LTM
- ▶ EV / Receita Líquida LFY
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líquida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líquida LTM, Receita Líquida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 7 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de geração. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 7.

Múltiplos das Comparáveis | Geração

EV/ EBITDA LTM	EV/ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
5,0x	4,0 x	4,1 x	3,0 x
5,9x	1,5 x	5,5 x	1,3 x
6,9x	4,1 x	6,4 x	3,5 x
4,7x	3,4 x	3,6 x	2,4 x
15,4x	1,7 x	12,0 x	5,1 x
6,7x	2,4 x	3,3 x	3,3 x
4,8x	1,2 x	5,2 x	1,2 x
4,7 x	1,2 x	3,3 x	1,2 x
4,9 x	1,6 x	3,8 x	1,8 x
7,1 x	2,6 x	5,7 x	2,8 x
6,8 x	3,7 x	6,0 x	3,4 x
15,4 x	4,1 x	12,0 x	5,1 x
5,9x	2,4 x	5,2 x	3,0 x
	5,0x 5,9x 6,9x 4,7x 15,4x 6,7x 4,8x 4,7 x 4,9 x 7,1 x 6,8 x 15,4 x	5,0x 4,0 x 5,9x 1,5 x 6,9x 4,1 x 4,7x 3,4 x 15,4x 1,7 x 6,7x 2,4 x 4,8x 1,2 x 4,7 x 1,2 x 4,9 x 1,6 x 7,1 x 2,6 x 6,8 x 3,7 x 15,4 x 4,1 x	5,0x 4,0 x 4,1 x 5,9x 1,5 x 5,5 x 6,9x 4,1 x 6,4 x 4,7x 3,4 x 3,6 x 15,4x 1,7 x 12,0 x 6,7x 2,4 x 3,3 x 4,8x 1,2 x 5,2 x 4,7 x 1,2 x 3,8 x 7,1 x 2,6 x 5,7 x 6,8 x 3,7 x 6,0 x 15,4 x 4,1 x 12,0 x

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 7.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Norte Energia S.A.	15,4x	38%	3,7x	13%	12,0x	38%	3,4x	13%
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	15,4x	100%	4,1x	Ο%	12,0x	0%	5,1x	0%
Companhia Energética Sinop S.A.	15,4x	60%	4,1x	40%	12,0x	0%	5,1x	0%
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Vamcruz I Participações S.A.	4,9x	30%	2,6x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA LTM Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LFY Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Norte Energia S.A: Foi analisado a performance histórica recente da empresa e foi observado um crescimento do EBITDA acima e mais que proporcional que o crescimento da Receita Operacional Líquida. Desta forma, entendemos que essa nova realidade é mais fidedigna a atual situação da operação e, por isso, atribuímos um peso 25% para a métrica EV/ROL e de 75% para a métrica EV/EBITDA.

- ▶ Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau): Foi analisado a performance histórica recente da empresa e observado um novo patamar de performance operacional via EBITDA e Margem EBITDA. Desta forma, entendemos que o período recente representa de forma mais fidedigna a realidade da operação da empresa e, por isso, atribuímos um peso de 100% para a métrica EV/EBITDA dos últimos dose meses (LTM).
- ► Companhia Energética Sinop S.A.: Foi analisado a performance histórica recente da empresa e foi observado um novo patamar de performance operacional tanto via Receita Operacional Líquida quanto de EBITDA e Margem EBITDA. Desta forma, entendemos que o período recente representa de forma mais fidedigna a realidade da operação da empresa e, por isso, atribuímos um peso de 100% para as métricas EV/ROL e EV/EBITDA dos últimos dose meses (LTM).

Estimativa de valor Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa	Valor	Caixa	Dívida	Ativos NOPs	Passivos NOPs	Valor da empresa	Participação	Valor Justo após
	operacional ¹	(+)	(-)	(+)	(-)	(=)	(%) ²	participação
Norte Energia S.A.	38.282	919	(29.409)	1.069	(307)	10.555	15,00%	1.583
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	17.078	633	(10.699)	(370)	(629)	6.012	20,00%	1.202
Companhia Energética Sinop S.A.	1.791	192	(1.469)	339	(76)	777	24,50%	190
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	1.227	164	(160)	15	(36)	1.211	24,50%	297
Vamcruz I Participações S.A.	218	3	(167)	104	(79)	79	49,00%	39

Notas:

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 7.

⁽²⁾ Conforme fornecido pela Administração.



- 50 Avaliação por múltiplos de mercado
- 51 Múltiplos das comparáveis
- 52 Múltiplos selecionados
- 54 Estimativa de valor

Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Transmissão¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / RAP LTM+1: Receita Anual Permitida para o ciclo 2022/2023
- ► EV / RAP LTM: Receita Anual Permitida para o ciclo 2021/2022
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos de EBITDA são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a data-base (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das Empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- ► Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento da RAP e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM, LFY, para EBITDA e LTM + 1 para RAP).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiros correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (RAP LTM, RAP LTM+1, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 8 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das comparáveis

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de Transmissão. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 8.

Múltiplos das Comparáveis Transmissão							
Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/RAPLTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ RAP LFY			
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	5,6x	11,3x	4,8 x	10,7 x			
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	5,3x	10,2x	5,1 x	7,9 x			
Minimo	5,3 x	10,2 x	4,8 x	7,9 x			
1o Quartil	5,4 x	10,5 x	4,9 x	8,6 x			
Média	5,5 x	10,8 x	4,9 x	9,3 x			
3o Quartil	5,5 x	11,0 x	5,0 x	10,0 x			
Máximo	5,6 x	11,3 x	5,1 x	10,7 x			
Mediana	5,5x	10,8x	4,9x	9,3x			

Múltiplos selecionados

Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 8.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/RAP LTM + 1	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ RAP LTM	Peso (%)
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	-	-	7,9x	64,0%	4,8x	20,0%	10,2x	16,0%
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	5,6x	16,0%	9,3x	64,0%	5,1x	4,0%	10,8x	16,0%
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	5,6x	16,0%	10,7x	64,0%	5,1x	4,0%	10,8x	16,0%

Múltiplos selecionados

Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da Chesf 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ▶ EV/RAP LTM+1: Foi atribuído o maior peso, equivalente a 64%, na ponderação entre os múltiplos. A receita das transmissoras, conhecida como RAP (Receita Anual Permitida), é definida por resoluções homologatórias da ANEEL, divulgadas anualmente na Revisão Tarifária Periódica, que estabelece a previsão da RAP para os próximos 12 meses, corrigida pela inflação. Desta forma, o maior peso atribuído a RAP para o próximo ciclo (2022-2023) visa capturar o crescimento esperado, já considerando a remuneração para os investimentos realizados.
- ► EV/RAP LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 4%, na ponderação entre os múltiplos.

Apesar de um maior peso dado para o múltiplo EV/RAP LTM+1, a análise de múltiplos de mercado também capturou a performance histórica de cada empresa frente às Comparáveis.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

➤ Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN): Não tivemos acesso as demonstrações financeiras históricas findas em 30 de junho de 2022. Desta forma, nossas análises se basearam nas informações financeiras findas em 31 de dezembro de 2021.

Estimativa de valor Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de transmissão. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa (em R\$ milhões)	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor da empresa (=)	Participação (%)²	Valor Justo após participação
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	1.163	35	(37)	36	(26)	1.172	49,00%	574
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	6.014	381	(1.512)	119	(447)	4.554	24,50%	1.116
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	1.237	36	(138)	15	(41)	1.109	49,00%	544

Notas:

(2) Conforme fornecido pela Administração.

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 8.



Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da Chesf	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Conforme apresentado na seção de metodologia, selecionamos a Metodologia do FCD para a conclusão de valor da Chesf Controladora e suas Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões. A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. No entanto, para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados e não para a conclusão de valor.

Dessa forma, de acordo com os parâmetros e premissas mencionados, nossa conclusão de Valor Justo para o total do capital da Empresa é apresentada abaixo:

Composição de Valor (em milhões de BRL)									
Valor Operacional Controladora 37.49									
Ativos (passivos) não operacion	(19.259)								
Caixa líquido (Dívida líquida)	857								
Valor da Empresa Chesf Cont	19.095								
Valor das Empresas Investidas		5.487							
Valor da Empresa Consolidad	Valor da Empresa Consolidado 24.582								
Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)							
ON	54.151	R\$ 439,70							
PN	1.754	R\$ 439,70							

Empresas Investidas (em milhões de BRL)	% Participação	Valor justo
Norte Energia S.A.	15,00%	1.682
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297
Vamcruz I Participações S.A.	49,00%	39
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	49,00%	574
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	49,00%	409
Total		5.487

Fonte: EY / Administração

Com base na análise dos direitos e benefícios de cada uma das classes de ações e do histórico de pagamento de dividendos por classe de ação, concluiu-se que não há diferenciação econômica para as ações ON e PN da Chesf.

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da Chesf Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 24.582 milhões para 100% do capital da Chesf na data-base de 30 de junho de 2022.



6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação da Chesf

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Empresa. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de junho de 2022. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções e da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

As projeções são baseadas nas informações reportadas nas demonstrações financeiras, fornecidas pela Administração da Eletrobras, nas experiências adquiridas em reuniões e nas discussões mantidas com a Administração da Eletrobras.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com Chesf e Eletrobras que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade

exclusivamente da Administração da Eletrobras.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, due diligence e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor da Chesf representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração e dos acionistas da Chesf e da Eletrobras, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Ações. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;

6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da Chesf 7 Apêno

7 Apêndices 8 Anexos

- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da Chesf, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da Administração da Eletrobras. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da Administração da Eletrobras. Entendemos que a Administração da Eletrobras assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos

políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno do ativo avaliado e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.



7.1 Metodologias de avaliação

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação da Chesf

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices8 Anexos

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação públicas similares entre empresas (Guideline Public Company Method -GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de aberto razoavelmente capital semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem de custos

- O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então "compensado" com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:
- Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- ► Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

7.2 Metodologia taxa de desconto

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança

7 Apêndices

3 Avaliação da Chesf 4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

Cálculo da WACC

 $WACC = W_F * K_F + W_D * K_D$

Onde:

- Capital próprio/capital de terceiro
- Custo do capital próprio
- Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital
- = Custo do capital de terceiros

Custo de capital próprio

 $K_F = RF + \beta * ERP$

onde:

- Taxa de retorno livre de risco
- Risco sistemático do capital
- Prêmio de risco de mercado

A metodologia do Weighted Average Cost of Beta Capital (WACC) mede a ponderação do custo de dívida e capital próprio pela porcentagem de cada um deles na estrutura de capital da empresa.

relacionada com o risco percebido investimento. O conceito de risco envolve uma situação de investimento em que se conhece uma taxa de retorno sem risco e completa incerteza de retorno monetário. Quando um investidor analisa dois investimentos de mesmo retorno monetário, acaba optando por aquele que menor risco. Assim, quanto maior o risco, maior o retorno esperado.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o Capital Asset Pricing Model (CAPM). O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre leva em consideração retornos históricos os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preço de recentemente, e reflete o aumento da volatilidade mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

Taxa livre de risco

O prêmio oferecido pelo US Treasury bond de 20 anos foi utilizado como retorno aproximado de uma taxa livre de risco. As taxas de títulos mais longos são geralmente consideradas como um resultado mais próximo de uma taxa livre de risco e, apesar de títulos de 30 anos existirem, as taxas dos títulos de 20 anos não refletem a demanda adicional por tais títulos mais longos, considerados como o maior prazo de segurança possível.

Beta foi selecionado com base na análise de betas de ações de empresas de capital aberto similares. Um coeficiente de beta de 1,0 implica que o A magnitude da taxa de desconto está retorno da companhia varia de acordo com o mercado em geral. Os betas das empresas comparáveis foram extraídos do S&P Capital IQ. Nosso beta desalavancado para a Empresa é equivalente a média dos betas das empresas comparáveis.

Prêmio de risco de mercado

EY utilizou um prêmio de risco de mercado de 6.0% em nossa estimativa de retorno de capital. Tal prêmio é estimado de acordo com o retorno de um investidor de longo prazo requer frente a demais retornos livres de risco segundo um portfolio diversificado de ações de companhias negociadas nos Estados Unidos. Nosso prêmio realizados tanto no curto quanto estimativas para o longo prazo, estudos acadêmicos publicados de mercado e incertezas criadas pela pandemia do corona vírus.

7.3 Análise macroeconômica

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação da Chesf

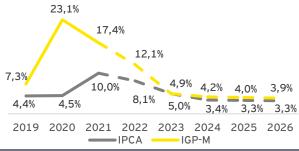
7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas

8 Anexos



Inflação anual (%)





2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2021 em 4,6%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2022, é esperado um crescimento médio de 1,5% do PIB em 2022 e 0,5% em 2023.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 10,0% em 2021. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2022, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 8,1% em 2022 e 5,0% em 2023. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2021 em 17,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice figue em 12,1% em 2022 e 4,9% em 2023. O aumento da inflação impacta diretamente na tarifa de energia elétrica, a qual é reajustada anualmente com base na variação do IPCA registrada no período.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros para 13,25% a.a., em reunião realizada em 15 de junho de 2022. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022 e 2023.

A taxa de câmbio fechou o mês de março de 2022 em 5,24 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,09 BRL/USD para 2022 e 5,10 BRL/USD para 2023.

Risco-Brasil1

O índice explicita a diferenca de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de marco de 2022 em 294 pontos-base, o que indica uma diferenca de 2.94 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,34 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7.4 Empresas comparáveis

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

6 Itens de governança 7 Apêndices

3 Avaliação da Chesf4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

5 Conclusão de valor

Empresa	Descrição
CPFL Energia S.A.	A CPFL Energia S.A., por meio de suas subsidiárias, gera, transmite, distribui e comercializa energia elétrica para clientes residenciais, industriais e comerciais no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas eólicas, de biomassa, solares e hidrelétricas. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa distribuía eletricidade para aproximadamente 10,2 milhões de clientes, possuía 336.053 quilômetros de linhas de distribuição que incluíam 498.155 transformadores de distribuição e 565 subestações transformadoras de alta a média tensão com capacidade total de transformação de 19.178 MVA. Possui também uma capacidade instalada de 4.385 megawatts. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em Campinas, Brasil. A CPFL Energia S.A. é uma subsidiária da State Grid Brazil Power Participações S.A.
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	A Companhia Paranaense de Energia - COPEL atua na geração, transformação, distribuição e comercialização de energia para clientes industriais, residenciais, comerciais, rurais entre outros, principalmente no Estado do Paraná, Brasil. A COPEL também está envolvida na distribuição de gás natural canalizado. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 20 usinas hidrelétricas, 30 eólicas e 1 termelétrica com capacidade instalada total de 5.957 megawatts e possuía e operava 3.638 km de linhas de transmissão e 204.957 km de linhas de distribuição. Possui concessões para distribuição de energia elétrica em 394 municípios do Estado do Paraná e no município de Porto União no Estado de Santa Catarina. A Companhia Paranaense de Energia - COPEL foi fundada em 1954 e está sediada em Curitiba, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes
,	hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.

7.4 Empresas comparáveis

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

2 Análise do mercado 3 Avaliação da Chesf

7 Apêndices

8 Anexos

4 Avaliação das Investidas

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída

em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

Fonte: Capital IQ



Anexos

Índice		Página
Avaliaçã	o da Chesf Controladora	
1	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco	
1.1	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE	69
1.2	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - FC	72
Avaliaçã	o das Investidas por FCD Geração	
2	Norte Energia S.A.	
2.1	Norte Energia S.A Principais Premissas	73
2.2	Norte Energia S.A DRE	74
2.3	Norte Energia S.A FC	76
3	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	
3.1	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Principais Premissas	77
3.2	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE	78
3.3	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - FC	80
4	Companhia Energética Sinop S.A.	
4.1	Companhia Energética Sinop S.A Principais Premissas	81
4.2	Companhia Energética Sinop S.A DRE	82
4.3	Companhia Energética Sinop S.A FC	85
Avaliaçã	o das Investidas por FCD Transmissão	
5	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	
5.1	Interligação Elétrica do Madeira S.A Principais Premissas	86
5.2	Interligação Elétrica do Madeira S.A DRE	87
5.3	Interligação Elétrica do Madeira S.A FC	89

Anexos

Índice		Página
6	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	
6.1	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Principais Premissas	90
6.2	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - DRE	91
6.3	Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - FC	93
Avaliação	das Investidas por Múltiplo de Mercado	
7	Avaliação por múltiplo de mercado- Geração	
7.1	Informações financeiras selecionadas	94
7.2	Análise por múltiplos de mercado	95
8	Avaliação por múltiplo de mercado- Transmissão	
8.1	Informações financeiras selecionadas	96
8.2	Análise por múltiplos de mercado	97
Informaçõ	ses financeiras das empresas comparáveis	
9.1	Geração	98
9.2	Transmissão	100

Anexo 1.1: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE (2020-2033)

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	io Finance	eira	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	7.369	9.525	4.979	5.515	9.386	9.548	9.914	10.882	12.510	12.929	10.906	11.251	11.629	12.013	12.403
Geração	3.968	4.050	1.939	671	4.588	4.927	5.364	6.339	7.817	8.081	8.350	8.611	8.902	9.196	9.493
Receita Anual Permitida	3.401	5.476	3.040	4.844	4.798	4.621	4.549	4.543	4.693	4.848	2.556	2.640	2.727	2.817	2.910
Deduções	(1.268)	(1.382)	(748)	(717)	(1.304)	(1.280)	(1.296)	(1.405)	(1.589)	(1.642)	(1.400)	(1.444)	(1.493)	(1.542)	(1.595)
Receita líquida	6.101	8.143	4.231	4.798	8.081	8.268	8.617	9.477	10.921	11.286	9.506	9.807	10.137	10.470	10.808
Custos e Despesas	(4.374)	(5.105)	(2.897)	(3.370)	(2.539)	(2.790)	(3.072)	(3.382)	(3.738)	(3.861)	(3.561)	(3.678)	(3.799)	(3.925)	(4.054)
Pessoal e Encargos	(1.056)	(1.184)	(588)	(77)	(286)	(293)	(303)	(313)	(323)	(334)	(345)	(356)	(368)	(380)	(393)
Materiais e Produtos (Demais)	(32)	(35)	(18)	(3)	(11)	(11)	(12)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)
Serviços de Terceiros	(261)	(296)	(124)	(192)	(103)	(110)	(114)	(117)	(121)	(125)	(129)	(134)	(138)	(143)	(147)
Outros Dispêndios Correntes	(1.336)	(1.447)	(1.269)	22	68	71	73	75	78	81	83	86	89	92	95
Energia Comprada	(352)	(476)	(107)	-	-	0	0	0	0	(0)	0	(0)	(0)	(0)	0
Encargos de transmissão	(808)	(869)	(440)	(329)	(1.155)	(1.195)	(1.235)	(1.275)	(1.317)	(1.360)	(1.405)	(1.451)	(1.499)	(1.549)	(1.600)
Combustível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	(6)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Opex - Transmissoras	-	-	-	(845)	(837)	(806)	(793)	(792)	(818)	(845)	(446)	(460)	(476)	(491)	(508)
Obrigações CDE	-	-	-	(1.941)	(214)	(443)	(687)	(946)	(1.222)	(1.262)	(1.303)	(1.346)	(1.391)	(1.437)	(1.484)
Custo de construção	(528)	(798)	(351)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	1.728	3.038	1.334	1.428	5.542	5.478	5.545	6.095	7.183	7.425	5.945	6.129	6.337	6.546	6.754
Depreciação e Amortização	(104)	(122)	(69)	(180)	(463)	(727)	(973)	(1.199)	(1.426)	(1.453)	(1.481)	(1.510)	(1.539)	(1.570)	(1.602)
EBIT	1.623	2.916	1.265	1.247	5.079	4.751	4.572	4.895	5.757	5.973	4.465	4.619	4.798	4.976	5.152
Receita Financeira	456	511	202	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	(181)	(273)	(195)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	(1)	161	93	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	477	2.943	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	2.375	6.258	1.366	1.247	5.079	4.751	4.572	4.895	5.757	5.973	4.465	4.619	4.798	4.976	5.152
IR e CSLL - corrente	-	(0)	(25)	(486)	(807)	(792)	(802)	(891)	(1.064)	(2.261)	(1.944)	(2.011)	(2.104)	(2.180)	(2.256)
IR e CSLL - diferido	(267)	(790)	(214)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	2.108	5.468	1.126	761	4.272	3.959	3.770	4.005	4.693	3.712	2.521	2.608	2.694	2.796	2.896

Anexo 1.1: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE (2034-2048)

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	12.788	13.219	13.582	14.009	14.396	14.846	15.202	15.461	15.729	16.160	13.658	14.108	14.573	15.054	15.550
Geração	9.783	10.114	10.452	10.776	11.113	11.480	11.859	12.250	12.655	13.222	13.658	14.108	14.573	15.054	15.550
Receita Anual Permitida	3.006	3.105	3.130	3.233	3.283	3.366	3.342	3.211	3.074	2.938	-	-	-	-	-
Deduções	(1.643)	(1.696)	(1.739)	(1.794)	(1.844)	(1.902)	(1.949)	(1.984)	(2.020)	(2.073)	(1.775)	(1.833)	(1.894)	(1.956)	(2.020)
Receita líquida	11.145	11.523	11.843	12.215	12.552	12.944	13.253	13.477	13.709	14.087	11.884	12.275	12.680	13.098	13.530
Custos e Despesas	(4.188)	(4.326)	(4.455)	(4.601)	(4.743)	(4.895)	(5.033)	(5.157)	(5.284)	(5.417)	(5.067)	(5.234)	(5.406)	(5.584)	(3.355)
Pessoal e Encargos	(406)	(419)	(433)	(447)	(462)	(477)	(493)	(509)	(526)	(543)	(561)	(580)	(599)	(619)	(639)
Materiais e Produtos (Demais)	(16)	(16)	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)	(24)
Serviços de Terceiros	(152)	(157)	(162)	(168)	(173)	(179)	(185)	(191)	(197)	(204)	(211)	(217)	(225)	(232)	(240)
Outros Dispêndios Correntes	98	101	104	108	111	115	119	123	127	131	135	140	144	149	154
Energia Comprada	-	0	(0)	0	0	0	(0)	0	0	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão Combustível	(1.653)	(1.707)	(1.763)	(1.821)	(1.881)	(1.943)	(2.007)	(2.074)	(2.142)	(2.213)	(2.286)	(2.361)	(2.439)	(2.519)	(2.602)
Royalties	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Opex - Transmissoras	(524)	(542)	(546)	(564)	(573)	(587)	(583)	(560)	(536)	(512)	-	-	-	-	-
Obrigações CDE	(1.533)	(1.583)	(1.636)	(1.689)	(1.745)		(1.862)	(1.923)	(1.987)	(2.052)	(2.120)	(2.190)	(2.262)	(2.337)	-
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	6.958	7.197	7.388	7.613	7.808	8.049	8.220	8.320	8.424	8.670	6.817	7.042	7.274	7.514	10.175
Depreciação e Amortização		(1.669)	(1.704)	(1.740)	(1.778)	(1.817)	(1.857)	(1.898)	(1.941)	(1.985)	(2.030)	(2.077)	(2.126)	(2.109)	(2.091)
EBIT	5.323	5.528	5.684	5.873	6.030	6.232	6.363	6.422	6.484	6.685	4.787	4.965	5.148	5.405	8.084
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	5.323	5.528	5.684	5.873	6.030	6.232	6.363	6.422	6.484	6.685	4.787	4.965	5.148	5.405	8.084
IR e CSLL - corrente	(2.331)	(2.418)	(2.489)	(2.571)	(2.644)	(2.732)	(2.797)	(2.838)	(2.880)	(2.971)	(2.348)	(2.432)	(2.519)	(2.632)	(2.749)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	2.992	3.110	3.196	3.302	3.387	3.500	3.567	3.585	3.604	3.715	2.439	2.532	2.629	2.773	5.335

Anexo 1.1: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - DRE (2049-2052)

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Receita Bruta	16.000	16.266	16.802	16.353
Geração Receita Anual Permitida	16.000	16.266 -	16.802	16.353
Deduções	(2.080)	(2.118)	(2.188)	(1.984)
Receita líquida	13.920	14.148	14.614	14.369
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais) Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada	(3.456) (660) (25) (248) 154	(682) (26)	. ,	(2.370) (728) (28) (273) 19
Encargos de transmissão Combustível Royalties Opex - Transmissoras Obrigações CDE Custo de construção	(2.675) - (2) - -	(2.757) - (0) - - -	(2.848) - (0) - - -	(1.361) - (0) - - -
EBITDA Depreciação e Amortização			10.931 (2.065)	
EBIT Receita Financeira Despesa Financeira Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	8.387 - - - -	8.509 - - - -	8.866 - - - -	10.620 - - - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal	8.387 (2.851)		8.866 (3.014) -	10.620 (3.611) -
Lucro líquido	5.535	5.616	5.851	7.009

Anexo 1.2: Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - FC

Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã	o Finance	ira Projeta	ada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	5 dez/2	6 dez/2	.7 dez/	28 de:	z/29 d	ez/30 (dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	276 1.428 (340) (811)	4.881 5.542 (565) (97)	4.920 5.478 (555) (4)	4.951 5.545 (561) (33)		7.183	3 7.42 4) (2.26	25 5. 61) (1.	945 (2 944) (2	5.129	6.337	4.328 6.546 (2.180) (38)	4.452 6.754 (2.256) (46)	4.586 6.958 (2.331) (41)	4.732 7.197 (2.418) (47)	4.865 7.388 (2.489) (35)
Capex	(971)	(1.682)	(1.541)	(1.613) (1.511	.) (677) (69	9) (7	22)	(746)	(771)	(796)	(822)	(850)	(878)	(906)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	(695)	3.198	3.379	3.337	3.698	5.249	9 4.47	22 3.	524	3.334	3.421	3.531	3.630	3.736	3.855	3.958
Chesf Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	ío Finance	ira Projeti	ada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	4.992 7.613 (2.571) (50)	5.124 7.808 (2.644) (41)	5.268 8.049 (2.732) (49)	5.391 8.220 (2.797) (32)	5.453 8.320 (2.838) (30)	5.518 8.424	5.652 8.670 (2.971) (48)	dez/44 4.782 6.817 (2.348) 313	4.558 7.042 (2.432 (51)	4.705 7.274	4.831 7.514	7.198 10.175	7.556 10.464	7.662 10.582	7.854	8.342 11.999 (3.611) (46)
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF	4.992 7.613 (2.571)	5.124 7.808 (2.644)	5.268 8.049 (2.732)	5.391 8.220 (2.797) (32)	5.453 8.320 (2.838)	5.518 8.424 (2.880) (26)	5.652 8.670 (2.971) (48)	4.782 6.817 (2.348) 313	4.558 7.042 (2.432 (51)	4.705 7.274) (2.519 (49)	4.831 7.514 (2.632)	7.198 10.175 (2.749) (229)	7.556 10.464 (2.851)	7.662 10.582 (2.893) (27)	7.854 10.931 (3.014)	8.342 11.999 (3.611) (46)

Anexo 2.1: Norte Energia S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2010, a Norte Energia S.A. ("NESA") opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios, a usina foi concedida à Norte Energia através de um contrato de concessão de 35 anos contados a partir de Agosto de 2010.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no Ambiente de Contratação Regulada (ACR) e Ambiente de Contratação Livre (ACL) firmados pela Norte Energia. Os contratos no ACR representam 70% da garantia física e totalizam 3.200 MW. Este volume está contratado até 2045 a um preço médio de R\$ 168/MWh na data-base, sendo este reajustado pela inflação incorrida em cada período. Esse contrato tem o preço reajustado anualmente pelo IPCA no mês de maio. Já os contratos do ACL representam 18% da garantia física, totalizando 672 MW, sendo que, deste total, 215 MW estão contratados até o fim de 2022 a um preco médio na data-base de R\$ 236/MWh e 457 MW estão contratados até 2046 e cujo preco médio considerado foi o preco SPOT, de R\$ 169/MWh, sendo ambos reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh.

Destaca-se que a Norte Energia possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP100 para 8.041 MW (com cobertura limitada a um GSF de 100%) com vigência até 2045.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 3.5% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custos com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 9,7/kW/mês na data-base.

É projetado um déficit de energia de 233 MW para o segundo semestre de 2022, fazendo com que a NESA tenha que comprar energia no mercado SPOT ao preço estimado de R\$ 169/MWh.

Os demais custos e despesas englobam custo de manutenção, pessoal, materiais, terceiros, seguro de risco hidrológico, UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para NESA foi de 63,0%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, regime no qual Norte Energia está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 335,6 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2027.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 1,3 bilhão (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,2% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,3% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 3,4 bilhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Norte Energia. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projecões.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, -4,8% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,8%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da NESA foram: Títulos e Valores Mobiliários, Créditos de Impostos de Longo Prazo, Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da NESA foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 2.2: Norte Energia S.A. - DRE (2020-2033)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira	Informaçã	ío Finance	ira Projet	ada								
Notice Lifet gia 3.A. Em bit Immoes	<u>Histórica</u>			mnormaçe	- Inance	ii a r r ojet									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	5.138	5.619	3.194	3.277	6.975	7.315	7.539	7.788	8.045	8.333	8.584	8.867	9.159	9.487	9.773
Receita ACR	634	4.713	2.438	2.372	5.038	5.277	5.440	5.620	5.805	6.013	6.194	6.398	6.609	6.845	7.052
Receita ACL	4.504	-	-	588	740	768	791	817	844	874	900	930	961	995	1.025
Receita SPOT Receita com Reembolso Seguro GSF	4.504	906	756 -	316	611 586	733 537	755 554	780 572	806 591	834 612	860 630	888 651	917 672	950 696	979 717
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(735)	(783)	(521)	(331)	(705)	(740)	(762)	(787)	(813)	(842)	(868)	(896)	(926)	(959)	(988)
Receita líquida	4.403	4.836	2.673	2.945	6.270	6.575	6.777	7.001	7.231	7.490	7.716	7.970	8.233	8.528	8.785
Custo total	(1.757)	(1.520)	(1.043)	(1.267)	(2.342)	(2.424)	(2.501)	(2.583)	(2.667)	(2.756)	(2.844)	(2.937)	(3.032)	(3.134)	(3.233)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.035)	(1.112)	(596)	(731)	(1.561)	(1.622)		(1.731)		(1.847)			(2.035)	(2.103)	
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(320)	(398)	(221)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	(334)	(201)	(39)	(181)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos	(67)	192	(60)	(348)	(762)	(789)	(813)	(840)	(867)	(897)	(925)	(955)	(986)	(1.020)	(1.052)
UBP	-	-	(127)	(8)	(19)	(13)	(12)	(12)	(12)	(12)	(11)	(11)	(11)	(10)	(10)
Lucro Bruto	2.646	3.316	1.630	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Despesas	(100)	(97)	(65)	-	-	-	-	_	-	-	-	-	_	_	-
Despesas com pessoal	(44)	(45)	(26)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	(33)	(42)	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	4	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	(23)	(15)	(13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	2.546	3.219	1.565	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Depreciação e Amortização	(1.696)	(1.695)	(838)	(787)	(1.587)	(1.594)	(1.595)	(1.596)	(1.597)	(1.598)	(1.599)	(1.600)	(1.601)	(1.603)	(1.604)
EBIT	850	1.524	728	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
Receitas financeiras	159	89	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	(2.025)	(2.098)	(1.235)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(1.016)	(486)	(408)	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(136)	(357)	(390)	(409)	(430)	(453)	(1.066)	(1.113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
IR e CSLL - diferido	156	53	63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(860)	(433)	(345)	755	1.984	2.167	2.272	2.392	2.515	2.070	2.160	2.266	2.376	2.502	2.605

Anexo 2.2: Norte Energia S.A. - DRE (2034-2046)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46
Receita Bruta Receita ACR	10.095 7.284	10.428 7.524	10.801 7.794	11.126 8.028	11.493 8.293	11.872 8.566	12.297 8.873	12.667 9.140	13.085 9.442	13.516 9.753	14.000 10.102	14.422 10.406	8.162
Receita ACL	1.059	1.094	1.133	1.167	1.205	1.245	1.290	1.329	1.372	1.418	1.468	1.513	911
Receita SPOT Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	1.011 741 -	1.044 766 -	1.082 793 -	1.114 817 -	1.151 844 -	1.189 872 -	1.231 903 -	1.268 930 -	1.310 961 -	1.353 992 -	1.402 1.028	1.444 1.059 -	7.250 - -
Deduções	(1.021)	(1.054)	(1.092)	(1.125)	(1.162)	(1.200)	(1.243)	(1.281)	(1.323)	(1.367)	(1.415)	(1.458)	(825)
Receita líquida	9.074	9.373	9.709	10.001	10.331	10.672	11.054	11.387	11.762	12.150	12.585	12.964	7.337
Custo total	(3.339)	(3.448)	,	(3.676)								(4.754)	
Encargos de transmissão, conexão e distribuição Seguros	(2.243)	(2.317)	(2.395)	(2.473)	(2.554)	(2.638)	(2.726)	(2.815)	(2.908)	(3.004)	(3.104)	(3.205)	(1.931)
O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos UBP	(1.086) (9)	(1.122) (9)	(1.160)	(1.196) (8)	(1.235) (7)	(1.275) (6)	(1.319) (5)	(1.359) (5)	(1.403)	(1.447)	(1.493)	(1.548)	(550) -
Lucro Bruto	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Depreciação e Amortização	(1.605)	(1.607)	(1.608)	(1.609)	(1.611)	(1.613)	(1.614)	(1.616)	(1.618)	(1.619)	(1.621)	(1.624)	(945)
EBIT Describes financians	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
Receitas financeiras Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(1.404)	(1.468)	(1.543)	(1.603)	(1.674)	(1.747)	(1.832)	(1.901)	(1.982)	(2.066)	(2.164)	(2.239)	(1.330)
Lucro líquido	2.726	2.851	2.995	3.112	3.250	3.392	3.556	3.691	3.848	4.010	4.200	4.347	2.581

Anexo 2.3: Norte Energia S.A. - FC

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	ira Projet	tada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/2	4 dez/2	25 dez/	'26 dez	:/27 de	z/28 d	ez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	1.950	3.514	3.870	3.94	3 3.99	90 4.:	L14 3.	.666	3.763	3.867	3.977	4.100	4.211
(+) EBITDA	1.678	3.928	4.151	4.27	6 4.4	18 4.5	564 4.	.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
(-) IR e CSLL - FCLF	(95)	(250)	(273)	(338	(43	0) (4	53) (1.	.066) (1.113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
(+/-) Variação do capital de giro	368	(165)	(3)	12	10) 1	.1	8	14	12	12	9	16
(-) UBP	(1)	1	(5)	(6)	(7) (8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(15)
Capex	(337)	(370)	(204)	(28)) (30)) (3	80) (33)	(34)	(35)	(36)	(38)	(39)
Indenização	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.613	3.145	3.666	3.91	5 3.90	61 4.0	084 3.	.633	3.729	3.831	3.940	4.063	4.172
Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	2 dez/43	3 dez/44	dez/45	dez/46
Fluxo de caixa operacional	4.328	4.453	4.594	4.720	4.854	4.996	5.157	5.300	5.453	5.615	5.799	5.979	2.916
(+) EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448			8.210	4.856
(-) IR e CSLL - FCLF			(1.543)	(1.603)	(1.674)	(1.747)	,	(1.901)	-				
(+/-) Variação do capital de giro	13	14 (17)	10 (19)	18 (20)	15 (22)	15	11	20	16	17	11 (33)	28 (20)	(610)
			(19)		(//)	(24)	(25)	(27)	(29)	(31)	(4 4)		-
(-) UBP	(16)	(11)	(1)	(20)	(==)	` ,				(01)	(33)	(20)	
	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)	(50)	(52)	(53)	(55)	(84)	-
(-) UBP							(49) -	(50) -	(52) -				- 3.443

Anexo 3.1: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2007, Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) é a empresa responsável pela operação e comercialização do potencial energético da Usina Hidrelétrica Jirau. Celebrado em agosto de 2008, o contrato de concessão teria inicialmente duração de 35 anos, entretanto, através do Despacho 921/2022 da ANEEL, o prazo foi estendido em até setembro de 2045. A UHE Jirau possui uma capacidade instalada de 3.750 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no ACR e ACL firmados pela SPE. Os contratos no ACR representam 73,5% da garantia física e totalizam 1565 MW. Deste total, 1.356 MW estão contratados até 2042 a um preco médio de R\$ 153/MWh na data-base e os outros 209 MW estão contratados até 2043 a um preco médio de R\$ 177/MWh. Tais contratos têm o preço reajustado anualmente pelo IPCA nos meses de julho e janeiro, respectivamente. Já os contratos do ACL representam 26,5% da garantia física, totalizando 552 MW, e estão contratados até 2042 a um preco médio de R\$ 238/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT sob uma tarifa de R\$ 169/MWh. Faz-se importante mencionar que a UHE Jirau possui seguro de repactuação de risco hidrológico para 1.312 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%) e do tipo SP90 para 193MW (com cobertura limitada a um GSF de 90%) com vigência até 2027 e 2029, respectivamente.

Sobre a receita bruta há incidência de PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíguota de 1,0% sobre a receita líguida de PIS/Cofins, CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 2,8% ao longo da proieção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custos com compra de

energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 680 terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim, a TUST foi calculada com base em uma tarifa de RS 24/kW/mês em 2022, chegando a R\$ 18,9/kW/mês em 2024, estabilizando-se neste patamar até o fim da projeção (tal redução é prevista em função de alterações de âmbito regulatório e de novas perspectivas do setor, conforme O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações informado pela Administração).

A UHE Jirau possui contratos de compra de energia até 2025 que totalizam 181 MW e possuem preco médio de R\$ 145/MWh. Além destes contratos, foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal. materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA. Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para UHE Jirau foi de 55.9%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, o qual a SPE está enquadrada.

Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíguota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 2.2 bilhões. sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2033.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível

milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,0% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,8% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 305 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

financeiras históricas da UHE Jirau. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções. Desta forma, o capital de giro representou, em média, 4,4% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,2%, cuio detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Jirau foram: Créditos de Impostos de Longo Prazo. Impostos Diferidos (oriundos de diferencas temporárias), Despesas Antecipadas de Longo Prazo, Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da Jirau foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 3.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE (2020-2033)

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	io Finance	eira	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Positive Positive	2.070	2 007	4 706	4 750	2 227	2.010	4.000	4.4.4	4 200	4 450	4.504	4 700	4.00.4	F 0.60	F 222
Receita Bruta	2.979 1.899	3.097 1.987	1.706 1.058	1.752 1.134	3.807 2.401	3.919 2.511	4.028 2.589	4.161 2.674	4.298 2.762	4.452 2.861	4.586 2.947	4.738 3.044	4.894 3.145	5.069 3.257	5.222 3.355
Fornecimento de Energia - ACR Fornecimento de Energia - ACL	1.062	1.107	525	618	1.326	1.396	2.569 1.440	1.487	1.536	1.591	1.639	1.693	1.749	1.812	1.866
Fornecimento de Energia - ACE Fornecimento de Energia - Curto Prazo	1.002	1.107	323	- 010	80	1.390	1.440	1.407	1.550	1.371	1.039	1.093	1.749	1.012	1.000
Outras Receitas	17	3	124	_	-	-	_	_	_	_	_	_	_	_	_
Odirus Necellus	11	5	127												
Deduções	(301)	(313)	(164)	(177)	(385)	(397)	(408)	(421)	(435)	(450)	(464)	(479)	(495)	(513)	(528)
Receita líquida	2.678	2.784	1.542	1.575	3.422	3.523	3.621	3.740	3.864	4.002	4.122	4.258	4.399	4.556	4.693
Custo total	(1,469)	(1.374)	(825)	(810)	(1.331)	(1.172)	(1.190)	(1.270)	(1.335)	(1.404)	(1.452)	(1.502)	(1.551)	(1.603)	(1.655)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.024)	(707)	(609)	(560)	(1.075)	(998)					(1.173)				
Serviços de operação e manutenção	(23)	(31)	(27)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(74)	(237)	(145)	(244)	(249)	(170)	(154)	(201)	(231)	(263)	(275)	(286)	(295)	(306)	(315)
UBP	-	-	-	(6)	(8)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(4)	(4)	(4)	(4)
Outros custos e despesas	(348)	(399)	(45)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	1.209	1.410	717	765	2.091	2.350	2.431	2.470	2.528	2.598	2.670	2.757	2.848	2.953	3.039
Despesas	(71)	(93)	(35)	(143)	(295)	(327)	(272)	(279)	(289)	(299)	(316)	(312)	(321)	(332)	(345)
Pessoal	(32)	(29)	(15)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(23)	(29)	(13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	- '	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(16)	(35)	(7)	(143)	(295)	(327)	(272)	(279)	(289)	(299)	(316)	(312)	(321)	(332)	(345)
EBITDA	1.138	1.316	683	622	1.796	2.023	2.160	2.191	2.240	2.299	2.354	2.444	2.527	2.621	2.694
Depreciação	(819)	(805)	(382)	(435)	(873)	(876)	(880)	(884)	(884)	(884)	(884)	(887)	(889)	(892)	(894)
Amortização	-	-	-	(13)	(26)	(26)	(26)	(26)	(25)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)
EDIT	319	511	301	174	896	1.121	1.254	1.281	1.331	1.392	1.448	1.535	1.616	1.707	1.778
EBIT Receita/Despesa Financeira	(783)	(802)	(428)	1/4	- 696	1.121	1.254	1.201	1.331	1.392	1.440	1.535	1.010	1.707	1.//0
Despesa financeira do pagamento da outorga	(103)	(002)	-	-	-	_	-		-	-	-	-	-	-	-
2 copesa manoena do pagamento da odeorga															
EBT	(464)	(291)	(128)	174	896	1.121	1.254	1.281	1.331	1.392	1.448	1.535	1.616	1.707	1.778
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(26)	(137)	(171)	(191)	(195)	(203)	(212)	(221)	(234)	(246)	(260)	(271)
IR e CSLL - diferido	155	97	43	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(309)	(194)	(85)	147	760	950	1.062	1.085	1.128	1.180	1.227	1.301	1.369	1.446	1.507

Anexo 3.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE (2034-2045)

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informaç	ão Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45
Receita Bruta	5.394	4.658	4.767	4.910	5.072	5.239	5.427	5.590	5.775	6.260	6.403	4.947
Fornecimento de Energia - ACR Fornecimento de Energia - ACL	3.466 1.928	3.580 195	3.708 32	3.820 33	3.946 34	4.076 35	4.222 37	4.349 38	4.493 39	727 -	-	-
Fornecimento de Energia - Ace Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	883	1.026	1.057	1.092	1.128	1.168	1.203	1.243	5.532	6.403	4.947
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(546)	(471)	(482)	(496)	(513)	(530)	(549)	(565)	(584)	(633)	(647)	(500)
Receita líquida	4.848	4.187	4.285	4.414	4.559	4.710	4.878	5.025	5.191	5.627	5.755	4.447
Custo total	(1.709)				(1.649)		(1.760)				(1.909)	
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.379)	(1.425)	(1.472)	(1.520)	(1.571)	(1.622)	(1.676)	(1.731)	(1.788)	(1.847)	(1.908)	(1.478)
Serviços de operação e manutenção Custo de compra de energia	(326)	(68)	(70)	(73)	- (76)	- (78)	(81)	- (85)	(88)	(91)	-	-
UBP	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)	(0)	-
Outros custos e despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	3.139	2.691	2.739	2.818	2.911	3.007	3.118	3.208	3.314	3.688	3.846	2.968
Despesas	(357)	(370)	(384)	(395)	(409)	(435)	(440)	(456)	(473)	(491)	(412)	(319)
Pessoal Servicos de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de rerceiros Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(357)	(370)	(384)	(395)	(409)	(435)	(440)	(456)	(473)	(491)	(412)	(319)
EBITDA	2.782	2.321	2.355	2.423	2.501	2.571	2.678	2.752	2.840	3.197	3.434	2.649
Depreciação	(894)	(895)	(896)	(896)	(896)	(896)	(898)	(899)	(351)	(33)	(33)	(25)
Amortização	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(11)
EBIT	1.865	1.404	1.437	1.504	1.583	1.652	1.758	1.831	2.467	3.142	3.379	2.613
Receita/Despesa Financeira Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa ililancen a do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	1.865	1.404	1.437	1.504	1.583	1.652	1.758	1.831	2.467	3.142	3.379	2.613
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(634)	(477)	(488)	(511)	(538)	(562)	(598)	(622)	(839)	(1.068)	(1.149)	(888)
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.231	926	948	993	1.045	1.091	1.160	1.208	1.628	2.074	2.230	1.725

Anexo 3.3: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - FC

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informaç —	ão Finance	eira Projet	ada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	749 622 (19) 143 3	1.609 1.796 (96) (91) 0	1.867 2.023 (120) (34) (2)	1.995 2.160 (134) (28) (3)	2.052 2.191 (137) 1 (3)	2.092 2.240 (142) (1) (4)	2.144 2.299 (149) (2) (4)	2.192 2.354 (155) (3) (5)	2.265 2.444 (164) (11) (5)	2.341 2.527 (172) (7) (5)	2.425 2.621 (182) (8) (6)	2.492 2.694 (190) (6) (6)
Capex Indenização	(55)	(125)	(69) -	(110)	(119) -	(0)	(0)	(1)	(70) -	(50) -	(77) -	(48) -
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	694	1.484	1.798	1.884	1.933	2.092	2.144	2.191	2.195	2.291	2.348	2.443

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada ———————————————————————————————————											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45
Fluxo de caixa operacional	2.364	2.024	2.007	2.052	2.111	2.167	2.241	2.301	2.133	2.092	2.232	1.993
(+) EBITDA	2.782	2.321	2.355	2.423	2.501	2.571	2.678	2.752	2.840	3.197	3.434	2.649
(-) IR e CSLL - FCLF	(444)	(334)	(342)	(358)	(377)	(393)	(418)	(436)	(712)	(1.068)	(1.149)	(888)
(+/-) Variação do capital de giro	33	45	1	(4)	(4)	(1)	(8)	(3)	17	(23)	(42)	232
(-) UBP	(7)	(8)	(8)	(9)	(10)	(10)	(11)	(12)	(13)	(13)	(11)	-
Capex	(16)	(24)	(31)	(0)	(0)	(2)	(52)	(7)	(15)	(2)	-	-
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	305
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	2.348	2.000	1.976	2.052	2.111	2.165	2.189	2.294	2.118	2.091	2.232	2.298

Anexo 4.1: Companhia Energética Sinop S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2013, a Companhia Energética Sinop S.A. ("Sinop Energia") é uma SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada pela Usina Hidrelétrica Sinop. O contrato foi celebrado em fevereiro de 2014, com duração de 35 anos, entretanto, através de um Aditivo ao Contrato de Concessão, o prazo foi prolongado até final de Janeiro de 2050. A Usina Hidrelétrica Sinop possui uma capacidade instalada de 402 MW e garantia física de 243 MW. Considerando o percentual de 3,0% de perdas, a energia assegurada é de 236 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos no ACR e ACL firmados pela Sinop Energia. Os contratos no ACR representam 89% da garantia física e totalizam 216 MW. Este volume está contratado até 2047 a um preço médio de R\$ 183/MWh na data-base. Esse contrato tem o preço reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro. Já os contratos do ACL representam 2% da garantia física, totalizando 6 MW, e estão contratados até 2048 a um preço médio na data-base de R\$ 233/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh, quando aplicável.

Destaca-se que a Sinop Energia possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP95 para o seu contrato do ACR de 216 MW (portanto, com cobertura limitada a um GSF de 95%) com vigência até 2047.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual

médio de 3,0% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 10,1/kW/mês em 2022.

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente ao déficit de energia médio projetado de 11 MW até 2047 e de 210 MW entre 2047 e 2050.

Os demais custos e despesas englobam custo de manutenção, pessoal, materiais, terceiros, seguro de risco hidrológico, UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Sinop Energia foi de 58,2%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual Sinop Energia está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 171,1 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2029.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, não foram projetados novos investimentos para o período remanescente da concessão tendo em vista que já estão sendo previstos custos e despesas de operação e manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo existente.

A despesa com depreciação relativa aos ativos existentes na data-base foi projetada de forma linear a uma taxa de 2,5% ao ano.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Sinop Energia. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, 13,9% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Sinop Energia foram: Títulos e Valores Mobiliários, Créditos de Impostos de Longo Prazo, Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da Sinop Energia foram: Taxas Regulamentares e Provisões.

Anexo 4.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2020-2033)

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaçã Histórica	ão Finance	eira	Informaçã	io Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	306	320	177	180	388	409	422	435	450	466	480	496	512	530	546
Receita ACR	296	309	172	174	374	393	406	419	433	448	462	477	493	511	526
Receita ACL	-	-	5	6	13	13	14	14	15	15	16	16	17	17	18
Receita SPOT	10	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	2	2	2	2	2	2	2	3 -	3	3 -	3
Deduções	(36)	(41)	(25)	(18)	(39)	(41)	(43)	(44)	(45)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(55)
Receita líquida	270	279	152	162	349	367	379	391	404	419	431	446	460	477	491
Custo total	(126)	(160)	(81)	(112)	(201)	(202)	(177)	(160)	(165)	(171)	(176)	(182)	(187)	(194)	(200)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(40)	(44)	(23)	(29)	(63)	(66)	(68)	(70)	(73)	(75)	(77)	(80)	(83)	(85)	(88)
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(2)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(71)	(92)	(38)	(26)	(20)	(16)	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)
Outros custos e despesas UBP	(13)	(22)	(20)	(56) (1)	(115) (2)	(119) (1)	(91) (1)	(72) (1)	(74) (1)	(76) (1)	(79) (1)	(81) (1)	(84) (1)	(86) (1)	(89) (1)
OBP				(1)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Lucro Bruto	144	119	71	50	148	166	202	231	239	248	255	264	273	283	292
Despesas	230	(103)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	(6)	(6)	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	243	(97)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	373	16	64	50	148	166	202	231	239	248	255	264	273	283	292
Depreciação e Amortização	(97)	(92)	(29)	(41)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)
EBIT		(76)	35	8	65	83	119	148	156	165	173	181	190	200	209
Receitas financeiras	6	8	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	(123)	(139)	(96)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	160	(207)	(46)	8	65	83	119	148	156	165	173	181	190	200	209
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(1)	(10)	(13)	(18)	(23)	(24)	(25)	(26)	(62)	(65)	(68)	(71)
IR e CSLL - diferido	(55)	64	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	106	(143)	(30)	7	55	70	101	126	132	140	146	120	126	132	138

Anexo 4.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2034-2048)

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaçã	io Financo	oira Projet	ada											
Companina Energetica Sinop S.A Em DRL militoes		io rinance	en a Projet	aua											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	564	583	604	622	643	664	688	708	732	756	783	806	833	860	783
Receita ACR	543	561	581	599	618	639	662	682	704	727	753	776	802	828	-
Receita ACL Receita SPOT	18	19	20	20	21	22	22	23	24	25	25	26	27	28	29 754
Receita SPOT Receita com Reembolso Seguro GSF	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	-
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(74)	(76)	(79)	(82)	(84)	(87)	(79)
Receita líquida	507	524	543	559	578	597	618	637	658	679	704	725	749	773	704
Custo total	(206)	(212)	(219)	(226)	(233)	(241)	(249)	(257)	(265)	(273)	(282)	(291)	(300)	(310)	(280)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(91)	(94)	(97)	(100)	(104)	(107)	(111)	(114)	(118)	(122)	(126)	(130)	(134)	(139)	(143)
Seguros O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(22)	(23)	(24)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	-
Outros custos e despesas	(92)	(95)	(98)	(101)	(104)	(107)	(111)	(114)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(137)	(136)
UBP	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Lucro Bruto	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424
Depreciação e Amortização	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)
EBIT	219	229	241	250	261	273	286	297	310	323	339	351	366	381	342
Receitas financeiras Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
pespesa ililaliceli d	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT		229	241	250	261	273	286	297	310	323	339	351	366	381	342
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(74) -	(78) -	(82)	(85) -	(89) -	(93) -	(97) -	(101)	(105)	(110)	(115)	(119)	(124)	(129)	(116)
Lucro líquido	144	151	159	165	173	180	189	196	205	213	223	232	241	251	225

Anexo 4.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2049-2050)

	Informaci	y _
Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaçã Financeira Projetada	9
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50
Receita Bruta	799	69
Receita ACR Receita ACL	-	-
Receita SPOT	- 799	69
Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	-	-
Deduções	(81)	(7)
Receita líquida	718	62
Custo total	(232)	(13)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição Seguros	(148)	(13)
O&M Custo de compra de energia	-	-
Outros custos e despesas UBP	(84) (0)	(0)
Lucro Bruto	486	49
Despesas	_	_
Despesas com pessoal	-	-
Despesas com serviços de terceiros Despesas com provisões e revisões	-	-
Outras despesas	-	-
EBITDA	486	49
Depreciação e Amortização	(83)	(1)
EBIT Receitas financeiras	403	48
Despesa financeira	-	-
ЕВТ	403	48
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(137)	(16)
Lucro líquido	266	32
Each o inquito		<u> </u>

Anexo 4.3: Companhia Energética Sinop S.A. - FC

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informação ————————————————————————————————————	Financeira Pi	rojetada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	33 50 (1) (16) 0	131 148 (7) (11) 0	153 166 (9) (4) (0)	181 202 (13) (8) (0)	209 231 (16) (6) (0)	220 239 (17) (2) (1)	228 248 (18) (2) (1)	234 255 (18) (2) (1)	218 264 (43) (2) (1)	225 273 (45) (2) (1)	232 283 (48) (2) (1)	239 292 (50) (2) (1)
Capex Indenização	-	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	33	131	153	181	209	220	228	234	218	225	232	239

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaç	ão Finance	eira Projei	tada													
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50
Fluxo de caixa operacional	246	254	242	244	251	258	267	274	282	291	300	309	318	327	315	335	146
(+) EBITDA	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424	486	49
(-) IR e CSLL - FCLF	(52)	(54)	(78)	(85)	(89)	(93)	(97)	(101)	(105)	(110)	(115)	(119)	(124)	(129)	(116)	(137)	(16)
(+/-) Variação do capital de giro	(2)	(2)	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)	10	(13)	113
(-) UBP	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(0)	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	246	254	242	244	251	258	267	274	282	291	300	309	318	327	315	335	146

Anexo 5.1: Interligação Elétrica Madeira S.A. - Principais Premissas

Descrição

A Interligação Elétrica do Madeira S.A. ("IE Madeira") foi constituída em 18 de dezembro de 2008, sendo Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados responsável pela construção, operação e manutenção de instalações de transmissão pelo prazo de 30 anos, contados da data de assinatura dos Contratos de Concessão 013/2009 e 015/2009.

Receita

A receita da IE Madeira é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 667,060 mil na database, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL. onde são previstos dois tipos de correções:

- Pelo IPCA em julho de cada ano: e
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da IE Madeira.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 2,69% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a IE Madeira está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

- Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão:
- Remuneração Ativos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão: e
- · Receita de Construção: Reconhecimento de receita

concessão (contrapartida do Custo de Construção).

conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Valor Residual Lucro Real.

Custos e despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, serviços, O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE; a Reserva Global de Reversão ("RGR"), calculada como 2.6% da ROB; e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0,4% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 70,5% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a IE Madeira está enguadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do observando a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM, sendo calculada uma redução de 45% da alíquota do IRPJ, válido até 2024, pois parte da linha está em área de benefício e parte não está.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao Concessão: recebimento da RAP do período.

CAPEX

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da

proveniente dos investimentos do ativo financeiro da IE Madeira e a manutenção de sua rede de transmissão, apresentando um valor total de R\$ 386 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2036.

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a IE Madeira receberá o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da IE Madeira. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,7%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da IE Madeira foram: Impostos e Contribuições a Recuperar de Longo Prazo, e Outros passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da IE Madeira foram: Dividendos a Pagar e Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

Anexo 5.2: Interligação Elétrica do Madeira S.A. - DRE (2020-2033)

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação	o Financeira	Histórica	Informação	o Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
	,	,	, , , , ,		,			,	,	,		,	,	,	
Receita operacional bruta	696	1.043	597	421	771	735	723	717	706	693	675	652	625	592	552
Receita de construção	-	-	-	63	62	26	19	20	20	21	22	22	23	24	25
Receita de O&M	96	65	31	46	95	99	102	106	109	113	117	120	124	129	133
Remuneração do ativo financeiro	600	977	565	313	614	610	602	591	577	559	537	510	477	439	395
Outras receitas	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(64)	(96)	(55)	(39)	(71)	(68)	(67)	(66)	(65)	(64)	(62)	(60)	(58)	(55)	(51)
Receita líquida	632	946	542	382	700	667	657	650	641	629	612	592	567	537	501
Custo total	(245)	(72)	(35)	(99)	(142)	(114)	(110)	(114)	(118)	(122)	(125)	(130)	(134)	(138)	(143)
Encargos setoriais	(36)	(25)	(11)	(14)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)
Custos operacionais	(87)	(42)	(23)	(28)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)
Custo de construção	(123)	(4)	(1)	(57)	(56)	(24)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)
EBITDA	386	875	507	284	557	553	546	536	524	507	487	463	433	399	358
Depreciação e Amortização	(8)	(5)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
EBIT	379	869	506	283	556	552	545	535	523	506	486	462	432	398	357
Resultado financeiro	(330)	(160)	(73)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	49	709	433	283	556	552	545	535	523	506	486	462	432	398	357
IR e CSLL	0	(162)	(104)	(64)	(127)	(126)	(185)	(182)	(178)	(172)	(165)	(157)	(147)	(135)	(121)
Lucro líquido	49	547	328	219	430	427	360	353	345	334	321	305	285	263	236

Anexo 5.2: Interligação Elétrica do Madeira S.A. - DRE (2034-2039)

IE Madeira - Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira F	Projetada			
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Receita operacional bruta	506	451	388	284	196	99
Receita de construção	26	26	27	-	-	-
Receita de O&M	137	142	146	151	156	99
Remuneração do ativo financeiro	343	283	215	133	40	0
Outras receitas	-	-	-	-	-	-
Deduções	(47)	(42)	(36)	(26)	(18)	(9)
Receita líquida	459	409	352	258	178	89
Custo total	(148)	(152)	(158)	(137)	(142)	(89)
Encargos setoriais	(42)	(44)	(45)	(47)	(48)	(8)
Custos operacionais	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(81)
Custo de construção	(23)	(24)	(25)	-	-	-
EBITDA	311	257	195	121	37	0
Depreciação e Amortização	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)
EBIT	310	256	194	120	36	(0)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	310	256	194	120	36	(0)
IR e CSLL	(106)	(87)	(66)	(41)	(12)	-
Lucro líquido	205	169	128	79	23	(0)

Anexo 5.3: Interligação Elétrica do Madeira S.A. - FC

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação F	inanceira Pro	ojetada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	201	453	478	502	513	530	547	565	584	603	622	642
(+) Receita operacional bruta	358	741	782	811	838	866	894	924	954	986	1.017	1.051
(-) Imposto indireto	(20)	(41)	(44)	(45)	(47)	(48)	(50)	(52)	(53)	(55)	(57)	(59)
(-) Encargos do setor	(14)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)
(-) Custos operacionais	(28)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(78)	(162)	(170)	(177)	(183)	(189)	(195)	(202)	(208)	(215)	(222)	(229)
(+/-) Variação de capital de giro	(18)	1	1	5	0	0	0	0	0	(0)	(0)	(0)
Capex	(57)	(56)	(24)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	144	397	455	484	495	511	528	546	563	582	600	620

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação I	inanceira Pro	ojetada			
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Fluxo de caixa operacional	664	685	708	731	755	63
(+) Receita operacional bruta	1.085	1.121	1.158	1.196	1.236	213
(-) Imposto indireto	(61)	(63)	(65)	(67)	(69)	(12)
(-) Encargos do setor	(42)	(44)	(45)	(47)	(48)	(8)
(-) Custos operacionais	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(81)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(237)	(245)	(253)	(261)	(269)	(46)
(+/-) Variação de capital de giro	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(2)
Capex	(23)	(24)	(25)	-	-	-
(+) Indenização	-	-	-	-	-	336
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	640	661	683	731	755	399

Anexo 6.1: Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Principais Premissas

Descrição

A Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) ("IE Garanhuns") foi constituída em Setembro de 2011. sendo responsável pela implantação, operação e manutenção das instalações de transmissão de energia elétrica pelo período de 30 anos, contados da data de assinatura do Contrato de Concessão 22/2011.

Receita

A receita da SPE é proveniente da RAP, com valor de R\$ 127.189 mil/ano na data-base, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097, de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecida via contrato de concessão, onde são previstos dois tipos de correções:

- · Pelo IPCA em julho de cada ano; e
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções.

Ainda foi considerada uma RAP de reforço no valor de R\$ 10.405 mil a partir de Dezembro de 2023, de acordo com a REA 9.978 de 11 de maio de 2021.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 0,5% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a IE Garanhuns está sujeita, a ROB é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

- Receita de Operação: Reconhecimento de receita SUDAM, sendo calculada uma redução de 75% da do valor do capital da Garanhuns foram: Dividendos a proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão;

- Remuneração Ativos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão; e
- Receita de Construção: Reconhecimento de receita proveniente dos investimentos do ativo financeiro da concessão (contrapartida do Custo de Construção).

Sobre a ROB há incidência de PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real.

Custos e despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, servicos. O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1% do Capital de giro resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE; a Reserva Global de Reversão ("RGR"), calculada como 2,6% da ROB; e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0,4% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo IPCA. A partir de 2024 foi considerado um custo de O&M adicional relacionado à REA 9.978.

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 75,1% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da alíquota do IRPJ, válido até 2023.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o

Concessão: efetivo pagamento destes na projeção é proporcional da ao recebimento da RAP do período.

CAPEX

Novos investimentos foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da IE Garanhuns e a manutenção de sua rede de transmissão, apresentando um valor total de R\$ 169 milhões entre junho de 2022 e o ano de 2038.

Valor Residual

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a IE Garanhuns receberá o ativo imobilizado regulatório líguido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da IE Garanhuns. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais. conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,5%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Garanhuns foram: Outros Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas Pagar e Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

Anexo 6.2: Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - DRE (2020-2033)

Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões	Inforn	nação Fina Histórica	nceira					Inform	ação Fina	nceira Pro	jetada				
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita operacional bruta	130.510	208.811	115.541	112.683	239.229	182.167	184.644	186.785	188.511	189.819	190.434	190.448	189.696	188.136	185.414
Receita de construção	1.949	7.623	6.884	30.263	67.265	4.873	5.009	5.149	5.293	5.441	5.593	5.750	5.911	6.076	6.246
Receita de O&M	14.575	15.232	9.029	10.921	22.732	26.149	26.994	27.886	28.805	29.814	30.735	31.748	32.795	33.944	34.992
Remuneração do ativo financeiro	113.986	185.956	99.628	71.498	149.233	151.146	152.641	153.750	154.413	154.564	154.105	152.950	150.991	148.117	144.176
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(12.147)	(19.464)	(10.629)	(10.423)	(22.129)	(16.850)	(17.080)	(17.278)	(17.437)	(17.558)	(17.615)	(17.616)	(17.547)	(17.403)	(17.151)
Receita líquida	118.363	189.347	104.912	102.260	217.101	165.317	167.564	169.507	171.074	172.261	172.819	172.832	172.149	170.734	168.264
Custo total	(17.994)	(28.310)	(15.002)	(37.375)	(81.672)	(28.152)	(29.042)	(29.979)	(30.944)	(31.994)	(32.968)	(34.030)	(35.125)	(36.318)	(37.424)
Encargos setoriais	(4.019)	(4.321)	(2.185)	(2.707)	(5.627)	(6.276)	(6.517)	(6.734)	(6.956)	(7.185)	(7.422)	(7.667)	(7.919)	(8.180)	(8.450)
Custos operacionais	(11.880)	(17.071)	(6.570)	(7.204)	(15.002)	(17.454)	(17.980)	(18.572)	(19.185)	(19.871)	(20.470)	(21.145)	(21.842)	(22.624)	(23.305)
Custo de construção	(2.095)	(6.918)	(6.247)	(27.464)	(61.043)	(4.422)	(4.546)	(4.673)	(4.804)	(4.938)	(5.076)	(5.218)	(5.364)	(5.514)	(5.668)
EBITDA	100.369	161.037	89.910	64.885	135.429	137.165	138.522	139.528	140.130	140.267	139.851	138.802	137.024	134.416	130.840
Depreciação e Amortização	(387)	(289)	(297)	(167)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)
EBIT	99.982	160.748	89.613	64.718	135.095	136.831	138.188	139.195	139.796	139.933	139.517	138.468	136.691	134.082	130.506
Resultado financeiro	(11.096)	(9.332)	(3.129)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	88.886	151.416	86.484	64.718	135.095	136.831	138.188	139.195	139.796	139.933	139.517	138.468	136.691	134.082	130.506
IR e CSLL	(13.555)	(19.388)	(12.377)	(9.867)	(20.596)	(46.499)	(46.960)	(47.302)	(47.507)	(47.553)	(47.412)	(47.055)	(46.451)	(45.564)	(44.348)
Lucro líquido	75.331	132.028	74.107	54.852	114.499	90.333	91.228	91.892	92.290	92.380	92.105	91.413	90.240	88.518	86.158

Anexo 6.2: Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - DRE (2034-2041)

IE Garanhuns - Em BRL milhões			Inforn	nação Finai	nceira Proj	etada		
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41
DRE (EIII DRE IIIIIIIOES)	ue2/34	ue2/33	ue2/30	ue2/31	ue2/30	ue2/39	ue2/40	ue2/41
Receita operacional bruta	181.590	176.425	169.814	161.288	150.175	129.777	113.328	12.160
Receita de construção	6.421	6.600	6.785	6.975	6.574	-	-	-
Receita de O&M	36.146	37.337	38.645	39.839	41.152	42.508	43.998	12.160
Remuneração do ativo financeiro	139.024	132.488	124.384	114.474	102.449	87.268	69.330	(0)
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(16.797)	(16.319)	(15.708)	(14.919)	(13.891)	(12.004)	(10.483)	(1.125)
Receita líquida	164.793	160.106	154.106	146.369	136.284	117.772	102.845	11.036
Custo total	(38.629)	(39.873)	(41 228)	(42.483)	(43 311)	(38 576)	(39.928)	(11.036)
Encargos setoriais	(8.729)	(9.016)	(9.313)	(9.620)	(9.937)	,	(10.603)	,
Custos operacionais	(24.074)		(25.757)	(26.533)		(28.311)		(83)
Custo de construção	(5.827)	(5.990)	(6.157)	(6.329)	(5.965)	-	-	-
EBITDA	126.164	120.233	112.878	103.885	92.973	79.196	62.917	(0)
Depreciação e Amortização	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)	(334)
EBIT	125.831	119.899	112.545	103.552	92.639	78.862	62.584	(334)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	125.831	119.899	112.545	103.552	92.639	78.862	62.584	(334)
IR e CSLL	(42.758)	(40.742)	(38.241)	(35.184)	(31.473)	(26.789)	(21.254)	-
Lucro líquido	83.072	79.158	74.303	68.368	61.166	52.073	41.329	(334)

Anexo 6.3: Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - FC

Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões	Informação	Financeir	a Projetada	9								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Flore de estre en en electronid	42.020	01 407	07.040	06.100	00 407	100 700	106.000	100 (20	112 206	117.047	120.001	124040
Fluxo de caixa operacional	43.838	81.427	97.843	96.183	99.427						120.891	
(+) Receita operacional bruta						182.422		_,			214.534	
(-) Imposto indireto						(13.366)						
(-) Encargos do setor	(2.707)	(5.627)	(6.276)	(6.517)	(6.734)			(7.422)	(7.667)	(7.919)	(8.180)	(8.450)
(-) Custos operacionais						(13.658)						
(-) Despesas	(2.328)	(4.848)	(5.028)	(5.179)	(5.350)	(5.526)	(5.724)	(5.897)	(6.091)	(6.292)	(6.517)	(6.713)
(-) Imposto direto FCLF						(40.570)						
(+/-) Variação de capital de giro	4.639	(197)	5.641	304	348	377	426	428	484	527	592	613
Capex	(27.464)	(61 043)	(4 422)	(4.546)	(4.673)	(4.804)	(4.938)	(5.076)	(5.218)	(5.364)	(5.514)	(5.668)
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
()												
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	16.375	20.384	93.421	91.637	94.754	97.918	101.152	104.554	108.068	111.683	115.377	119.272
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	16.375	20.384	93.421	91.637	94.754	97.918	101.152	104.554	108.068	111.683	115.377	119.272
					94.754	97.918	101.152	104.554	108.068	111.683	115.377	119,272
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF) Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões	16.375 Informaçã				94.754	97.918	101.152	104.554	108.068	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões	Informaçã	o Financeir	ra Projetad	'a						111.683	115.377	119.272
					94.754 dez/38	97.918 dez/39	101.152 dez/40	104.554 dez/41		111.683	115.377	119,272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	Informaçã dez/34	o Financeir dez/35	ra Projetad dez/36	dez/37	dez/38		dez/40	dez/41		111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional	<u>Informaçã</u> dez/34 129.115	o Financeir dez/35 133.414	dez/36	dez/37 142.445	dez/38 147.249	dez/39	dez/40 157.207	dez/41 173.748	3	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta	Informaçã dez/34 129.115 228.909	o Financeir dez/35 133.414 236.455	dez/36 137.805 244.248	dez/37 142.445 252.299	dez/38 147.249 260.615	dez/39 152.502 269.205	dez/40 157.207 278.078	dez/41 173.748 287.244	3	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773)	o Financeir dez/35 133.414 236.455 (17.325)	dez/36 137.805 244.248 (17.896)	dez/37 142.445 252.299 (18.486)	dez/38 147.249 260.615 (19.096)	dez/39 152.502 269.205 (19.725)	dez/40 157.207 278.078 (20.375)	dez/41 173.748 287.244 (21.047	3 4)	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729)	o Financeir dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953	3 4)	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139)	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59)	3 4)	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935)	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24)	3 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909)	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883	3 4 ())))	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935)	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24)	3 4 ())))	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF (+/-) Variação de capital de giro	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909) 689	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587) 756	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320) 844	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111) 898	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960) 1.036	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883	3 4 ())))	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF (+/-) Variação de capital de giro	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909)	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883 (17.531	3 4 () () () () () () () () () () () () ()	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF (+/-) Variação de capital de giro	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909) 689	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587) 756	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320) 844	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111) 898	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960) 1.036	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844)	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883	3 4 () () () () () () () () () () () () ()	111.683	115.377	119.272
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) Receita operacional bruta (-) Imposto indireto (-) Encargos do setor (-) Custos operacionais (-) Despesas (-) Imposto direto FCLF (+/-) Variação de capital de giro	Informaçã dez/34 129.115 228.909 (16.773) (8.729) (17.139) (6.935) (50.909) 689	dez/35 133.414 236.455 (17.325) (9.016) (17.704) (7.163) (52.587) 756 (5.990)	dez/36 137.805 244.248 (17.896) (9.313) (18.338) (7.420) (54.320) 844 (6.157)	dez/37 142.445 252.299 (18.486) (9.620) (18.890) (7.643) (56.111) 898 (6.329)	dez/38 147.249 260.615 (19.096) (9.937) (19.513) (7.895) (57.960) 1.036 (5.965)	dez/39 152.502 269.205 (19.725) (10.265) (20.156) (8.155) (59.871)	dez/40 157.207 278.078 (20.375) (10.603) (20.877) (8.447) (61.844) 1.277	dez/41 173.748 287.244 (21.047 (10.953 (59) (24) (63.883 (17.531	3 4 () () () () () () () () () () () () ()	111.683	115.377	119.272

Anexo 7.1: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Informações financeiras selecionadas

		Receita líqui	da (ROL)		
Informações financeiras selecionadas	12 meses	findos em	6 meses findos em		
Empresa	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22	
Norte Energia S.A.	4.402.647	4.836.435	2.330.918	2.673.007	
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	2.676.045	2.783.506	1.342.855	1.510.818	
Companhia Energética Sinop S.A.	269.647	279.338	136.184	152.006	
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	265.599	285.804	135.911	146.230	
Vamcruz I Participações S.A.	58.342	69.188	26.333	21.404	

Fonte: Administração

Anexo 7.2: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Análise por múltiplos de mercado

Análise por múltiplos de	EV/ROL				EV/ROL	E	V/EBITDA		EV/EBITDA			EV Dandanada	
mercado		LFY			LTM			LFY			LTM		EV Ponderado
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	BRL mil
Norte Energia S.A.	3,4x	4.836.435	13%	3,7x	5.178.524	13%	12,0x	3.219.206	38%	15,4x	3.363.449	38%	38.281.879
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	5,1x	2.783.506	0%	4,1x	2.951.469	0%	12,0x	1.091.579	0%	15,4x	1.110.888	100%	17.077.570
Companhia Energética Sinop S.A.	5,1x	279.338	Ο%	4,1x	295.160	40%	12,0x	136.675	0%	15,4x	141.533	60%	1.790.735
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	3,4x	285.804	20%	3,7x	296.123	20%	6,0x	211.068	30%	6,8x	213.381	30%	1.226.848
Vamcruz I Participações S.A.	3,4x	69.188	20%	2,6x	64.259	20%	6,0x	44.866	30%	4,9x	39.198	30%	218.261

Nota:

(1) Para fins de avaliação de múltiplos foram utilizados EBITDA's Ajustados. Os ajustes realizados levaram em consideração resultados não recorrentes e que não possuem efeito caixa, assim como, resultados de *Impairment*.

Fonte: Capital IQ/ Gestão/ Análise EY

Anexo 8.1: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Informações financeiras selecionadas

		RAP		EBITDA					
Informações financeiras selecionadas	C	ciclo de 12 meses	5	12 meses	6 meses findos er				
Empresa	2020-2021	2021-2022	2022-2023	dez/20	dez/21	jun/21	j		
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	159.458	149.910	157.519	167.510	122.519	-			
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	552.512	597.022	667.060	386.484	856.814	431.187			
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	96.007	103.742	127.189	100.647	161.336	76.946			

Fonte: Administração

Anexo 8.2: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Análise por múltiplos de mercado

Avaliação por múltiplos de mercado -	EV/RAP				EV/RAP			EV/EBITDA			EV/EBITDA		
ROL		LTM			LTM + 1			LFY			LTM		EV Ponderado
Empresa	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	BRL mil
Sistema de Transmissão Nordeste S.A. (STN)	10,2x	149.910	16%	7,9x	157.519	64%	4,8x	122.519	20%	0,0x	209.248	0%	1.163.291
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	10,8x	597.022	16%	9,3x	667.060	64%	5,1x	856.814	4%	5,6x	932.281	16%	6.013.624
Interligação Elétrica Garanhuns S.A. (IEG)	10,8x	103.742	16%	10,7x	127.189	64%	5,1x	161.336	4%	5,6x	174.300	16%	1.237.053

Anexo 9.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

nformações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	nto da ROL	Cresciment	o do EBITDA	Margem EBITDA		
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTN	
Alupar Investimento S.A.	-14,76%	-23,69%	12,97%	1,64%	74,64%	77,3	
CPFL Energia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%	22,43%	25,02	
Engie Brasil Energia S.A.	2,30%	-4,35%	8,52%	4,97%	52,45%	57,76	
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	29,35%	29,99%	84,36%	57,83%	69,48%	63,83	
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	18,32%	17,49%	-52,68%	-66,96%	14,82%	8,19	
Rio Paranapanema Energia S.A.	-7,19%	4,83%	-71,50%	-66,46%	33,10%	36,77	
leoenergia S.A.	34,94%	31,26%	55,82%	52,24%	23,90%	26,90	

Fonte: Capital IQ

8 Anexos

Anexo 9.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,76	66,55%	24,68%	0,51
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Engie Brasil Energia S.A.	BOVESPA:EGIE3	0,60	57,75%	19,06%	0,41
AES Brasil Energia S.A.	BOVESPA:AESB3	0,73	50,50%	40,00%	0,56
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	BOVESPA:ELET6	0,88	86,25%	28,08%	0,54
Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
Média		0,79	62,70%	26,51%	0,54
Mediana		0,80	58,42%	24,77%	0,55

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

8 Anexos

Anexo 9.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescimento da ROL		Crescimento do EBITDA		Margem EBITDA	
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	-2,51%	-11,16%	12,61%	3,02%	76,84%	80,22%
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	49,72%	47,65%	3,55%	1,40%	71,48%	65,01%

Fonte: Capital IQ

8 Anexos

Anexo 9.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:TAEE11	0,57	54,72%	16,23%	0,39
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	BOVESPA:TRPL4	0,58	32,44%	20,00%	0,46
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:AFLT3	0,60	0,11%	40,00%	0,60
Média		0,58	29,1%	25,4%	0,49
Mediana		0,58	32,4%	20,0%	0,46

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal



ANEXO 14 Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas





Centrais Elétricas Brasileiras S.A - Eletrobras Rua da Quitanda, nº 196, Centro CEP: 20091-005 Rio de Janeiro - RJ - Brasil

Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909 Torre Norte - 10° andar 04543-011 - São Paulo - SP Telefone: +55 11 2573-3000 www.ey.com.br

Centrais Elétricas Brasileiras S.A ("Eletrobras")

23 de novembro de 2022

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (doravante denominada "EY") apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") de Furnas Centrais Elétricas S.A. (doravante denominada "Furnas" ou "Empresa"), controlada da Eletrobras, na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base").

Entendemos que a administração da Eletrobras ("Administração") utilizará este Laudo como subsídio aos acionistas da Eletrobras e de Furnas no contexto da aprovação da Proposta de Reorganização Societária, no tocante à Incorporação, pela Eletrobras, de 100% das ações de emissão de Furnas ("Incorporação de Ações Furnas"), atendendo aos requerimentos dos Artigos n° 137, 252 e 264 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."). Adicionalmente, os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre as ações da Eletrobras e de Furnas, relação esta que será apresentada e justificada no Protocolo da Operação. Ressaltamos que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa do valor justo da Empresa.

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma fairness opinion, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação que envolva o capital de Furnas ou da Eletrobras, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizados para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto o cumprimento da Lei das S.A. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual reestruturação societária da Empresa é de responsabilidade exclusiva das administrações e dos acionistas de Furnas e da Eletrobras.

É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções e análises apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais.

Carolina S. Rocha Sócia - Corporate Finance

Rafael Max sócio - Corporate Finance

Índice

Seção	Descrição	Página
1	Sumário Executivo	4
1.1	Contexto	5
1.2	Estrutura Societária	7
1.3	Metodologia de Avaliação	8
1.4	Conclusão de Valor	9
2	Análise do Mercado	10
3	Avaliação de Furnas Controladora	16
4	Avaliação das Investidas	27
4.1	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Geração	31
4.2	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Transmissão	37
4.3	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Geração	43
4.4	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Transmissão	49
5	Conclusão de Valor	55
6	Itens de Governança	57
7	Apêndices	60
8	Anexos	66



Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Incorporação de Ações

Como parte do processo de reorganização societária da Eletrobras após a privatização, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas diretas Furnas, Chesf, Eletrosul e Eletronorte (em conjunto denominadas "Controladas"), e transformá-las em suas subsidiárias integrais.

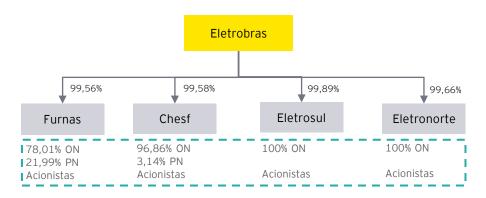
O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 e 264 da Lei das S.A.

De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., "na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas".

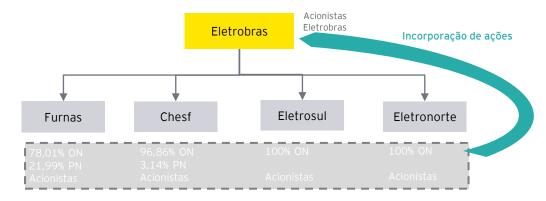
Para fins deste trabalho, considerou-se o valor justo, através da avaliação econômico-financeira (*Valuation*), como sendo o outro critério de avaliação do total do capital das Controladas e Eletrobras.

Estrutura societária

Estrutura societária pré-reestruturação



Estrutura societária após a reestruturação



Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Descrição da Empresa

Furnas é uma sociedade anônima de capital fechado, com sede no Rio de Janeiro. Atua na geração, transmissão e comercialização de energia elétrica na região abrangida pelo Distrito Federal e pelos estados de São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Pará, Tocantins, Rondônia, Ceará e Bahia. A comercialização de energia é exercida com empresas distribuidoras de energia, comercializadores e consumidores livres de todo o território nacional. Furnas detém diversas concessões de serviço público de energia elétrica, nos segmentos de geração e transmissão.

O parque gerador de Furnas conta com 28 usinas em operação, cujas concessões são 100% de Furnas, em parceria com empresas privadas, em regime de participação em Sociedades de Propósito Específico (SPEs), ou em concessão temporária. Estes empreendimentos somam mais de 18 mil MW de potência instalada, dos quais Furnas detém cerca de 12 mil MW.

Furnas possui ainda, mais de 35 mil Km de linhas de transmissão, dos quais 21,7 mil Km são de sua exclusiva concessão e 13,5 mil Km através de SPEs. Vide páginas 17 e 18 para detalhes dos ativos.

Além dos ativos registrados em nível corporativo, Furnas possui participações em investimentos de usinas hidrelétricas, termelétricas e eólicas, totalizando 25 empresas nas quais ela possui participação. Vide página 7 para detalhes do organograma societário.

Objetivo

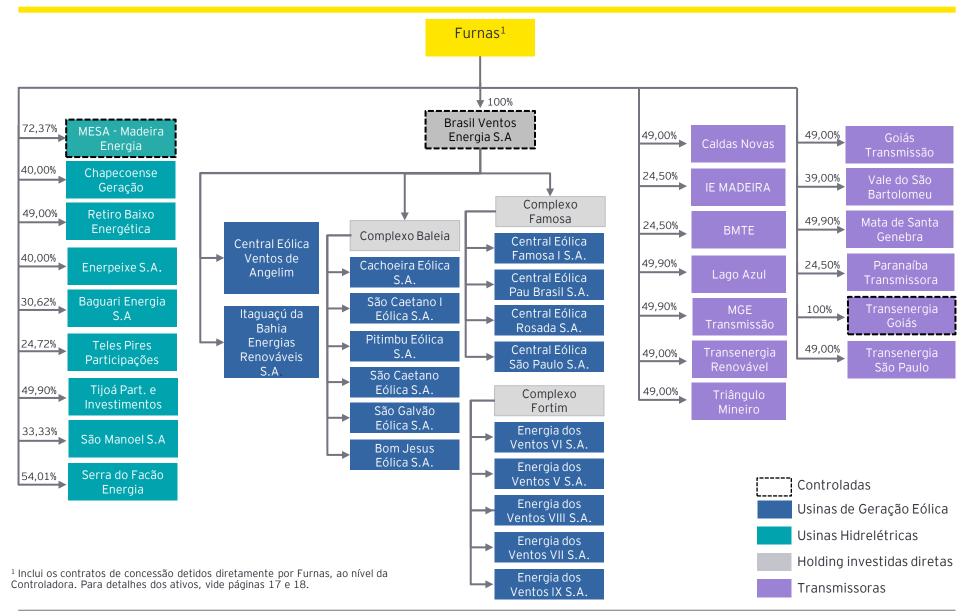
O Objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômico-financeira de Furnas e suas Empresas Investidas, na data-base, de modo a suportar a Administração e os acionistas no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá a incorporação das ações de emissão de Furnas pela Eletrobras.

Escopo do Trabalho

- Discussão com executivos e funcionários da Eletrobras.
- Obtenção e análise de informações financeiras históricas e projetivas da Empresa e das Empresas Investidas;
- Análise do mercado de atuação em que Furnas e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- Cálculo das taxas de desconto que refletem adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo estas taxas utilizadas para trazer os fluxos de caixa dos respectivos ativos a seu valor presente;
- Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- Desenvolvimento do modelo de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Múltiplos de Mercado. A página 8 apresenta os detalhes sobre as metodologias utilizadas;
- ► Estimativa do Valor Justo da Empresa e de suas Empresas Investidas conforme descrito anteriormente;
- Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

Estrutura societária

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos



Metodologia de avaliação

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Metodologias de avaliação selecionadas

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagem pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens são as mais aplicáveis. Para o propósito deste trabalho, selecionamos, conforme aplicabilidade e materialidade, a Abordagem de Renda (Fluxo de Caixa Descontado) e a Abordagem de Mercado (*Market Cap*, Múltiplos ou Valor Transacionado) para estimar uma indicação de valor justo de Furnas e das Empresas Investidas.

De forma geral, a Abordagem de Custo não foi utilizada uma vez que não captura propriamente a natureza da Empresa e das Empresas Investidas e visão de continuidade de suas operações.

Para a aplicação das metodologias de avaliação, o padrão de valor adotado foi o Valor Justo. O Valor justo é definido pelo CPC 46 como o "preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração."

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

A Metodologia do FCD foi selecionada para a avaliação de Furnas (Controladora) e das Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, conforme nível de materialidade contábil da Eletrobras, de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Adicionalmente, outro critério para a aplicabilidade dessa metodologia foi o acesso à informações financeiras e operacionais projetadas detalhadas e confiáveis fornecidas pela Administração, para a Empresa e cada uma das Empresas Investidas.

Para as empresas de capital aberto, cujo o valor contábil do investimento na data-base fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, foi aplicada a metodologia de *Market Cap*, desde que a ação atendesse aos seguintes critérios na data-base: (i) fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3, ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma simultânea; (ii) apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3; e (iii) apresentar percentual de ações livres para negociação (free float) acima de 25%.

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. Para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados. Para as demais empresas, este método foi adotado como método primário de avaliação.

Metodologia		logia	Descrição
	Renda	Fluxo de Caixa Descontado	Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil.
	cado	Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados
	Merc	Market Cap	razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.

Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	42.217
Ativos (passivos) não operacionais	(775)
Caixa líquido (Dívida líquida)	(8.583)
Valor da Empresa Furnas Controladora	32.859
Valor das Empresas Investidas	9.982
Valor da Empresa Consolidado	42.841

Valor por ação*	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	52.739.026	R\$ 0,634
PN	14.864.685	R\$ 0,634

Fonte: EY / Administração

Com base na análise dos direitos e benefícios de cada uma das classes de ações e do histórico de pagamento de dividendos por classe de ação, concluiu-se que não há diferenciação econômica para as ações ON e PN de Furnas.

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo de Furnas Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas, conforme descrito ao longo deste Relatório. Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 42.841 milhões para 100% do capital de Furnas na data-base de 30 de junho de 2022.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Madeira Energia S.A.	72,37%	1.000
Chapecoense Geração S.A.	40,00%	1.917
Empresa de Energia São Manoel S.A.	33,33%	562
Teles Pires Participações S.A.	24,72%	384
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	49,90%	381
Enerpeixe S.A.	40,00%	294
Serra do Facão Energia S.A.	54,01%	1.248
Retiro Baixo Energética S.A.	49,00%	228
Baguari Energia S.A.	30,62%	86
Brasil Ventos Energia S.A.	100,00%	135
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.	49,90%	559
Parnaíba Transmissora de Energia S.A.	24,50%	241
Triângulo Mineiro Transmissora S.A.	49,00%	198
Goiás Transmissão S.A.	49,00%	221
Transenergia Renovável S.A.	49,00%	265
MGE Transmissão S.A.	49,90%	248
Transenergia São Paulo S.A.	24,50%	35
Caldas Novas Transmissão S.A.	49,90%	29
Lago Azul Transmissão S.A.	49,90%	24
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A.	39,00%	143
Transenergia Goiás S.A.	100,00%	171
Total		9.982

^{*} Valor por ação não reconcilia com o valor da empresa devido a arredondamentos.



Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

O mercado mundial de energia

O mercado mundial de energia é composto por grandes empresas com um alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção e, mesmo o Japão e os Estados Unidos, considerados países desenvolvidos, importam anualmente quantidades significativas de energia.

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2020, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica manteve substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (33,8%), gás natural (22,8%), hidráulica (16,8%), nuclear (10,1%), solar e eólica (9,5%), petróleo (4,4%) e outras renováveis (2,7%).

De acordo com a AIE (Internacional Energy Agency), depois de cair cerca de 1% em 2020, a demanda global de eletricidade voltou a crescer em 2021, superando o aumento da geração de baixas emissões, mesmo em outro ano recorde para as energias renováveis. Isto está levando ao aumento da produção das usinas a carvão para atender a demanda, especialmente na Ásia. Espera-se que a demanda de gás natural se recupere mais rapidamente, impulsionada principalmente por um aumento no uso industrial.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 63,8% da geração de energia elétrica no país em 2020. As matrizes de energia elétrica a base de gás natural, eólica e biomassa apresentaram em 2020 participação similar, variando entre 8,6% e 9,2%. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permaneçam como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo a capacidade instalada) são: Eletrobras, Engie, Itaipu, Petrobras, CTG, Copel, Cemig, CPFL, Enel e AES.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95,0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2021, a taxa anual média de crescimento foi de 2,1%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 500.209 GWh, uma expansão total próxima a 32,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do *subprime* e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em 2020 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (36,3%), seguido pelo residencial (30,2%), comercial (17,4%) e outros (16,1%).

Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) em 2021 totalizou 602,0 mil GWh (incluindo energia hidráulica, térmica nuclear e convencional, eólica e solar), o que significou crescimento de 5,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia eólica e hidráulica.

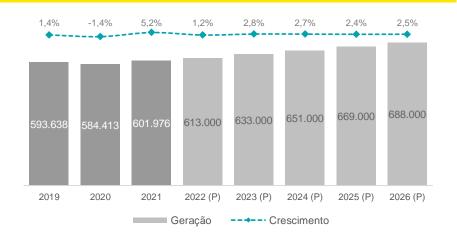
Em janeiro de 2022, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 53,7 mil GWh, o que significou expansão de 1,0% em relação ao mesmo período de 2021. O segmento que apresentou maior retração no período foi o térmico, com -27,2%, seguido pelo eólico, com -18,7%. Já, os que apresentaram maior crescimento no período foram,

respectivamente: solar 59,8% e hidráulico 10,9%.

Para 2022, a Lafis projeta expansão de 1,2% do consumo e 1,8% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2023 a 2025 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2025 um patamar de 688 mil GWh e 560,5 mil GWh, respectivamente.

Geração total de energia no Brasil- EPE (GWh)

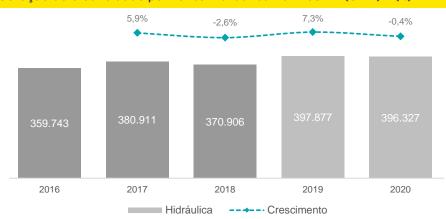


Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Abril 2022

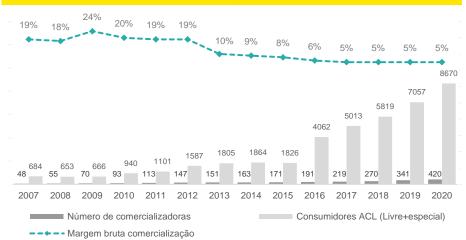


Geração e Comercialização

Geração de eletricidade por fonte hidráulica no Brasil - (GWh) - (%)



Número de Comercializadores e margem bruta - (%)



Segundo a ANEEL, 67,0% da energia gerada no País em 2021 e 62,48% da potência instalada vêm de usinas movidas pela força dos rios. Existem hoje no Brasil 739 centrais geradoras hidrelétricas (CGHs), 425 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) e 219 usinas hidrelétricas (UHEs), que são responsáveis por 109,3 gigawatts (GW) de capacidade instalada em operação. Três das usinas no País estão entre as dez maiores do planeta ltaipu Binacional (14.000 MW, divididos entre Brasil e Paraguai), Belo Monte (11.233 MW) e Tucuruí (8.370 MW). Em 2020, a energia gerada no Brasil a partir de fonte hidráulica foi de 415.483 gigawatts-hora (GWh). Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes.

Período de 2017 a 2020 foi marcado pela entrada de projetos de geração no ACL com baixo preço de break-even (câmbio e capex mais favoráveis) com menores preços praticados para venda a clientes finais.

De acordo com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE as relações comerciais no atual modelo do setor elétrico brasileiro se estabelecem no Ambiente de Contratação Regulada - ACR e no Ambiente de Contratação Livre - ACL. No Mercado de Curto Prazo, são contabilizadas e liquidadas as diferenças entre os montantes gerados, contratados e consumidos.

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança 3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices 4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Distribuição

Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação. cada vez mais ajustada à demanda especializada.

basicamente: a revisão tarifária periódica, calculada utilizando-se a base de ativos fornecida pela distribuidora e a remuneração sobre o capital; e o ajuste tarifário anual, que é basicamente uma correção monetária das tarifas praticadas, deduzido de um fator de ganho de eficiência esperado, o chamado Fator X.

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus, e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confianca dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos 2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede,

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o Os mecanismos regulatórios para a distribuição das empresas são que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

> Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração de energia elétrica e 2,5% no consumo, atingindo um nível de 686 mil GWh e 558,5 mil GWh em 2026, respectivamente.

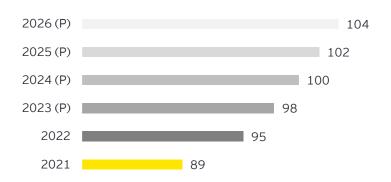
Consumo Nacional de Energia Elétrica-EPE (GWh)-(Variação)



Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) - 2021 - 2026



Fonte: Global Market Model

Receita Anual Permitida (em bilhões de BRL) - 2015 a 2023



Setor nacional de transmissão de energia elétrica

A transmissão de energia elétrica é responsável por transportar grandes volumes de eletricidade provenientes das unidades geradoras até os distribuidores, operando linhas com tensão superior a 230 mil volts. No Brasil, desde 2010, as linhas de transmissão tem expandido significativamente, atingindo em 2022 172.864 quilômetros, o que representa uma expansão anual média de 5,0% ao ano. Esse serviço é ofertado por empresas independentes, que através de leilões de transmissão adquirem o direito de instalar e operar as subestações e linhas de transmissão.

A expansão do Sistema Interligado Nacional (SIN) é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica - PET, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"), abrangendo um horizonte de cinco anos, e no Plano de Ampliação e Reforços da Rede Básica - PAR, desenvolvido anualmente pelo ONS, para um período de três anos. Esses planos demonstram as linhas de transmissão e subestações que serão construídas ou reforçadas para melhor prestação de serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica.

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida-RAP. Para o período 2022-2026, a expectativa é de um crescimento médio da carga de 3,4% por ano. Em 2022, a projeção é de aumento de 2,7%, considerando alta de 1,3% no Produto Interno Bruto - PIB.

Para o ano de 2022, o valor do mercado brasileiro no setor de transmissão energia elétrica foi estimado em US\$ 95,0 bilhões, com progressão de 6,8% em relação ao ano anterior. O crescimento é justificado pela recuperação da geração e do consumo de energia elétrica após o período crítico da crise do Covid-19.

Já o crescimento esperado de BRL 7,85 bilhões na receita no ciclo 2022-2023 pode ser justificado pelo índice de reajuste previsto nos contratos de concessão, a expansão do sistema de transmissão, com entrada em operação de 23 novos contratos, além das melhorias autorizadas. Estão ainda nesse grupo, os efeitos das revisões das receitas das concessionárias.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Empresa de Pesquisa Energética (EPE)



Avaliação de Furnas | Controladora

- 17 Visão geral da Empresa avaliada
- 19 Informações financeiras históricas
- 22 Informações financeiras projetadas
- 24 Taxa de desconto
- 25 Ajustes de valor
- 26 Estimativa de valor

Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Furnas | Controladora

R\$ 5,67 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de junho de 2022

R\$ 2,05 bi

Resultado Operacional antes do Resultado Financeiro em 30 de junho de 2022

R\$ 36,08 bi

Patrimônio Líquido em 30 de junho de 2022

9.716 MW

Capacidade instalada de geração - Usinas em operação própria + parceria

Ativos registrados - Geração | Nível Controladora

Furnas detêm 10 usinas hidrelétricas e 1 usina termelétrica em operação, cujas concessões são 100% de Furnas (nível controladora), além de 2 usinas hidrelétricas compartilhadas. A relação dos ativos de geração considerados no nível da controladora está apresentada a seguir:

Empreendimento	Potência Instalada (MW)	Garantia Física (MW médio)	Término da Concessão
Hidrelétricas			
Batalha	49	46,7	abr/43
Corumbá	375	219,5	jun/52
Funil	216	102,4	jun/52
Furnas	1.216	625,0	jun/52
Itumbiara	2.082	948,9	jun/52
Luiz Carlos Barreto de Carvalho	1.050	497,2	jun/52
Marimbondo	1.440	688,7	jun/52
Mascarenhas de Moraes	476	299,8	jun/52
Porto Colômbia	320	205,4	jun/52
Simplício/Anta	322	185,8	dez/43
Hidrelétricas Compartilhadas (Par	ceria)		
Manso	203	83,3	set/37
Serra da Mesa	1.275	596,1	mai/46
Termelétricas			
Campos (fora de operação)	25	20,9	-
São Gonçalo (fora de operação)	-	-	Prorrogação negada
Santa Cruz	691	691,0	dez/26

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Furnas | Controladora

8 contratos

Contratos de concessão de transmissão detidos integralmente por Furnas.

21,7 mil km

Extensão da rede de transmissão própria

Ativos registrados - Transmissão | Nível Controladora

Furnas possui 35.201 km de linhas de transmissão, dos quais 21.702 km são de sua exclusiva concessão. Os contratos de concessão de transmissão de Furnas (nível controladora) encontram-se discriminados a seguir:

Contrato	Empreendimento	UF	Prazo da Concessão
016/2012	SE Zona Oeste, 500/138 kV (3+1 res.) x 300 MVA	RJ	30 anos
014/2011	LT Xavantes - Pirineus, CS, em 230 kV	GO	30 anos
006/2010	LT Mascarenhas - Linhares 230 kV - CS	ES	30 anos
	SE Linhares - 230/138 kV		
003/2009	LT Bom Despacho 3 - Ouro Preto 2 - 500 kV	MG	30 anos
007/2006	LT Tijuco Preto - Itapeti - Nordeste 345 kV	SP	30 anos
006/2005	LT Macaé - Campos C3	RJ	30 anos
062/2001	Diversos Empreendimentos	RJ, SP, PR, MG, GO, TO, DF, ES, MT	30 anos
034/2001	Expansão da Interligação Sul - Sudeste	PR, SP	30 anos

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

Informações financeiras históricas Avaliação de Furnas | Controladora

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

DRE Furnas Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Receita bruta	10.415.203	13.188.390	6.546.660
Imposto sobre vendas	(1.787.519)	(1.810.474)	(872.136)
Receita líquida	8.627.684	11.377.916	5.674.524
Custos operacionais	(3.628.182)	(3.984.763)	(2.182.004)
Lucro bruto	4.999.502	7.393.153	3.492.520
Despesas gerais e administrativas	(2.482.167)	(2.040.703)	(1.438.130)
Outras (receitas) despesas	2.104.182	1.364.564	-
EBIT	4.621.517	6.717.014	2.054.390
Resultado de equivalência patrimonial	(322.766)	(367.570)	244.108
Despesas financeiras	(394.765)	(426.779)	(343.673)
Resultados não operacionais	-	-	(1.338.982)
ЕВТ	3.903.986	5.922.665	615.843
IR&CSLL	(1.335.529)	(1.889.728)	(107.309)
Lucro líquido	2.568.457	4.032.937	508.534

Indicadores Financeiros	dez-20	dez-21	jun-22
Crescimento da ROL	n/a	31,9%	-0,3%
Margem EBIT	53,6%	59,0%	36,2%
Margem EBT	45,2%	52,1%	10,9%

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Sumário das informações financeiras históricas

A Administração forneceu as informações de Furnas na Data-base da avaliação, as quais foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Empresa.

Demonstração do Resultado do Exercício ("DRE")

A receita operacional de Furnas é proveniente da geração, comercialização e transmissão de energia elétrica.

A receita líquida de Furnas em 2021 apresentou um crescimento de 31,9% em relação a 2020, passando de R\$ 8,6 bilhões para R\$ 11,4 bilhões sendo essa variação atribuída basicamente aos seguintes fatores: (i) reajuste de preço dos contratos vigentes; (ii) aumento do montante comercializado de forma livre por Furnas; e (iii) novos contratos de curto prazo firmados.

Nesse mesmo período os custos e despesas operacionais sofreram um aumento de 16,2%, impactados negativamente pelo aumento de 123,9% dos custos com combustíveis para produção de energia elétrica, que foram parcialmente compensados pela entrada do montante de R\$ 860 milhões referente à repactuação do GSF. Ainda assim, dado que o aumento das receitas foi superior ao aumento dos custos e despesas houve um incremento da margem EBIT de 2021 em relação a 2020, de 53,6% para 59,0%.

Já a receita operacional líquida anualizada do primeiro semestre de 2022 apresentou estabilidade em relação ao ano anterior assim como em relação ao primeiro semestre de 2021. Para os seis primeiros meses acumulados até 30 de junho de 2022, a receita líquida totalizou R\$ 5,7 bilhões, ante R\$ 5,0 bilhões em 30 de junho de 2021.

Por outro lado os custos e as despesas cresceram 34,3% no primeiro semestre de 2022 em termos anualizados, em função, principalmente, do reconhecimento de uma provisão para perda com investimento na SPE Madeira Energia S.A., de R\$ 1,6 bilhões, o que contribuiu para a queda da margem EBIT no período, para 36,2%, patamar inferior ao observado historicamente.

Informações financeiras históricas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Balanço patrimonial Furnas Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Caixa e equivalentes de caixa	170.120	14.404	6.926
Contas a receber de clientes - CP	1.407.982	1.123.071	1.231.589
Títulos e valores mobiliários - CP	961.965	2.762.181	1.763.045
Ativo contratual da concessão - CP	4.554.703	3.111.428	3.298.466
Impostos e contribuições sociais diferidos - CP Ativo	248.850	168.254	588.472
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	-	-	74.264
Contas a receber de operações de mútuo - CP	71.278	117.586	-
Outros ativos circulantes	360.632	290.363	248.923
Ativo circulante	7.775.530	7.587.287	7.211.685
Contas a receber de clientes - LP	-	-	257.677
Títulos e valores mobiliários - LP	272.583	263.295	728.946
Ativo contratual da concessão - LP	17.372.758	21.253.224	21.942.563
Ativo diferido - LP	-	-	2.136.579
Depósitos judiciais	901.131	937.689	1.009.941
Outros ativos não circulantes - LP	1.494.195	1.582.247	130.668
Ativo não circulante	20.040.667	24.036.455	26.206.374
Investimentos	6.067.230	5.526.875	5.584.140
Imobilizado	6.087.357	6.530.644	6.609.603
Intangível	147.950	979.276	21.335.428
Ativos fixos	12.302.537	13.036.795	33.529.171
Total do ativo	40.118.734	44.660.537	66.947.230
Fonte: Demonstração financeira/ Administração			

Balanço Patrimonial ("BP") - Ativo

Analisando o comportamento histórico das contas patrimoniais de Furnas, observa-se que houve uma variação de 11% no ativo total da Companhia entre 2020 e 2021, saindo de R\$ 40,1 bilhões para R\$ 44,7 bilhões, seguida por uma variação de 50% no primeiro semestre de 2022, chegando a R\$ 66,9 bilhões.

Em dezembro de 2021 é possível observar uma redução do saldo da conta "Caixa e equivalentes de caixa" como resultado de um convênio de cooperação técnica e financeira entre Furnas e Itaipu Binacional, cujo objeto é a revitalização do sistema de corrente contínua de Furnas dedicado à Usina Hidrelétrica de Itaipu. Em contrapartida, o saldo da conta "Títulos e valores mobiliários - CP" aumentou em R\$ 1.800 milhão, refletindo basicamente as aplicações em fundos de investimentos, conforme estabelecido pela Resolução nº 3.284/05. Além disso, neste ano, o ativo contratual de transmissão aumentou de forma relevante, em 11,1%, em razão, principalmente, do acréscimo da receita financeira, impulsionado pela elevação dos índices de inflação, do acréscimo da receita de construção no período, e da remensuração do ativo da concessão referente à RBSE.

Já em 2022, houve um aumento expressivo no ativo intangível da Companhia, de R\$ 970 milhões para R\$ 21,3 bilhões uma vez que foram celebrados, em conjunto com a Eletrobras, novos contratos de concessão de geração de energia elétrica, que confere à Empresa o direito de regular a exploração dos potenciais de energia hidráulica por meio de 8 usinas hidrelétricas contempladas pela Lei 14.182/2021, o que gerou a contabilização de um novo ativo intangível para a Empresa, financiado tanto por empréstimos quanto pelo Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) efetuado pela Eletrobras.

Dentre as contas do ativo de Furnas, aquelas consideradas no capital de giro foram: : Contas a receber de clientes e Crédito de imposto. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e adicionadas ao valor presente dos fluxos de caixa.

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Informações financeiras históricas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Balanço patrimonial Furnas Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	jun-22
Empréstimos e financiamentos - CP	1.499.136	1.453.750	1.363.498
Debêntures - CP	3.022	97.947	-
Fornecedores	682.362	667.040	441.918
Impostos e contribuições a recolher	163.175	236.444	134.392
Dividendos e juros sobre capital próprio	510.719	894.133	1.147.109
Penalidades Contratuais - CP	-	-	175.493
Taxas regulamentares - CP	81.892	82.509	101.150
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - CP	1.778	1.860	1.958
Outros passivos circulantes - CP	72.081	40.666	429.059
Provisões - CP	290.589	423.222	175.814
Passivo circulante	3.304.754	3.897.571	3.970.391
Empréstimos e financiamentos - LP	4.382.041	4.068.656	7.226.255
Debêntures - LP	1.258.446	1.257.225	-
Penalidades Contratuais - LP	-	-	8.057.052
Taxas regulamentares - LP	254.456	189.887	197.065
Impostos e contribuições sociais diferidos - LP Passivo	3.218.773	4.286.825	6.242.926
Provisões - LP	3.097.147	3.288.436	2.860.834
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - LP	33.558	37.202	37.889
Outros passivos não circulantes - LP	742.997	812.908	2.275.510
Passivo não circulante	12.987.418	13.941.139	26.897.531
Capital social	6.531.154	6.531.154	6.531.154
Reservas de capital	5.053.045	5.053.045	3.058.823
Lucros/prejuizos acumulados	(2.583.283)	(1.994.222)	509.720
Reservas de lucros	14.119.110	17.071.392	17.071.392
Proposta de distribuição de dividendos adicionais	706.536	160.458-	
Adiantamentos para futuro aumento de capital			8.908.219
Patrimônio Líquido	23.826.562	26.821.827	36.079.308
Total Passivo e Patrimônio Líquido	40.118.734	44.660.537	66.947.230
Fonte: Demonstração financeira/ Administração			

Balanço Patrimonial ("BP") - Passivo

Analisando o comportamento histórico do passivo de Furnas, nota-se que a variação de 11% em 2021 foi resultado, principalmente, do aumento de 33,2% dos impostos e contribuições sociais diferidos, enquanto o aumento de 50% do passivo em junho de 2022 é explicado, em grande parte, pelo aumento de 24,9% dos empréstimos e financiamentos, resultado de novas captações, e pelo reconhecimento das obrigações da Lei 14.182/2021.

O aumento da conta de impostos e contribuições sociais diferidos em dezembro de 2021 se deu em função do reconhecimento de passivos fiscais diferidos originados de diferenças temporárias relacionados ao ativo de contrato, de R\$ 2,5 bilhões, e ao montante de repactuação do risco hidrológico - GSF, de R\$ 845 milhões.

Já o aumento do passivo em junho de 2022, se deu, principalmente, em função do reconhecimento das obrigações da Lei 14.182/2021, que determinou as condições para a obtenção das novas outorgas de concessão de geração de energia elétrica, estabelecendo obrigações de (i) pagamento à CDE e (ii) implementação de programa de revitalização dos recursos hídricos das bacias hidrográficas na área de influência dos reservatórios das Usinas Hidrelétricas de Furnas. No âmbito deste processo, a Deliberação DEL-079/2022 aprovou a concessão de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC) com recursos ordinários da Eletrobras, no valor de R\$ 8,9 bilhões em favor de Furnas para pagamento do bônus de outorga. Analisando a relação dívida/patrimônio líquido da Companhia entre dezembro de 2020 e junho de 2022, é possível observar que a Companhia vêm diminuindo o seu grau de endividamento ao longo dos anos. Em 2020 essa relação era de 30,0% e se reduziu para 25,6% em 2021 e depois para 23.8% em junho de 2022. Embora o saldo de empréstimos e financiamentos tenha aumentado no primeiro semestre de 2022, houve um aumento mais O do que proporcional na reserva de lucros da Companhia, o que contribuiu 2 para a gueda do seu grau de endividamento medido pela relação dívida/PL.

Dentre as contas do passivo de Furnas, aquelas consideradas no capital de giro foram: Fornecedores, Salários e encargos a pagar, Impostos e contribuições a recolher e Taxas regulamentares. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e subtraídas ao valor presente dos fluxos de caixa.

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança 3 Avaliação de Furnas

4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices 8 Anexos

A avaliação de Furnas foi realizada através da Abordagem de Renda, método do fluxo de caixa descontado.

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Descrição

Furnas Centrais Elétricas S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado controlada pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras) que atua na geração, transmissão e comercialização de energia elétrica em 14 estados e no Distrito Federal, operando 12 usinas hidrelétricas, 1 usina termelétrica e 8 contratos de transmissão.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: 01 de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2052;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais:
- ▶ Taxa de desconto: 10,1% em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC");
- ► Ajustes: ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e dívidas, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital de Furnas.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas projetadas para a projeção do fluxo de caixa descontado.

► Receita Líquida - Geração: foram consideradas projeções para as usinas hidrelétricas de Batalha, Simplício, Serra da Mesa, Manso, Marimbondo, Funil, Porto Colômbia, Furnas, Luiz Carlos Bareto de Carvalho, Corumbá, Itumbiara, Mascarenhas de Morais e para a usina termelétrica Santa Cruz. As receitas foram projetadas considerando as seguintes aberturas: Receita Anual de Geração (RAG), contratos ACR, contratos ACL e venda de energia no mercado SPOT. Os contratos no ACR

representam 5.4% do volume comercializado entre 2022 e 2052. totalizando 7.658 MW nesse período, a um preço médio de R\$ 264/MWh na data-base o qual é reajustado anualmente pelo IPCA. Já os contratos do ACL representam 79,9% do volume total, totalizando 111.988 MWmed até 2052 a um preco médio na data-base de R\$ 181/MWh, sendo igualmente reajustados anualmente pelo IPCA. Entre 2022 e 2052, foi considerada a venda de 20.973 MWmed no mercado SPOT a um preco médio de R\$ 169/MWh na data-base e corrigido anualmente por IPCA. Os montantes de energia descritos acima se alteram entre os segmentos de venda (ACR, ACL e SPOT) e os anos conforme os contratos vigentes na data-base e na estratégia de comercialização da companhia. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023 e estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado, implicando em necessidade de compra de energia em alguns empreendimentos e excedente de energia em outros.

- ▶ Receita Líquida Transmissão: a receita de transmissão é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP") dos 8 contratos que Furnas possui. A RAP é aprovada pela ANEEL e divulgada anualmente (normalmente no mês de junho) na Revisão Tarifária Periódica. Foram considerados os valores de RAP para os ciclos futuros, inclusive os valores de reforço desde que homologados pela ANEEL na data-base, com correções por IPCA.
- ▶ Deducões: sobre a receita bruta de geracão e transmissão há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Outras deducões incidentes sobre a receita líquida são: RGR (Reserva Global de Redução), TFSEE (Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica), CFURH (Compensação Financeira pela Utilização dos Recursos Hídricos) e P&D.
- ▶ Custos e Despesas: os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, seguros, O&M, pessoal, materiais, servico de terceiros e outros. As premissas de custos e despesas foram disponibilizadas pela Administração, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA.

Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Informações Financeiras Projetadas (cont.)

- ► Margem EBITDA: com base nas premissas de receita, custos e despesas, a margem EBITDA média anual projetada foi de 64%.
- ▶ Depreciação: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 2,38% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ▶ Amortização: a Lei 14.182/2021 condicionou a desestatização da Eletrobras à celebração de novos contatos de concessão de geração elétrica, por trinta anos, em substituição aos contratos vigentes. Esses novos contratos possibilitaram a alteração do regime de exploração para a produção independente das usinas cotizadas (descotização). A amortização do Ativo Intangível relativo às novas outorgas decorrentes da Capitalização da Eletrobras foi calculada de forma proporcional à descotização entre 2023 e 2026, e de forma linear de 2027 até 2052, exceto para UHE Itumbiara e UHE Mascarenhas que seguiram uma amortização linear até 2052.
- ► Capex: foram considerados os investimentos corporativos previstos nas projeções disponibilizados pela Administração, exceto aqueles relacionados a expansões, ampliações e implantações.
- ▶ Impostos diretos: a projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual Furnas está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.
 - A avaliação considerou o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 588,5 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real de acordo com a legislação brasileira.
- ► Capital de giro: o capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas de Furnas. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos

operacionais ou não operacionais. Os *drivers* históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, a partir da média dos dias de capital de giro calculados para os últimos 3 períodos históricos.

Para detalhes da avaliação por FCD de Furnas, consultar o Anexo 1.

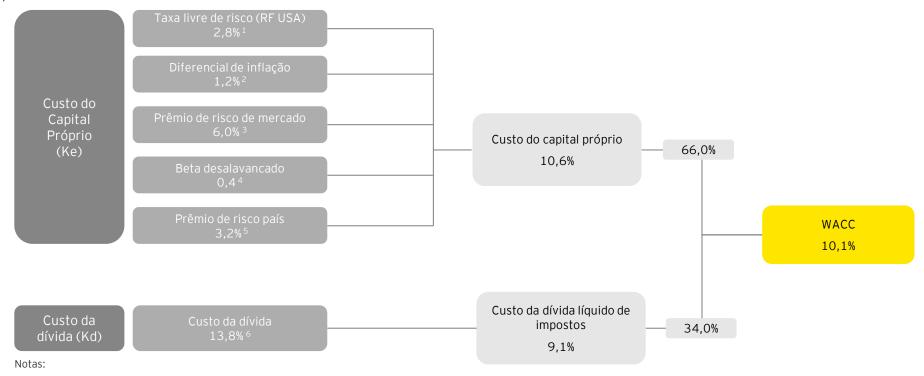
Principais Premissas Operacionais	Furnas
Período de concessão (anos)	30
Término da concessão*	dez/52
Capacidade instalada (MW)	9.716
Garantia física (MW)	5.190
Volume vendido ACR (MWmed)	7.658
Volume vendido ACL (MWmed)	111.988
Volume vendido/comprado SPOT (MWmed)	20.973
Preço médio de venda no ACR (R\$/MWh)	264,5
Preço médio de venda no ACL (R\$/MWh)	180,7
Preço de venda SPOT (R\$/MWh)	169,0
Benefícios SUDAM/SUDENE	N/A

^{*} Para as receitas de geração e transmissão considerou-se o prazo de cada contrato, reduzindo ao longo da projeção.

Taxa de desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Abaixo são apresentados os parâmetros que formam a taxa de desconto utilizada na análise. Para detalhes da metodologia da taxa de desconto consultar o Apêndice.



- [1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)
- [2] Diferença entre as inflações projetas de longo prazo Norte Americana (fonte Federal Reserve) e Brasileira (fonte:BACEN)
- [3] Fonte: EY LLP O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro
- [4] Com base na média das empresas comparáveis de geração e transmissão selecionadas. Fonte: Capital IQ
- [5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)
- [6] Referente à média ponderada de todos os financiamentos da companhia na data-base

Demais informações são disponibilizadas no Apêndice.

Ajustes de valor

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ajuste de itens não operacionais

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade.

Os ativos e passivos detalhados, foram classificados como não operacionais ("NOP") porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais de Furnas.

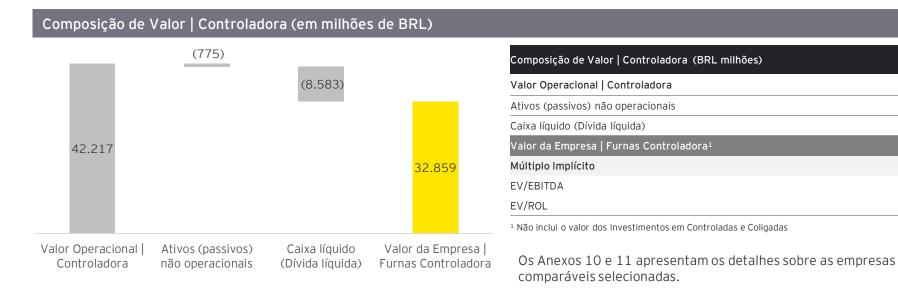
Ativos não operacionais (BRL milhares)	
Títulos e valores mobiliários - CP	1.763.045
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	74.264
Outros ativos circulantes - CP	248.923
Contas a receber de clientes - LP	257.677
Títulos e valores mobiliários - LP	728.946
Ativo diferido - LP Ativo	2.136.579
Depósitos judiciais	1.009.941
Outros ativos não circulantes - LP	130.668
Total	6.350.043

Passivos não operacionais (BRL milhares)	
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.147.109
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - CP	1.958
Outros passivos circulantes - CP	429.059
Provisões - CP	175.814
Taxas regulamentares - LP	197.065
Provisões - LP	2.860.834
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - LP	37.889
Outros passivos não circulantes - LP	2.275.510
Total	7.125.238
Ativos e passivos não operacionais líquido	(775.195)

Fonte: EY / Administração

Estimativa de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
IIIICIO	1 Sumano executivo	5 CONCIUSAD de Valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



Fonte: EY / Administração

42.217

(775)

(8.583)

32.859

9,2x

3,9x



Avaliação das Investidas

- 28 Visão geral das Empresas Investidas
- 31 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Geração
- 37 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Transmissão
- 43 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Geração
- 49 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Transmissão

4 Avaliação das Investidas

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo lista as Empresas Investidas avaliadas. As seções de 4.1 a 4.4 detalham a avaliação econômico-financeira das Empresas Investidas.

Empresa	% Participação	Valor Justo do Capital (R\$ milhões)	Principal Metodologia de Avaliação adotada	Segmento
Madeira Energia S.A.	72,37%	1.000	FCD	Geração
Chapecoense Geração S.A.	40,00%	1.917	FCD	Geração
Empresa de Energia São Manoel S.A.	33,33%	562	FCD	Geração
Teles Pires Participações S.A.	24,72%	384	FCD	Geração
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	49,90%	381	Múltiplos	Geração
Enerpeixe S.A.	40,00%	294	Múltiplos	Geração
Serra do Facão Energia S.A.	54,01%	1.248	Múltiplos	Geração
Retiro Baixo Energética S.A.	49,00%	228	Múltiplos	Geração
Baguari Energia S.A.	30,62%	86	Múltiplos	Geração
Brasil Ventos Energia S.A.	100,00%	135	Múltiplos	Geração
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863	FCD	Transmisssão
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750	FCD	Transmisssão
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.	49,90%	559	FCD	Transmisssão
Parnaíba Transmissora de Energia S.A.	24,50%	241	Múltiplos	Transmisssão
Triângulo Mineiro Transmissora S.A.	49,00%	198	Múltiplos	Transmisssão
Goiás Transmissão S.A.	49,00%	221	Múltiplos	Transmisssão
Transenergia Renovável S.A.	49,00%	265	Múltiplos	Transmisssão
MGE Transmissão S.A.	49,90%	248	Múltiplos	Transmisssão
Transenergia São Paulo S.A.	49,00%	35	Múltiplos	Transmisssão
Caldas Novas Transmissão S.A.	49,00%	29	Múltiplos	Transmisssão
Lago Azul Transmissão S.A.	49,90%	24	Múltiplos	Transmisssão
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A.	39,00%	143	Múltiplos	Transmisssão
Transenergia Goiás S.A.	100,00%	171	Múltiplos	Transmisssão

Fonte: Administração/EY

Visão geral das Empresas Investidas Geração

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices 8 Anexos

Madeira Energia

A Madeira Energia S.A. - MESA., é a controladora da Santo Antônio Energia S.A., que tem por objetivo a operação e manutenção da Usina Hidrelétrica S anto Antônio e de seu sistema de tr ansmissão, em trecho do Rio Madeir a, município de Porto Velho, estado de Rondônia.

Chapecoense Geração

A Chapecoense Geração S.A., é a controladora da Foz do Chapecó Energia S.A., que tem como objetivo construir e explorar o aproveitamento Hidrelétrico Foz do Chapecó detido por meio de concessão por 35 anos, contados a partir de 2001. A potência instalada prevista no contrato de concessão é de 855 MW.

São Manoel

A Empresa de Energia São Manoel S.A, tem como objeto social planejar, construir, operar, manter e explorar as instalações da Usina Hidrelétrica São Manoel (UHE São Manoel), no rio Teles Pires, localizada entre os estados do Mato Grosso e do Pará e executar outras atividades correlatas ao seu objeto social.

Teles Pires

A Teles Pires Participações S.A., tem como objeto social participar, estudar, planejar, investir e operar direta ou indiretamente na implantação do projeto, construção, operação e gestão da Usina Hidrelétrica Teles Pires, localizada entre o estado do Pará e Mato Grosso, com potência instalada de 1.820 MW médio.

Tijoá Participações

A Tijoá Participações e Investimentos S.A. tem por objeto a exploração de potenciais hidráulicos para fins de geração de energia elétrica na usina Três Irmãos e de atividades correlatas e auxiliares à exploração desses aproveitamentos e respectivas instalações.

Enerpeixe

A Enerpeixe S.A., tem como objeto social estudar, planejar, projetar, construir, operar, manter e explorar os sistemas de produção, transmissão, transformação e comércio de energia elétrica, em relação ao Aproveitamento Hidrelétrico Peixe Angical (UHE Peixe Angical) localizado no Rio Tocantins.

Serra do Fação

A Serra do Facão Energia S.A., tem por objetivo a exploração do p otencial de energia hidráulica do Ri o São Marcos, nos municípios de Ca talão, Davinópolis, Campo Alegre d e Goiás, Ipameri e Cristalina, estad o de Goiás, e Paracatu no estado d e Minas Gerais, denominado Usina Hidroelétrica Serra do Facão.

Transenergia São Paulo S.A. - TSP

A Retiro Baixo Energética S.A., tem por objetivo a exploração do potencial de energia hidráulica localizado no Rio Paraopeba, das respectivas instalações de transmissão de interesse restrito à central geradora e das áreas marginais ao reservatório e respectivas ilhas.

Baguari Energia

A SPE Baguarti Energia S.A, tem como objeto social produzir e comercializar energia elétrica em regime de produção independente, e a participação em outras sociedades ou consórcios que tenham por finalidade a produção e a comercialização de energia elétrica, em especial no Consórcio UHE Baguari.

BVE Holding

A Brasil Ventos Energia S.A., tem como objeto principal a participação em sociedades de geração de energia de fonte renovável, tais como eólica, solar e biomassa.

Visão geral das Empresas Investidas Transmissão

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos

BMTE

A Belo Monte Transmissora de Energia S.A., é uma SPE constituída para construir, operar e manter a LT 800 kV CC Xingu/Estreito e Instalações Associadas.

Interligação Elétrica Madeira

A Interligação Elétrica do Madeira S.A., foi criada pelo consórcio Madeira Transmissão, é concessionária de Serviço Público de Energia Elétrica, atuando no setor de transmissão de energia elétrica, que requer o planejamento, a implementação da infraestrutura e a operação e manutenção de seus ativos de transmissão.

MSG TransmissãO S.A. - MSG

A MSG Transmissão S.A é responsável pela construção, implantação, operação e manutenção das instalações de Transmissão integradas à Rede Básica do Sistema Interligado Nacional - SIN.

Parnaíba Transmissora de Energia S.A. - PTE

A Parnaíba Transmissora de Energia S.A., tem como objeto social a exploração de concessão de serviços públicos de transmissão de

Fonte: Administração/Fonte: website da Empresa

energia, prestados mediante

implantação, operação e manutenção de instalações de transmissão e demais serviços complementares

necessáriostransmissão de energia elétrica.

Transenergia Renovável S.A. - TER

A Transenergia Renovável S.A é é responsável pela construção, pela operação e pela manutenção de linhas de transmissão e subestações localizadas nos Estados de Goiás, Mato Grosso e Mato Grosso do Sul, com o objetivo de escoar a energia excedente dos processos de cogeração de sete usinas de açúcar e álcool presentes na região.

Transenergia São Paulo S.A. - TSP

A Transenergia São Paulo S.A., foi criada pelo consórcio Transenergia, atualmente formado por Furnas Centrais Elétricas S.A. e Gebbras Participações Ltda, atuando no setor de transmissão de energia elétrica. A Companhia é responsável pela construção, pela operação e pela manutenção das instalações de transmissão localizadas no Estado de São Paulo.

Triângulo Mineiro Transmissora S.A. - TMT

A Triângulo Mineiro Transmissora S.A tem como objeto social a implantação e exploração de concessão de serviços públicos de transmissão de energia, prestados mediante implantação, operação e manutenção de instalações de transmissão e demais serviços complementares necessários à transmissão de energia elétrica.

MGE Transmissão S.A.

A MGE Transmissão S.A., é responsável pela construção, operação e manutenção de linhas de transmissão localizados nos Estados de Minas Gerais e do Espírito Santo.

Goiás Transmissão S.A. - GOT

A Goiás Transmissão S.A., é responsável pela construção, operação e manutenção de linhas de transmissão localizadas no Estado de Goiás.

Caldas Novas Transmissão S.A. -CNT

A Caldas Novas Transmissão S.A. - CNT atua no setor de transmissão de energia elétrica. A companhia é responsavel pela implementação, pela operação e pela manutenção das instalações de transmissão compostas pela subestação

Corumbá, em 345/139 KV-140 MVA.

Lago Azul Transmissão S.A. - LAZ

A ago Azul Transmissão S.A., tem como objetivo social a exploração de concessões de Serviços Públicos deTransmissão de Energia, prestados mediante implantação e exploração de instalações detransmissão e demais serviços complementares necessários à transmissão de energia elétrica

VSB Transmissora de Energia S.A. - VSB

A VSB Transmissora de Energia S.A., tem como objetivo social implantação e exploração de empreendimento composto de instalações de transmissão de energia elétrica no Estado de Goiás e no Distrito Federal.

Transenergia Goiás S.A. - TGO

A Transenergia Goiás S.A, tem como objetivo social a exploração de concessões de Serviços Públicos de Transmissão de Energia, prestados mediante implantação, operação e manutenção de instalações de transmissão e demais serviços complementares necessários à transmissão de energia elétrica.



- 32 Informações financeiras projetadas
- 33 Principais premissas operacionais
- 34 Taxa de desconto
- 35 Ativos e passivos não operacionais
- 36. Estimativa de valor

Informações financeiras projetadas Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração, dentro do contexto do Plano Diretor de Negócios e Gestão (PDNG), estruturado para o quinquênio 2022-2026, além de outros documentos internos.

Premissas Gerais

- Datas-bases: 30 de junho de 2022;
- Período de projeção: foram projetados de acordo com os respectivos prazos dos contratos de concessão das Empresas Investidas;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 34 para detalhes;
- Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das empresas;

Informações Financeiras Projetadas

▶ Receita líquida: As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pelas Empresas Investidas. A receita é derivada do fornecimento de energia, para a qual é cobrada uma tarifa que pode ser estabelecida por contrato regulamentado pela CCEE e resultante de leilões públicos ou acordos entre as partes, bem como a venda no mercado de curto prazo. A receita é projetada levando-se em conta a energia assegurada nos contratos de concessões e a energia gerada pela usina.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Adicionalmente, foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que algumas Empresas Investidas possuem seguro de repactuação de risco hidrológico, os quais foram considerados na projeção durante seu prazo de vigência.

 Custos: Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, O&M, pessoal, materiais, servico de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando o BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base nas tarifas aplicáveis a cada uma das Empresas Investidas. A avaliação considerou a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

- ▶ Depreciação: As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes nas datas-bases e novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,0% a 4,0% ao ano, a depender da empresa. É importante ressaltar que ao final da projeção são considerados os saldos residuais referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo de cada Empresa Investida.
- ► Capex: Os novos investimentos foram projetados com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção dos ativos existentes e foram estimados conforme expectativas da Administração.
- ▶ Impostos diretos: A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, Adicionalmente, foram considerados os benefícios fiscais da SUDAM/SUDENE que permitem uma redução de 75% da alíquota do IRPJ.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário para as operações foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais de cada uma das empresas avaliadas.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de geração, consultar os Anexos de 2 a 5.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados a seguir.

Principais premissas operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 2 a 5.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP), subsidiária integral de Teles Pires Participações S.A. (TPP)	s Santo Antônio Energia S.A. (SAESA), subsidiária integral da Madeira Energia S.A. (MESA)	Foz do Chapecó Energia S.A., subsidiária integral da Chapecoense Geração S.A.	Empresa de Energia São Manoel S.A.
Período de concessão (anos)	36	25	38	35
Prazo da concessão	01/2047	08/2047	08/2039	12/1049
Período remanescente da concessão (anos)	24 anos e 7 meses	25 anos e 2 meses	17 anos e 2 meses	27 anos e 6 meses
Data fim do ACR	2047	2047	2039	2047
Capacidade instalada (MW)	1.807	3.568	855	736
Garantia física (MW)	939	2.424	432	430
Volume vendido ACR (MW)*	576	1.686	432	290
Volume vendido ACL (MW)*	307	737	0	90
Preço médio de venda (R\$/MWh)*	125,7	217,2	293,4	151,3
Seguro GSF	\$92	SP93 e SP100	SP100	SP92
Benefício SUDAM	2026	2028	-	2028

¹Em 30/06/2022.

Taxa de desconto Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Geração avaliadas por FCD, consultar o Anexo 11.

Parâmetros	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP), subsidiária integral de Teles Pires Participações S.A. (TPP)	Santo Antônio Energia S.A. (SAESA), subsidiária integral da Madeira Energia S.A. (MESA)	Foz do Chapecó Energia S.A., subsidiária integral da Chapecoense Geração S.A.	Empresa de Energia São Manoel S.A.
Beta desalavancado	0,54	0,59	0,54	0,54
Capital de terceiros/Capital próprio	62,7%	39,7%	62,7%	62,7%
Taxa de IR&CSLL¹	30,4%	11,0%	34,0%	29,3%
Beta realavancado	0,78	0,93	0,77	0,78
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
CAPM nominal	12,0%	12,9%	12,0%	12,1%
Custo da dívida real (post-tax)	6,1%	10,9%	7,8%	7,5%
Capital de terceiros (D)	38,5%	28,4%	38,5%	38,5%
Capital próprio (E)	61,5%	71,6%	61,5%	61,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,7%	11,8%	10,3%	10,3%

¹Alíquota média considerada ao longo da projeção.

Ativos e passivos não operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Geração, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 2 a 5.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Teles Pires Participações S.A. (TPP)	Madeira Energia S.A.	Chapecoense Geração S.A.	Empresa de Energia São Manoel S.A.
(+) ANOPs*	175	135	65	251
(-) PNOPs*	(133)	(283)	(106)	(21)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	42	(149)	(41)	230
(+) Caixa & equivalentes **	225	1.762	702	200
(-) Dívida total	(2.894)	(19.979)	(1.178)	(1.927)
Caixa líquido / (Dívida líquida)	(2.669)	(18.217)	(477)	(1.727)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais. Vale mencionar que a conta de "Tributos Diferidos" foi dividida entre "Tributos Diferidos - Prejuízo Fiscal/Base Negativa" e "Tributos Diferidos - Diferenças Temporárias" de modo que, a primeira foi tratada como operacional nas projeções, enquanto a segunda, como NOP.

^{**} Foi considerado apenas o saldo de caixa para deduzir da dívida bruta e obter a dívida líquida. O saldo de "Títulos e valores mobiliários", "Aplicações financeiras" e afins foi considerado na composição dos ativos não operacionais.

Estimativa de valor Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de geração.

Composição do valor R\$ milhões	Teles Pires Participações S.A. (TPP) ¹	Madeira Energia S.A.²	Chapecoense Geração S.A. ³	Empresa de Energia São Manoel S.A.
Valor operacional	4.180	19.747	5.311	3.184
Caixa líquido (dívida líquida)	(2.669)	(18.217)	(477)	(1.727)
NOPs, líquidos	42	(149)	(41)	230
Valor da empresa	1.553	1.381	4.793	1.686
% Participação Furnas	24,72%	72,37%	40,00%	33,33%
Valor justo da participação de Furnas na empresa	384	1.000	1.917	562

^[1] Representa o valor justo do capital de CHTP, subsidiária integral de TPP, calculado por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de TPP em CHTP, mais o valor de ativos e passivos não operacionais de TPP.

^[2] Representa o valor justo do capital de SAESA, subsidiária integral de MESA, calculado por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de MESA em SAESA, mais o valor de ativos e passivos não operacionais de MESA.

^[3] Representa o valor justo do capital de Foz do Chapecó Energia S.A., subsidiária integral da Chapecoense Geração S.A., calculado por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação da Chapecoense Geração S.A. em Foz do Chapecó Energia S.A., mais o valor de ativos e passivos não operacionais de Chapecoense Geração S.A..



- 38 Informações financeiras projetadas
- 39 Principais premissas operacionais
- 40 Taxa de desconto
- 41 Ativos e passivos não operacionais
- 42 Estimativa de valor

Informações financeiras projetadas Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração, dentro do contexto do Plano Diretor de Negócios e Gestão (PDNG), estruturado para o quinquênio 2022-2026, além de outros documentos internos.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► **Período de projeção:** foram projetados os anos remanescentes para o término do contrato de concessão a partir da data-base.
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 40 para detalhes;
- ► Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das empresas avaliadas;

Informações Financeiras Projetadas

- ▶ Receita: As Receitas das Transmissoras é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP"), referente aos serviços prestados na Rede Básica e estabelecidas via contrato de concessão com a ANEEL. Para fins de contabilização da interpretação técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes), a Receita Operacional Bruta das Transmissoras é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por: Receita de Operação, Remuneração dos Ativos de Concessão e Receita de Construção.
- ► Custos e despesas operacionais: Os custos e despesas operacionais foram projetados com base nos valores fornecidos pela Administração, sendo reajustados pelo IPCA a ser incorrido em cada ano de projeção.

Dessa forma, a margem EBITDA projetada para análise das Empresas Investidas se manteve estável ao longo do período projetivo.

- ► Capex: Novos investimentos foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações das Transmissoras e a manutenção de suas redes de transmissão.
- ▶ Valor residual: Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão as Empresas Investidas receberão o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.
- ► Impostos: As Transmissoras operam sob o regime de Lucro Real com as alíguotas IR e CSLL totalizando 34%, conforme a legislação vigente.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário à operação de cada uns dos ativos foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais das empresas que encontram-se em operação comercial.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, consultar os Anexos de 6 a 8.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados na página 39.

Principais premissas operacionais Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 6 a 8.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.
Período de concessão (anos)	30	30	30
Fim da operação	06/2044	02/2039	04/2044
Período remanescente da concessão	22 anos	16 anos e 8 meses	21 anos e 10 meses
RAP - Ciclo 22/23 (R\$ mil)	760.584	667.060	300.257
Indisponibilidade (% RAP)	1,6%	2,7%	0,6%
TFSEE (% ROB)	0,4%	0,4%	0,4%
RGR (% ROB)	0,0%	2,6%	0,0%
P&D (% ROL menos TFSEE e RGR)	1,0%	1,0%	1,0%

Taxa de desconto Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Transmissão avaliadas por FCD, consultar o Anexo 11.

Parâmetros	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.
Beta desalavancado	0,49	0,49	0,49
Capital de terceiros/Capital próprio	29,1%	29,1%	29,1%
Taxa de IR&CSLL	28,0%	32,0%	34,0%
Beta realavancado	0,59	0,58	0,58
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%	1,2%
CAPM nominal	10,8%	10,8%	10,8%
Custo da dívida real (post-tax)	4,6%	5,8%	4,2%
Capital de terceiros (D)	22,5%	22,5%	22,5%
Capital próprio (E)	77,5%	77,5%	77,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,4%	9,7%	9,3%

Para detalhes das taxas de desconto calculadas para as Empresas Investidas do segmento de Transmissão, avaliadas por FCD, consultar o Apêndice.

Ativos e passivos não operacionais Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 6 a 8.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.
(+) ANOPs*	168	119	310
(-) PNOPs**	(31)	(447)	(5)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	137	(328)	305
(+) Caixa & equivalentes	174	381	34
(-) Dívida total	(3.076)	(1.512)	(1.815)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(2.902)	(1.131)	(1.781)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais.

Estimativa de valor Transmissão

Início	1 Cumário avagutivo	5 Conclusão de valor
IIIICIO	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de transmissão.

Composição do valor R\$ milhões	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.
Valor Operacional	6.287	4.520	2.596
Caixa líquido (dívida líquida)	(2.902)	(1.131)	(1.781)
NOPs, líquidos	137	(328)	305
Valor da empresa	3.522	3.060	1.121
% Participação Furnas	24,5%	24,5%	49,9%
Valor justo da participação de Furnas na empresa	863	750	559



- 44 Avaliação por múltiplos de mercado
- 45 Múltiplos das Comparáveis
- 46 Múltiplos selecionados
- 48 Estimativa de valor

Avaliação por múltiplos de mercado Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança 3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente:
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Geração¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

1. Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (enterprise value - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líquida LTM
- EV / Receita Líguida LFY
- EV / EBITDA LTM
- ▶ EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes е calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- ▶ Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líguida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observadas para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiros correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líguida LTM, Receita Líquida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 9 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das Comparáveis

Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de geração. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 11.

Múltiplos das Comparáveis Geração				
Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
Alupar Investimento S.A.	5,0x	4,0 x	4,1 x	3,0 x
CPFL Energia S.A.	5,9x	1,5 x	5,5 x	1,3 x
Engie Brasil Energia S.A.	6,9x	4,1 x	6,4 x	3,5 x
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	4,7x	3,4 x	3,6 x	2,4 x
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	15,4x	1,7 x	12,0 x	5,1 x
Rio Paranapanema Energia S.A.	6,7x	2,4 x	3,3 x	3,3 x
Neoenergia S.A.	4,8x	1,2 x	5,2 x	1,2 x
Mínimo	4,7 x	1,2 x	3,3 x	1,2 x
1o Quartil	4,9 x	1,6 x	3,8 x	1,8 x
Média	7,1 x	2,6 x	5,7 x	2,8 x
3o Quartil	6,8 x	3,7 x	6,0 x	3,4 x
Máximo	15,4 x	4,1 x	12,0 x	5,1 x
Mediana	5,9x	2,4 x	5,2 x	3,0 x

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 9.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Madeira Energia S.A.	11,1x	36%	3,7x	24%	9,0x	24%	3,4x	16%
Chapecoense Geração S.A.	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Empresa de Energia São Manoel S.A.	15,4x	100%	4,1x	Ο%	12,0x	0%	5,1x	0%
Teles Pires Participações S.A.	15,4x	30%	4,1x	20%	12,0x	30%	5,1x	20%
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Enerpeixe S.A.	7,1x	30%	2,6x	20%	5,7x	30%	3,4x	20%
Serra do Facão Energia S.A.	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Retiro Baixo Energética S.A.	6,8x	30%	3,7x	20%	12,0x	30%	5,1x	20%
Baguari Energia S.A.	O,Ox	0%	0,0x	Ο%	6,0x	60%	3,4x	40%
Brasil Ventos Holding	15,4x	30%	4,1x	20%	12,0x	30%	5,1x	20%

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA Ajustado¹ LTM Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA Ajustado¹ LFY Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LFY Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Madeira Energia S.A: Foi observado um crescimento de EBITDA significativo entre 30 dezembro de 2021 (LFY) e 30 de junho de 2022 (LTM), correspondente a 48%. Desta forma, um menor peso, de 40%, foi atribuído às métricas correspondentes ao LFY, de maneira a capturar a melhora operacional recente da empresa.

- ▶ Empresa de Energia São Manoel S.A.: Foi observado um ganho de margem EBITDA significativo entre 30 dezembro de 2021 (LFY) e 30 de junho de 2022 (LTM), de 50,6% a 56,8% e que a métrica EBITDA e margem EBITDA reflete a condição atual da operação da empresa. Desta forma, não atribuímos peso às métricas correspondentes ao LFY e nem para a métrica EV/ROL, de maneira a capturar a melhora operacional recente da empresa.
- ▶ Baguari Energia S.A.: Não tivemos acesso as demonstrações financeiras históricas findas em 30 de junho de 2022. Desta forma, nossas análises se basearam nas informações financeiras findas em 31 de dezembro de 2021.

Nota:

(1) Para fins de avaliação de múltiplos foram utilizados EBITDA's Ajustados. Os ajustes realizados levaram em consideração resultados não recorrentes e que não possuem efeito caixa, assim como, resultados de *Impairment*.

Estimativa de valor

Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado anteriormente, os valores operacionais obtidos pela aplicação dos múltiplos foram ajustados pelos itens não operacionais de cada empresa, resultando no valor estimado para a totalidade do capital destas empresas.

Empresa	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor da empresa (=)	Participação (%)²	Valor Justo após participação
Madeira Energia S.A.	20.924	1.762	(19.979)	135	(283)	2.559	72,37%	1.852
Chapecoense Geração S.A.	4.936	702	(1.178)	65	(106)	4.419	40,00%	1.767
Empresa de Energia São Manoel S.A.	2.897	200	(1.927)	251	(21)	1.400	33,33%	466
Teles Pires Participações S.A.	4.039	225	(2.894)	175	(133)	1.412	24,72%	349
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	769	35	0	0	(40)	763	49,90%	381
Enerpeixe S.A.	1.252	37	(597)	99	(56)	735	40,00%	294
Serra do Facão Energia S.A.	2.059	268	0	21	(37)	2.311	54,01%	1.248
Retiro Baixo Energética S.A.	416	113	(62)	9	(9)	466	49,00%	228
Baguari Energia S.A.	384	2	0	0	(105)	281	30,62%	86
Brasil Ventos Holding	621	65	(499)	39	(92)	135	100,00%	135

Notas:

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 9.

⁽²⁾ Conforme fornecido pela Administração.



- 50 Avaliação por múltiplos de mercado
- 51 Múltiplos das comparáveis
- 52 Múltiplos selecionados
- 54 Estimativa de valor

Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Transmissão¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / RAP LTM+1: Receita Anual Permitida para o ciclo 2022/2023
- ► EV / RAP LTM: Receita Anual Permitida para o ciclo 2021/2022
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos de EBITDA são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a data-base (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento da RAP e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observadas para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM, LFY, para EBITDA e LTM + 1, para RAP).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (RAP LTM, RAP LTM+1, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da data-base.

Consulte o Anexo 10 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das comparáveis Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de Transmissão. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 11.

Múltiplos das Comparáveis | Transmissão

Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ RAP LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ RAP LFY
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	5,6x	11,3x	4,8 x	10,7 x
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	5,3x	10,2x	5,1 x	7,9 x
Minimo	5,3 x	10,2 x	4,8 x	7,9 x
10 Quartil	5,4 x	10,5 x	4,9 x	8,6 x
Média	5,5 x	10,8 x	4,9 x	9,3 x
3o Quartil	5,5 x	11,0 x	5,0 x	10,0 x
Máximo	5,6 x	11,3 x	5,1 x	10,7 x
Mediana	5,5x	10,8x	4,9x	9,3x

Múltiplos selecionados Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 10.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa (em R\$ milhões)	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ RAP LTM + 1	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ RAP LTM	Peso (%)
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	5,3 x	16,0%	9,7 x	64,0%	5,0 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Interligação Elétrica Madeira S.A.	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A (MSG)	5,6 x	20,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	0,0%	11,0 x	16,0%
Parnaíba Transmissora de Energia S.A PTE	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	4,8 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Triângulo Mineiro Transmissora S.A TMT	5,3 x	16,0%	9,3 x	64,0%	4,9 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Goiás Transmissão S.A GOT	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	11,0 x	16,0%
Transenergia Renovável S.A TER	5,3 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%
MGE Transmissão S.A.	5,3 x	16,0%	10,7 x	64,0%	5,1 x	4,0%	11,0 x	16,0%
Transenergia São Paulo S.A TSP	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	11,0 x	16,0%
Caldas Novas Transmissão S.A CNT	5,6 x	20,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	0,0%	11,0 x	16,0%
Lago Azul Transmissão S.A LAZ	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A VSB	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%
Transenergia Goiás S.A TGO	5,6 x	16,0%	9,3 x	64,0%	5,1 x	4,0%	10,8 x	16,0%

Fonte: EY/Administração

Múltiplos selecionados

Transmissão

 Início
 1 Sumário executivo
 5 Conclusão de valor

 2 Análise do mercado
 6 Itens de governança

 3 Avaliação de Furnas
 7 Apêndices

 4 Avaliação das Investidas
 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ▶ EV/RAP LTM+1: Foi atribuído o maior peso, equivalente a 64%, na ponderação entre os múltiplos. A receita das transmissoras, conhecida como RAP (Receita Anual Permitida), é definida por resoluções homologatórias da ANEEL, divulgadas anualmente na Revisão Tarifária Periódica, que estabelece a previsão da RAP para os próximos 12 meses, corrigida pela inflação. Desta forma, o maior peso atribuído a RAP para o próximo ciclo (2022-2023) visa capturar o crescimento esperado, já considerando a remuneração para os investimentos realizados.
- ► EV/RAP LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 4%, na ponderação entre os múltiplos.

Apesar de um maior peso dado para o múltiplo EV/RAP LTM+1, a análise de múltiplos de mercado também capturou a performance histórica de cada empresa frente às Comparáveis.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Mata de Santa Genebra: Conforme divulgado em nota explicativa nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2021, ao longo de 2021 ocorreram eventos que impactaram as operações da empresa, como o desligamento da linha, em função da gueda de torres. Desta

forma, o EBITDA referente ao LFY não reflete adequadamente a performance operacional recorrente da empresa. Por isso, o múltiplo EV/EBITDA LFY não foi incluído na análise e um peso de 20% foi atribuído ao EV/EBITDA LTM.

Estimativa de valor Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Furnas 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de transmissão. Conforme detalhado anteriormente, os valores operacionais obtidos pela aplicação dos múltiplos foram ajustados pelos itens não operacionais de cada empresa, resultando no valor estimado para a totalidade do capital destas empresas.

Empresa (em R\$ milhões)	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor da empresa (=)	Participação (%)²	Valor Justo após participação
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	6.717	174	(3.076)	168	(31)	3.952	24,50%	968
Interligação Elétrica Madeira S.A.	6.014	381	(1.512)	119	(447)	4.554	24,50%	1.116
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A (MSG)	2.727	34	(1.815)	310	(5)	1.252	49,90%	625
Parnaíba Transmissora de Energia S.A PTE	1.509	69	(566)	2	(31)	983	24,50%	241
Triângulo Mineiro Transmissora S.A TMT	437	10	(42)	8	(8)	405	49,00%	198
Goiás Transmissão S.A GOT	768	39	(354)	1	(3)	451	49,00%	221
Transenergia Renovável S.A TER	632	34	(124)	0	(3)	540	49,00%	265
MGE Transmissão S.A.	594	19	(114)	1	(2)	497	49,90%	248
Transenergia São Paulo S.A TSP	247	17	(120)	1	(4)	141	24,50%	35
Caldas Novas Transmissão S.A CNT	64	1	(6)	0	(1)	58	49,90%	29
Lago Azul Transmissão S.A LAZ	48	2	0	0	(1)	49	49,90%	24
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A VSB	398	12	(37)	0	(7)	366	39,00%	143
Transenergia Goiás S.A TGO	147	26	0	0	(2)	171	100,00%	171

Notas:

Fonte: EY/Administração

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 10.

⁽²⁾ Conforme fornecido pela Administração.



Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Furnas	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Conforme apresentado na seção de metodologia, selecionamos a Metodologia do FCD para a conclusão de valor de Furnas Controladora e suas Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões. A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. No entanto, para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados e não para a conclusão de valor.

Dessa forma, de acordo com os parâmetros e premissas mencionados, nossa conclusão de Valor Justo para o total do capital da Empresa é apresentada abaixo:

Composição de Valor (em milhões de BR	L)	
Valor Operacional Furnas		42.217
Ativos (passivos) não operacionais		(775)
Caixa líquido (Dívida líquida)		(8.583)
Valor da Empresa Furnas		32.859
Valor das Empresas Investidas		9.982
Valor da Empresa Consolidado		42.841
Valor por ação*	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	52.739.026	R\$ 0,634
PN	14.864.685	R\$ 0,634

Fonte: EY / Administração

Com base na análise dos direitos e benefícios de cada uma das classes de ações e do histórico de pagamento de dividendos por classe de ação, concluiu-se que não há diferenciação econômica para as ações ON e PN de Furnas.

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo de Furnas Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

* Valor por ação não reconcilia com o valor da empresa devido a arredondamentos.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Madeira Energia S.A.	72,37%	1.000
Chapecoense Geração S.A.	40,00%	1.917
Empresa de Energia São Manoel S.A.	33,33%	562
Teles Pires Participações S.A.	24,72%	384
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	49,90%	381
Enerpeixe S.A.	40,00%	294
Serra do Facão Energia S.A.	54,01%	1.248
Retiro Baixo Energética S.A.	49,00%	228
Baguari Energia S.A.	30,62%	86
Brasil Ventos Energia S.A.	100,00%	135
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863
Interligação Elétrica do Madeira S.A.	24,50%	750
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A.	49,90%	559
Parnaíba Transmissora de Energia S.A.	24,50%	241
Triângulo Mineiro Transmissora S.A.	49,00%	198
Goiás Transmissão S.A.	49,00%	221
Transenergia Renovável S.A.	49,00%	265
MGE Transmissão S.A.	49,90%	248
Transenergia São Paulo S.A.	24,50%	35
Caldas Novas Transmissão S.A.	49,90%	29
Lago Azul Transmissão S.A.	49,90%	24
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A.	39,00%	143
Transenergia Goiás S.A.	100,00%	171
Total		9.982

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 42.841 milhões para 100% do capital de Furnas na data-base de 30 de junho de 2022.



Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Furnas

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Eletrobras. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de junho de 2022. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções e da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

As projeções são baseadas nas informações reportadas nas demonstrações financeiras, fornecidas pela administração da Eletrobras, nas experiências adquiridas em reuniões e nas discussões mantidas com a administração da Eletrobras.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com Furnas e Eletrobras que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da administração da Eletrobras.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, *due diligence* e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor de Furnas representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração e dos acionistas de Furnas e da Eletrobras, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Ações. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;

Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas de Furnas, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da administração da Eletrobras. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

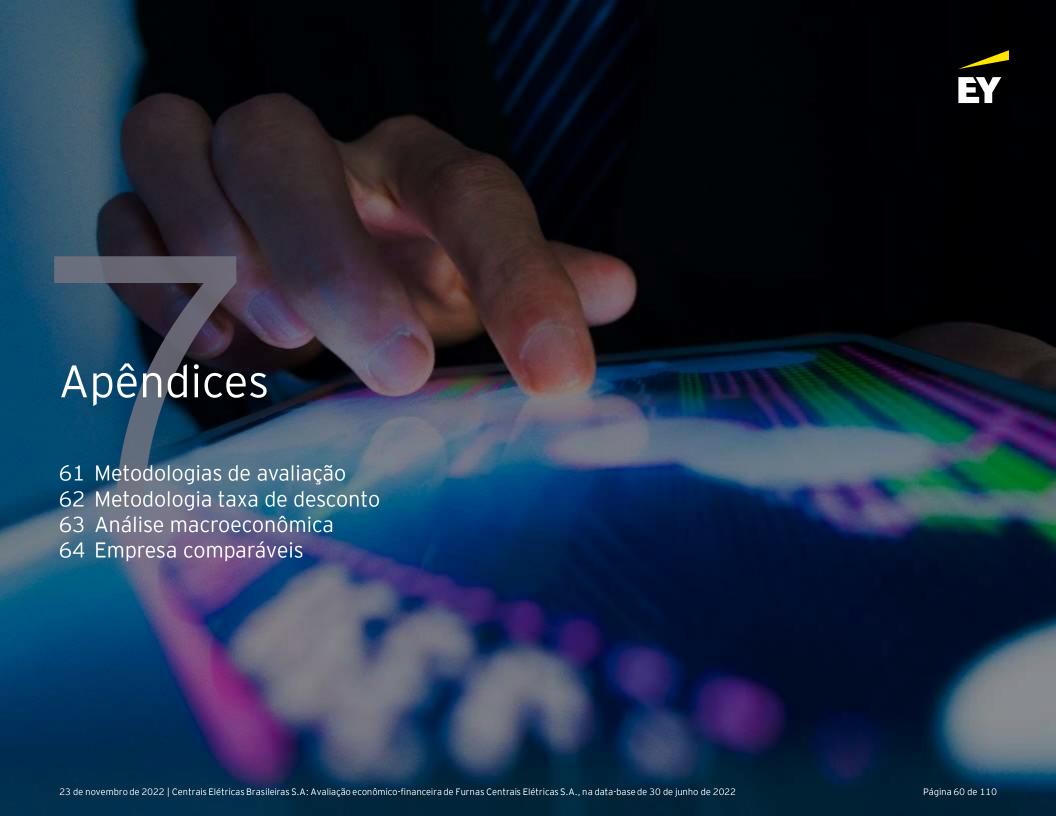
Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da administração da Eletrobras. Entendemos que a administração da Eletrobras assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos

políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno do ativo avaliado e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.



Metodologias de avaliação

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Furnas

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices8 Anexos

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível para distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação públicas similares entre empresas (Guideline Public Company Method -GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de aberto razoavelmente capital semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem de custos

- O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então "compensado" com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:
- Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

Metodologia taxa de desconto

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Furnas

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Cálculo da WACC

 $WACC = W_F * K_F + W_D * K_D$

Onde:

- = Capital próprio/capital de terceiro
- Custo do capital próprio
- Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital
- Custo do capital de terceiros

Custo de capital próprio

 $K_F = RF + \beta * ERP$

onde:

- Taxa de retorno livre de risco
- Risco sistemático do capital
- Prêmio de risco de mercado

A metodologia do Weighted Average Cost of Beta Capital (WACC) mede a ponderação do custo de dívida e capital próprio pela porcentagem de cada um deles na estrutura de capital da empresa.

A magnitude da taxa de desconto está retorno da companhia varia de acordo com o relacionada com o risco percebido investimento. O conceito de risco envolve uma situação de investimento em que se conhece uma taxa de retorno sem risco e completa incerteza de retorno monetário. Quando um investidor analisa dois investimentos de mesmo retorno monetário. acaba optando por aquele que menor risco. Assim, quanto maior o risco, maior o retorno esperado.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o Capital Asset Pricing model (CAPM). O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre leva em consideração retornos históricos os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preco de recentemente, e reflete o aumento da volatilidade mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

Taxa livre de risco

O prêmio oferecido pelo US Treasury bond de 20 anos foi utilizado como retorno aproximado de uma taxa livre de risco. As taxas de títulos mais longos são geralmente consideradas como um resultado mais próximo de uma taxa livre de risco e, apesar de títulos de 30 anos existirem, as taxas dos títulos de 20 anos não refletem a demanda adicional por tais títulos mais longos, considerados como o maior prazo de segurança possível.

Beta foi selecionado com base na análise de betas de acões de empresas de capital aberto similares. Um coeficiente de beta de 1,0 implica que o mercado em geral. Os betas das empresas comparáveis foram extraídos do S&P Capital IQ. Nosso beta desalavancado para a Empresa é equivalente a média dos betas das empresas comparáveis.

Prêmio de risco de mercado

EY utilizou um prêmio de risco de mercado de 6,0% em nossa estimativa de retorno de capital. Tal prêmio é estimado de acordo com o retorno de um investidor de longo prazo requer frente a demais retornos livres de risco segundo um portfolio diversificado de ações de companhias negociadas nos Estados Unidos. Nosso prêmio realizados tanto no curto quanto estimativas para o longo prazo, estudos acadêmicos publicados de mercado e incertezas criadas pela pandemia do corona vírus.

Análise macroeconômica

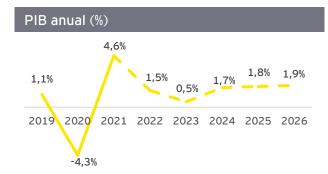
Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Furnas 4 Avaliação das Investidas 5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos









2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2021 em 4,6%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2022, é esperado um crescimento médio de 1,5% do PIB em 2022 e 0,5% em 2023.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 10,0% em 2021. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2022, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 8,1% em 2022 e 5,0% em 2023. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2021 em 17,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 12,1% em 2022 e 4,9% em 2023. O aumento da inflação impacta diretamente na tarifa de energia elétrica, a qual é reajustada anualmente com base na variação do IPCA registrada no período.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros para 13,25% a.a., em reunião realizada em 15 de junho de 2022. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022 e 2023.

A taxa de câmbio fechou o mês de março de 2022 em 5,24 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,09 BRL/USD para 2022 e 5,10 BRL/USD para 2023.

Risco-Brasil1

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de março de 2022 em 294 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,94 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,34 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7 Apêndices

Fonte: Capital IQ

Empresas comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

7 Apêndices

3 Avaliação de Furnas 4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

Empresa	Descrição
CPFL Energia S.A.	A CPFL Energia S.A., por meio de suas subsidiárias, gera, transmite, distribui e comercializa energia elétrica para clientes residenciais, industriais e comerciais no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas eólicas, de biomassa, solares e hidrelétricas. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa distribuía eletricidade para aproximadamente 10,2 milhões de clientes, possuía 336.053 quilômetros de linhas de distribuição que incluíam 498.155 transformadores de distribuição e 565 subestações transformadoras de alta a média tensão com capacidade total de transformação de 19.178 MVA. Possui também uma capacidade instalada de 4.385 megawatts. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em Campinas, Brasil. A CPFL Energia S.A. é uma subsidiária da State Grid Brazil Power Participações S.A.
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	A Companhia Paranaense de Energia - COPEL atua na geração, transformação, distribuição e comercialização de energia para clientes industriais, residenciais, comerciais, rurais entre outros, principalmente no Estado do Paraná, Brasil. A COPEL também está envolvida na distribuição de gás natural canalizado. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 20 usinas hidrelétricas, 30 eólicas e 1 termelétrica com capacidade instalada total de 5.957 megawatts e possuía e operava 3.638 km de linhas de transmissão e 204.957 km de linhas de distribuição. Possui concessões para distribuição de energia elétrica em 394 municípios do Estado do Paraná e no município de Porto União no Estado de Santa Catarina. A Companhia Paranaense de Energia - COPEL foi fundada em 1954 e está sediada em Curitiba, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	Centrais Elétricas Brasileiras S.A A Eletrobras, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão e distribuição de energia elétrica no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas hidrelétricas, térmicas, nucleares, eólicas e solares. Em 31 de dezembro de 2021, possuía e operava 32 usinas hidrelétricas com capacidade instalada total de 46.295,75 megawatts, 9 usinas térmicas, incluindo unidades de geração de energia a carvão, óleo e gás, com capacidade total instalada de 1.505 megawatts e 2 usinas nucleares compostas por Angra I com capacidade instalada de 640 megawatts e Angra II com capacidade instalada de 1.350 megawatts. Também opera 66.556 quilômetros de linhas de transmissão. A empresa foi constituída em 1962 e está sediada no Ric de Janeiro, Brasil.
Minas Gerais	A Companhia Energética de Minas Gerais, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 70 usinas hidrelétricas, eólicas e solares com capacidade instalada de 5.700 MW e com 545.706 km de linhas de distribuição e 7.160 km de linhas de transmissão. Atua também na aquisição, transporte e distribuição de gás e seus subprodutos e derivados, fornecimento de solução em nuvem, infraestrutura de TI, gerenciamento de TI e serviços de segurança cibernética, fornecimento de sistemas tecnológicos e sistemas de gestão operacional de concessões de serviços públicos, prestação de serviços de telecomunicações, geração distribuída, serviços de contas, cogeração, eficiência energética e atividades de gestão de abastecimento e armazenamento. A empresa foi constituída em 1952 e está sediada em Belo Horizonte, Brasil.

7 Apêndices

Empresas comparáveis Transmissão

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Furnas

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

Fonte: Capital IQ



8 Anexos

Anexos

Índice		Página
Avaliação de Furnas Controladora		
1	Furnas Centrais Elétricas	
1.2	Furnas Centrais Elétricas - DRE	70
1.3	Furnas Centrais Elétricas - FC	73
Avaliação das Investidas por FCD Geração		
2	Santo Antônio Energia S.A.	
2.1	Santo Antônio Energia S.A Principais Premissas	74
2.2	Santo Antônio Energia S.A DRE	75
2.3	Santo Antônio Energia S.A FC	77
3	Foz do Chapecó Energia S.A.	
3.1	Foz do Chapecó Energia S.A Principais Premissas	78
3.2	Foz do Chapecó Energia S.A DRE	79
3.3	Foz do Chapecó Energia S.A FC	81
4	Empresa de Energia São Manoel S.A.	
4.1	Empresa de Energia São Manoel S.A Principais Premissas	82
4.2	Empresa de Energia São Manoel S.A DRE	83
4.3	Empresa de Energia São Manoel S.A FC	85
5	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP)	
5.1	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Principais Premissas	86
5.2	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE	87
5.3	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - FC	89

Anexos

Índice		Página
Avaliação da	as Investidas por FCD Transmissão	
6	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	
6.1	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Principais Premissas	90
6.2	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE	91
6.3	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - FC	93
7	Interligação Elétrica Madeira S.A.	
7.1	Interligação Elétrica Madeira S.A Principais Premissas	94
7.2	Interligação Elétrica Madeira S.A DRE	95
7.3	Interligação Elétrica Madeira S.A FC	97
8	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG)	
8.1	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - Principais Premissas	98
8.2	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - DRE	99
8.3	Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - FC	101

Anexos

Índice		Página
Avaliação da	s Investidas por Múltiplo de Mercado	
9	Avaliação por múltiplos de mercado - Geração	
9.1	Informações financeiras selecionadas	102
9.2	Análise por múltiplos de mercado	103
10	Avaliação por múltiplos de mercado - Transmissão	
10.1	Informações financeiras selecionadas	104
10.2	Análise por múltiplos de mercado	105
Informações	Financeiras das Empresas Comparáveis	
11.1	Geração	106
11.2	Transmissão	108

Anexo 1.1: Furnas Centrais Elétricas - DRE (2020-2033)

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões	Inforn	nação Fina Histórica	nceira					Inforn	nação Fina	nceira Pro	jetada				
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
		10.100						1= 000					10.100		
Receita Bruta	10.415	13.188	6.547	6.130	13.865	14.344	14.619	15.028	14.282	14.725	11.381	11.750	12.129	12.166	12.511
Geração	5.506	6.095	3.069	3.157	7.928	8.457	8.750	9.094	8.152	8.393	8.670	8.949	9.236	9.510	9.767
Transmissão	4.910	7.093	3.477	2.972	5.936	5.887	5.869	5.934	6.130	6.332	2.711	2.801	2.893	2.656	2.744
Deduções	(1.788)	(1.810)	(872)	(871)	(1.974)	(1.975)	(1.968)	(1.972)	(1.985)	(1.830)	(1.386)	(1.430)	(1.475)	(1.477)	(1.522)
Receita líquida	8.628	11.378	5.675	5.259	11.891	12.369	12.651	13.057	12.298	12.895	9.995	10.320	10.654	10.688	10.988
Custos e Despesas	(4.734)	(5.361)	(3.441)	(2.921)	(4.155)	(4.445)	(4.703)	(5.135)	(4.982)	(4.360)	(3.476)	(3.591)	(3.709)	(3.773)	(3.898)
Pessoal e Encargos	(1.056)	(1.211)	(501)	(121)	(434)	(440)	(462)	(529)	(440)	(455)	(470)	(485)	(501)	(518)	(535)
Materiais e Produtos (Demais)	(21)	(36)	(17)	(3)	(9)	(10)	(10)	(11)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)
Serviços de Terceiros	(552)	(526)	(268)	(57)	(217)	(225)	(232)	(262)	(218)	(225)	(232)	(240)	(248)	(256)	(264)
Outros Dispêndios Correntes	(641)	(902)	(1.566)	(516)	(1.332)	(1.410)	(1.424)	(1.514)	(1.261)	(516)	(173)	(179)	(185)	(191)	(197)
Energia Comprada	(1.041)	(646)	(629)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(712)	(764)	-	(230)	(964)	(997)	(1.030)	(1.064)	(1.056)	(1.091)	(1.127)	(1.164)	(1.202)	(1.242)	(1.283)
Combustível	(419)	(937)	(394)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	(518)	(1.035)	(1.027)	(1.024)	(1.035)	(1.069)	(1.104)	(473)	(488)	(505)	(463)	(478)
Obrigações CDE	-	-	-	(1.476)	(163)	(337)	(522)	(720)	(929)	(960)	(991)	(1.024)	(1.058)	(1.093)	(1.129)
Custo de construção	(292)	(340)	(65)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	3.894	6.017	2.234	2.338	7.736	7.924	7.947	7.922	7.316	8.536	6.519	6.729	6.945	6.915	7.091
Depreciação e Amortização	(280)	(295)	(179)	(359)	(655)	(764)	(881)	(963)	(1.039)	(1.043)	(1.048)	(1.053)	(1.058)	(1.063)	(1.069)
EBIT	3.614	5.723	2.054	1.978	7.081	7.160	7.067	6.959	6.277	7.492	5.471	5.676	5.887	5.851	6.022
Receita Financeira	294	336	303	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	(689)	(763)	(647)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	(323)	(368)	244	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	1.008	994	(1.339)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	3.904	5.923	616	1.978	7.081	7.160	7.067	6.959	6.277	7.492	5.471	5.676	5.887	5.851	6.022
IR e CSLL - corrente	(1.287)	(1.102)	(132)	(1.175)	(2.463)	(2.549)	(2.580)	(2.611)	(2.450)	(2.874)	(2.197)	(2.278)	(2.361)	(2.361)	(2.431)
IR e CSLL - diferido	(48)	(788)	24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líguido	2.568	4.033	509	804	4.618	4.611	4.487	4.348	3.827	4.619	3.274	3.398	3.525	3,490	3.591

Anexo 1.1: Furnas Centrais Elétricas - DRE (2034-2048)

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões						1.	nformação	Financeir	a Projetad	а					
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	12.928	13.319	13.740	14.108	14.325	14.998	16.091	14.827	15.150	15.610	11.758	12.145	12.546	11.106	11.472
Geração	10.094	10.391	10.765	11.073	11.190	11.759	12.768	11.414	11.634	12.018	11.758	12.145	12.546	11.106	11.472
Transmissão	2.834	2.927	2.975	3.035	3.135	3.238	3.323	3.413	3.516	3.592	-	-	-	-	-
Deduções	(1.571)	(1.619)	(1.667)	(1.717)	(1.739)	(1.818)	(1.941)	(1.794)	(1.831)	(1.887)	(1.382)	(1.428)	(1.514)	(1.307)	(1.350)
Receita líquida	11.357	11.700	12.073	12.391	12.586	13.180	14.149	13.033	13.319	13.723	10.375	10.717	11.031	9.799	10.122
Custos e Despesas	(4.026)	(4.132)	(4.256)	(4.408)	(4.438)	(4.604)	(4.790)	(4.828)	(4.985)	(5.254)	(4.466)	(4.613)	(4.657)	(4.469)	(2.780)
Pessoal e Encargos	(552)	(571)	(589)	(623)	(601)	(620)	(641)	(662)	(684)	(766)	(638)	(659)	(698)	(601)	(621)
Materiais e Produtos (Demais)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(16)	(14)	(14)	(15)	(13)	(13)
Serviços de Terceiros	(273)	(282)	(291)	(308)	(297)	(307)	(317)	(327)	(338)	(378)	(315)	(326)	(345)	(297)	(307)
Outros Dispêndios Correntes	(204)	(183)	(187)	(200)	(190)	(217)	(262)	(154)	(159)	(191)	(123)	(127)	(154)	(116)	(120)
Energia Comprada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(1.325)	(1.368)	(1.414)	(1.449)	(1.463)	(1.511)	(1.561)	(1.612)	(1.665)	(1.715)	(1.764)	(1.822)	(1.724)	(1.665)	(1.720)
Combustível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	(494)	(511)	(519)	(529)	(547)	(565)	(579)	(595)	(613)	(626)	-	-	-	-	-
Obrigações CDE	(1.166)	(1.204)	(1.244)	(1.285)	(1.327)	(1.371)	(1.416)	(1.463)	(1.511)	(1.561)	(1.613)	(1.666)	(1.721)	(1.777)	-
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	7.331	7.568	7.817	7.984	8.148	8.576	9.359	8.205	8.334	8.469	5.909	6.104	6.374	5.331	7.342
Depreciação e Amortização	(1.074)	(1.080)	(1.086)	(1.092)	(1.100)	(1.106)	(1.111)	(1.122)	(1.130)	(1.137)	(1.147)	(1.155)	(1.163)	(1.178)	(1.186)
EBIT	6.257	6.488	6.731	6.891	7.049	7.470	8.248	7.083	7.204	7.332	4.762	4.949	5.211	4.153	6.156
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	6.257	6.488	6.731	6.891	7.049	7.470	8.248	7.083	7.204	7.332	4.762	4.949	5.211	4.153	6.156
IR e CSLL - corrente	(2.524)	(2.615)	(2.711)	(2.780)	(2.848)	(3.006)	(3.286)	(2.905)	(2.963)	(3.024)	(2.167)	(2.249)	(2.357)	(2.016)	(2.093)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	3.733	3.872	4.019	4.111	4.201	4.464	4.962	4.177	4.241	4.308	2.595	2.700	2.854	2.137	4.063

Anexo 1.1: Furnas Centrais Elétricas - DRE (2049-2052)

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões	Inform	nação Fina	nceira Pro	jetada <u> </u>
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Receita Bruta	11.850	12.241	12.644	13.061
	11.000			10.001
Geração	11.850	12.241	12.644	13.061
Transmissão	-	-	-	-
Deduções	(1.394)	(1.440)	(1.488)	(1.537)
Desette Kestide	10.456	10.000	11 156	11 524
Receita líquida	10.456	10.800	11.156	11.524
Custos e Despesas	(2.872)	(2.966)	(3.064)	(2.642)
Pessoal e Encargos	(641)	(662)	(684)	(893)
Materiais e Produtos (Demais)	(14)		(15)	(19)
Serviços de Terceiros	(317)	(327)	(338)	(441)
Outros Dispêndios Correntes	(123)	(128)	(132)	(310)
Energia Comprada	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(1.776)	(1.835)	(1.895)	(979)
Combustível	-	-	-	-
Royalties	_	-	-	-
Opex - Transmissoras	_	-	-	-
Obrigações CDE	_	-	_	-
Custo de construção	_	-	_	-
Casto de constitução				
EBITDA	7.584	7.834	8.092	8.882
Depreciação e Amortização	(1.195)	(1.205)	(1.215)	(680)
EBIT	6.389	6.629	6.878	8.202
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
EBT	6.389	6.629	6.878	8.202
IR e CSLL - corrente		(2.254)	(2.338)	(2.789)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-
Lucro líquido	4.217	4.375	4.539	5.413

Anexo 1.2: Furnas Centrais Elétricas - FC

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões						li	nformação	Financeira	a Projetada	a					
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional	1.690	5.184	5.359	5.364	5.317	4.929	5.526	4.507	4.432	4.564	4.559	4.642	4.785	4.931	5.084
(+) EBITDA	2.338	7.736	7.924	7.947	7.922	7.316	8.536	6.519	6.729	6.945	6.915	7.091	7.331	7.568	7.817
(-) IR e CSLL - FCLF	(822)	(2.227)	(2.549)	(2.580)	(2.611)	(2.450)	(2.874)	(2.197)	(2.278)	(2.361)	(2.361)	(2.431)	(2.524)	(2.615)	(2.711)
(+/-) Variação do capital de giro	175	(324)	(16)	(3)	5	63	(136)	185	(20)	(20)	5	(18)	(22)	(22)	(21)
Capex	(548)	(1.757)	(2.284)	(880)	(466)	(193)	(199)	(206)	(213)	(220)	(227)	(235)	(242)	(250)	(258)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.142	3.428	3.075	4.484	4.851	4.736	5.327	4.301	4.219	4.344	4.332	4.408	4.543	4.680	4.826

Furnas Visão Controladora - Em BRL milhões		Informaç	ção Financ	ceira Proje	tada											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de caixa operacional	5.187	5.284	5.529	6.000	5.412	5.360	5.436	3.986	3.836	3.993	3.414	5.032	5.387	5.556	5.729	6.012
(+) EBITDA	7.984	8.148	8.576	9.359	8.205	8.334	8.469	5.909	6.104	6.374	5.331	7.342	7.584	7.834	8.092	8.882
(-) IR e CSLL - FCLF	(2.780)	(2.848)	(3.006)	(3.286)	(2.905)	(2.963)	(3.024)	(2.167)	(2.249)	(2.357)	(2.016)	(2.093)	(2.172)	(2.254)	(2.338)	(2.789)
(+/-) Variação do capital de giro	(16)	(16)	(40)	(73)	113	(11)	(10)	244	(19)	(25)	100	(217)	(25)	(24)	(24)	(81)
Capex	(267)	(276)	(285)	(294)	(304)	(314)	(324)	(335)	(346)	(357)	(369)	(381)	(394)	(407)	(420)	(434)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	4.920	5.008	5.244	5.705	5.108	5.046	5.111	3.651	3.490	3.636	3.045	4.650	4.993	5.150	5.309	5.578

2.1: Santo Antônio Energia S.A. - Principais Premissas

As premissas descritas abaixo referem-se às projeções de com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS, 3,6 bilhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a SAESA, subsidiária integral de MESA. O valor de ativos e CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada passivos não operacionais de MESA foi adicionado ao valor justo do capital da SAESA, obtido por FCD e ajustado pela projeção. participação de MESA em SAESA.

Descrição

Constituída em 2007, a SAESA é a SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada da Usina Hidrelétrica SAESA. O contrato de concessão foi celebrado em iunho de 2008, com duração de 35 anos. Conforme Lei nº 14.052/20 o prazo da concessão foi prolongado por 4 anos e 4 meses, até agosto de 2047. A UHE SAESA possui uma capacidade instalada de 3.568 MW e garantia física de 2.424 MW. Considerando o percentual de 3,7% de perdas, a energia assegurada é de 2.336 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos no ACR e ACL firmados pela SAESA. Os contratos no ACR representam em média 69,6% da garantia física e totalizam em média 1.686 MW contratados até 2047. Desse total 1.553 MW são contratados a R\$ 175/MWh e 134 MW a um preco de R\$ 187/MWh na data-base. Tais contratos tem o preco reajustado anualmente pelo IPCA nos meses de dezembro e janeiro, respectivamente. Já os contratos do ACL representam em média 30,4% da garantia física, totalizando em média 737 MW. Dessa total 400 MW são contratados a R\$ 309/MWh até 2027, 250 MW são contratados a R\$ 304/MWh até 2027, 15 MW são contratados a R\$ 315/MWh até 2027 e 72 MW são contratados a R\$ 169/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA em maio (737 e 400 MWs), marco e ianeiro respectivamente até 2027.

A avaliação considerou um GSF médio de 89.2%. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT, quando aplicável. Destaca-se que a SAESA possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP93 para 1.553 MW (com cobertura limitada a um GSF de

93%) e do tipo SP100 para 134MW (com cobertura integral do tributação do Lucro Real, no qual a SAESA está enquadrada. risco hidrológico) com vigências até o término da operação.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D

observou um crescimento anual médio de 3,7% ao longo da

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, O&M, pessoal, materiais, servico de terceiros e

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíguota de 0.4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 19.3/kW/mês na data-base.

A SAESA possui um portfólio de contratos de compra de energia que totalizam 648 MW em 2022, 410 MW em 2023. 417 MW entre 2024 e 2026. 336 MW em 2027 e 150 MW de 2028 até o fim da concessão, os quais possuem preço médio de R\$ 201/MWh na data-base. Além destes contratos, foi considerada a compra de energia no mercado SPOT para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados, quando aplicável.

Os demais custos e despesas englobam gastos com UBP, O&M, pessoal, materiais, servicos de terceiros entre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Vale mencionar que a avaliação levou em conta pagamentos referente a um excludente de responsabilidade por atraso de obras que totalizaram R\$ 1,7 bilhões.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para SAESA foi de 60.8%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de

Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíguota de 34%. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$

30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2028. Há uma expectativa de alongar esse benefício por mais 10 anos, vencendo em 2038.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 4.3 bilhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 4,9% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3.1% ao ano. Para os novos investimentos previstos ao longo do período projetivo, foi utilizado o período de concessão remanescente como base para determinação da taxa de depreciação. Dessa forma, ao final do período projetivo (agosto/2047), os novos investimentos terão sido depreciados integralmente. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 47,2 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da SAESA. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais. conforme aplicável, e utilizados nas projeções. Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, -0,5% da ROL ao longo da projeção.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da SAESA foram: Estoques e Outros Ativos Circulantes e Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da SAESA foram: Obrigações Vinculadas à Concessão e Provisões para Contingências. Além disso, todos os ativos e passivos de MESA registrados no nível da controladora foram considerados como NOP e adicionados/subtraídos ao valor do capital de SAESA.

Anexo 2.2: Santo Antônio Energia S.A. - DRE (2020-2033)

Santo Antônio Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	o Financeir	a Histórica	Informação	Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/3
Receita Bruta	3.572	4.195	2.105	2.459	4.888	5.081	5.259	5.439	5.202	4.770	4.914	5.140	5.310	5.500	5.666
Fornecimento de Energia - ACR	3.572	4.195	2.105	2.375	4.775	5.029	5.207	5.387	5.202	4.770	4.914	5.140	5.310	5.500	5.666
Fornecimento de Energia - ACL	-	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas	-	-	-	84	113	52	52	52	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(372)	(437)	(218)	(250)	(607)	(516)	(534)	(552)	(528)	(484)	(499)	(522)	(539)	(558)	(575)
Receita líquida	3.200	3.758	1.887	2.210	4.281	4.565	4.725	4.887	4.674	4.286	4.415	4.618	4.771	4.942	5.091
Custo total	(1.732)	(1.309)	(1.553)	(1.123)	(301)	(1.890)	(2.006)	(2.043)	(1.833)	(1.601)	(1.650)	(1.746)	(1.801)	(1.859)	(1.912
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(988)	(994)	(234)	(460)	(1.002)	(1.057)	(1.096)	(1.134)	(1.155)	(1.194)	(1.234)	(1.276)	(1.320)	(1.365)	(1.410
Serviços de operação e manutenção	(160)	(163)	(333)	(153)	(267)	(260)	(257)	(257)	(217)	(227)	(229)	(235)	(243)	(252)	(256)
Custo de compra de energia	(584)	(152)	(986)	(509)	968	(573)	(652)	(652)	(461)	(180)	(186)	(234)	(238)	(243)	(245)
UBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos e despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	1.468	2.449	334	1.087	3.980	2.675	2.719	2.844	2.841	2.685	2.765	2.873	2.970	3.082	3.179
Despesas	(200)	(194)	(129)	(63)	(84)	(85)	(86)	(86)	(84)	(87)	(90)	(93)	(96)	(100)	(103)
Pessoal	(32)	(32)	(16)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(38)	(38)	(32)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	(3)	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(127)	(123)	(18)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	1.268	2.255	205	1.024	3.896	2.590	2.633	2.758	2.758	2.598	2.675	2.780	2.874	2.983	3.076
Depreciação e Amortização	(841)	(842)	(394)	(396)	(798)	(803)	(805)	(807)	(809)	(856)	(907)	(934)	(940)	(946)	(952)
EBIT	427	1.413	(189)	628	3.098	1.787	1.828	1.951	1.949	1.742	1.768	1.845	1.934	2.037	2.124
Receita/Despesa Financeira	(1.853)	(3.210)	(2.542)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ		(1.796)		628	3.098	1.787	1.828	1.951	1.949	1.742	1.768	1.845	1.934	2.037	2.124
IR e CSLL - corrente	(0)	1.803	(231)	(2)	(91)	(1)	(1)	(12)	(25)	(10)	(29)	(60)	(102)	(152)	(206)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(1.426)	7	(2.961)	627	3.007	1.786	1.827	1.939	1.924	1.732	1.739	1.785	1.832	1.885	1.918

Anexo 2.2: Santo Antônio Energia S.A. - DRE (2034-2047)

Santo Antônio Energia S.A Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira	Projetada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/4
Receita Bruta	5.853	6.045	6.262	6.451	6.663	6.883	7.129	7.344	7.586	7.839	8.121	8.366	8.642	5.918
Fornecimento de Energia - ACR	5.853	6.045	6.262	6.451	6.663	6.883	7.129	7.344	7.586	7.839	8.121	8.366	8.642	5.918
Fornecimento de Energia - ACL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(594)	(614)	(635)	(655)	(676)	(698)	(723)	(745)	(770)	(796)	(824)	(849)	(877)	(601)
Receita líquida	5.259	5.432	5.626	5.796	5.987	6.184	6.405	6.599	6.816	7.043	7.297	7.517	7.765	5.318
Custo total	(1.966)	(2.036)	(2.093)	(2.164)	(2.238)	(2.328)	(2.396)	(2.471)	(2.563)	(2.590)	(2.631)	(2.714)	(2.804)	(1.896
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.458)	(1.507)	(1.559)	(1.611)	(1.665)	(1.721)	(1.780)	(1.840)	(1.902)	(1.896)	(1.910)	(1.974)	(2.041)	(1.396
Serviços de operação e manutenção	(260)	(278)	(285)	(299)	(312)	(320)	(327)	(335)	(357)	(373)	(382)	(394)	(406)	(255)
Custo de compra de energia	(248)	(251)	(250)	(254)	(261)	(286)	(289)	(296)	(304)	(321)	(338)	(347)	(357)	(245)
UBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos e despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	3.293	3.395	3.533	3.632	3.749	3.857	4.010	4.128	4.253	4.453	4.666	4.803	4.961	3.422
Despesas	(107)	(110)	(114)	(118)	(123)	(127)	(132)	(136)	(141)	(146)	(151)	(157)	(162)	(138)
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	3.186	3.285	3.418	3.514	3.627	3.730	3.878	3.992	4.112	4.307	4.515	4.646	4.799	3.285
Depreciação e Amortização	(959)	(967)	(977)	(987)	(999)	(1.012)	(1.028)	(1.046)	(1.069)	(1.097)	(1.135)	(1.184)	(752)	(527)
EBIT	2.226	2.317	2.442	2.527	2.628	2.717	2.851	2.946	3.043	3.210	3.380	3.462	4.047	2.757
Receita/Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	2.226	2.317	2.442	2.527	2.628	2.717	2.851	2.946	3.043	3.210	3.380	3.462	4.047	2.757
IR e CSLL - corrente	(267)	(309)	(337)	(362)	(397)	(922)	(892)	(703)	(729)	(771)	(812)	(832)	(972)	(662)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.959	2.008	2.104	2.165	2.231	1.795	1.958	2.242	2.314	2.439	2.568	2.630	3.075	2.095

Anexo 2.3: Santo Antônio Energia S.A. - FC

Santo Antônio Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projeta	ada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	56	3.815	3.855	2.424	2.530	2.566	2.485	2.541	2.677	2.724	2.822	2.906
(+) EBITDA	1.024	3.896	2.590	2.633	2.758	2.758	2.598	2.675	2.780	2.874	2.983	3.076
(-) IR e CSLL - FCLF	(29)	(110)	(244)	(133)	(141)	(143)	(130)	(129)	(133)	(141)	(148)	(154)
(+/-) Variação do capital de giro	(39)	29	(179)	(76)	(86)	(49)	17	(5)	30	(9)	(13)	(16)
(-) Eventos não recorrentes	(901)	-	1.689	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	(313)	(330)	(152)	(118)	(89)	(903)	(933)	(963)	(88)	(91)	(94)	(97)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	(257)	3.485	3.704	2.306	2.441	1.663	1.553	1.578	2.588	2.633	2.728	2.809

Santo Antônio Energia S.A Em BRL milhões	<u>Informaç</u>	ão Finan	ceira Pro	jetada										
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47
Fluxo de caixa operacional	3.005	3.104	3.218	3.304	3.405	2.944	2.869	2.945	3.025	3.177	3.362	3.464	3.436	2.376
(+) EBITDA	3.186	3.285	3.418	3.514	3.627	3.730	3.878	3.992	4.112	4.307	4.515	4.646	4.799	3.285
(-) IR e CSLL - FCLF	(162)	(169)	(178)	(184)	(191)	(760)	(966)	(999)	(1.032)	(1.085)	(1.146)	(1.175)	(1.355)	(936)
(+/-) Variação do capital de giro	(19)	(12)	(23)	(26)	(31)	(26)	(43)	(49)	(55)	(45)	(7)	(7)	(8)	27
(-) Eventos não recorrentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capex	(101)	(104)	(107)	(111)	(115)	(118)	(122)	(126)	(130)	(135)	(139)	(144)	(149)	(55)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	2.904	3.000	3.111	3.193	3.290	2.825	2.747	2.818	2.895	3.043	3.223	3.320	3.287	2.321

Anexo 3.1: Foz do Chapecó Energia S.A. - Principais Premissas

As premissas descritas abaixo referem-se às projeções de Foz do Chapecó Energia S.A. (FCE), subsidiária integral da Chapecoense Geração S.A.. O valor de ativos e passivos não operacionais de Chapecoense Geração S.A. foi adicionado ao valor justo do capital da FCE, obtido por FCD e ajustado pela participação da Chapecoense Geração S.A. em FCE.

Descrição

Constituída em 2006, a Foz do Chapecó Energia S.A. é a SPE responsável pelas atividades de construção e exploração da energia gerada da Usina Hidrelétrica Foz do Chapecó.

O contrato foi celebrado em novembro de 2001, com duração de 35 anos. Em 14 de setembro de 2021, a Aneel emitiu a resolução homologatória nº 2.932, com extensão de prazo da outorga das usinas participantes no MRE, que resultou em um aumento de 1.011 dias no prazo da concessão, até agosto de 2039.

A Chapecoense possui uma capacidade instalada de 855 MW e garantia física de 432 MW. Considerando o percentual de 1,1% de perdas, a energia assegurada é de 427 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pela Chapecoense. Os contratos de ACR tem duração até 2039, representam 100% da garantia física e totalizam 432 MW, a um preco médio de R\$ 335/MWh (preço na data base), sendo reajustados pelo IPCA variando entre fevereiro e novembro. Com a descontratação de dois contratos do ACR entre 2027 e 2028 totalizando 168 MW, é prevista a contratação de novos contratos no ACL de mesmo montante a um preco médio de R\$ 169/MWh. Tais contratos serão reajustados anualmente pelo IPCA no mês de novembro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia

descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que a Chapecoense possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP100 para 419 MW (com cobertura integral do risco hidrológico).

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D

com alíguota de 1,0% sobre a receita líguida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE.

Desta forma, as receitas líquidas projetadas observaram um crescimento anual médio de 1,6% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. Esses custos são obrigações decorrentes do contrato firmado com o ONS e as concessionárias geradoras de energia.

A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854.1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 11.2/kW/mês em 2022.

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à Taxa de Desconto tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Para o cálculo das despesas com seguros de repactuação do GSF foi utilizado o prêmio de R\$ 13,5/MWh e o montante de 419 MW, resultando em uma despesa de, aproximadamente, R\$ 50 milhões ao ano em termos reais.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal, materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, os quais foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Chapecoense foi de 73%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a Chapecoense está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado

um CAPEX de manutenção até 2026 com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 47 milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representando, em média, 0,6% da ROL.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de acordo com o prazo remanescente da concessão de modo que todos os ativos fossem integralmente depreciados dentro da concessão, não restando saldo residual ao final da mesma.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Chapecoense. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, -1,1% da ROL ao longo da projeção.

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da FCE foram: Despesas Antecipadas, Créditos de Impostos de Longo Prazo e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da FCE foram: Dividendos e Juros sobre Capital Próprio, Taxas Regulamentares, Provisões e Outros Passivos Não Circulantes. Além disso, todos os ativos e passivos da Chapecoense Geração S.A. registrados no nível da controladora foram considerados como NOP adicionados/subtraídos ao valor do capital da FCE.

8 Anexos

Anexo 3.2: Foz do Chapecó Energia S.A. - DRE (2020-2029)

Foz do Chapecó Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	io Financeir	a Histórica	Informação	Financeira I	Projetada					
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29
Receita Bruta	1.059	1.205	650	668	1.465	1.531	1.581	1.636	1.644	1.225	1.262
Fornecimento de Energia - ACR	1.043	1.172	643	668	1.433	1.502	1.553	1.610	1.620	887	914
Fornecimento de Energia - ACL	-	-	-	-	-	-	-	-	19	338	348
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	16	33	7	-	31	30	28	27	5	-	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(123)	(137)	(74)	(68)	(148)	(155)	(160)	(166)	(166)	(124)	(128)
Receita líquida	936	1.068	576	600	1.317	1.376	1.421	1.470	1.477	1.101	1.134
Custo total	(214)	(6)	(121)	(162)	(318)	(309)	(311)	(316)	(301)	(294)	(300)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(81)	(90)	(49)	(67)	(140)	(146)	(150)	(155)	(160)	(166)	(171)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(72)	131	(28)	(28)	(94)	(95)	(95)	(96)	(76)	(65)	(67)
UBP	-	-	-	(56)	(59)	(44)	(41)	(38)	(37)	(35)	(33)
Outros custos e despesas	(61)	(47)	(44)	(11)	(24)	(25)	(26)	(26)	(27)	(28)	(29)
Lucro Bruto	722	1.062	455	438	999	1.068	1.110	1.154	1.176	807	834
Despesas	(7)	(21)	(6)	(12)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)
Pessoal	(4)	(4)	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(3)	(3)	(4)	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	1	(14)	(0)	(12)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)
EBITDA	715	1.041	448	426	973	1.042	1.083	1.127	1.148	777	803
Depreciação e Amortização	(87)	(162)	(73)	(69)	(158)	(158)	(159)	(160)	(160)	(160)	(160)
EBIT	629	878	375	358	816	883	924	967	988	618	644
Receitas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	(198)	(221)	(116)	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	431	657	259	358	816	883	924	967	988	618	644
IR e CSLL - corrente	(132)	(168)	(91)	(122)	(277)	(300)	(314)	(329)	(336)	(210)	(219)
IR e CSLL - diferido	(18)	(53)	3	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	280	436	171	236	538	583	610	638	652	408	425

Anexo 3.2: Foz do Chapecó Energia S.A. - DRE (2030-2039)

Foz do Chapecó Energia S.A Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira P	rojetada							
DRE (Em BRL milhões)	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Receita Bruta	1.303	1.346	1.395	1.437	1.484	1.533	1.588	1.636	1.690	1.065
Fornecimento de Energia - ACR	944	975	1.010	1.040	1.075	1.110	1.150	1.184	1.223	630
Fornecimento de Energia - ACL	360	371	385	396	409	423	438	451	466	240
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-		-	-	-	-	-	-	194
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(132)	(136)	(141)	(145)	(150)	(155)	(161)	(166)	(171)	(108)
Receita líquida	1.172	1.210	1.253	1.291	1.334	1.378	1.427	1.470	1.519	957
Custo total	(307)	(313)	(320)	(326)	(333)	(340)	(347)	(354)	(361)	(246)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(177)	(183)	(189)	(195)	(201)	(208)	(215)	(222)	(229)	(158)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(69)	(72)	(74)	(76)	(79)	(82)	(85)	(87)	(90)	(61)
UBP	(30)	(28)	(25)	(22)	(19)	(15)	(11)	(7)	(3)	-
Outros custos e despesas	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(39)	(27)
Lucro Bruto	865	897	933	965	1.000	1.038	1.080	1.116	1.157	711
Despesas	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(28)
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(28)
EBITDA	833	864	900	930	964	1.000	1.041	1.076	1.116	683
Depreciação e Amortização	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(160)	(100)
EBIT	674	705	740	770	805	841	881	916	956	583
Receitas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	674	705	740	770	805	841	881	916	956	583
IR e CSLL - corrente	(229)	(240)	(252)	(262)	(274)	(286)	(300)	(312)	(325)	(198)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	445	465	488	508	531	555	582	605	631	385
Factor Administração / EV										

Anexo 3.3: Foz do Chapecó Energia S.A. - FC

Foz do Chapecó Energia S.A Em BRL milhões	Informação	Financeira	Projetada						
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30
Fluxo de caixa operacional	356	669	697	722	746	753	523	518	532
(+) EBITDA	426	973	1.042	1.083	1.127	1.148	777	803	833
(-) IR e CSLL - FCLF	(122)	(277)	(300)	(314)	(329)	(336)	(210)	(219)	(229)
(+/-) Variação do capital de giro	32	(6)	(4)	(1)	(1)	(3)	17	0	(0)
(-) UBP	19	(21)	(39)	(45)	(51)	(56)	(61)	(66)	(72)
Capex	(5)	(5)	(4)	(12)	(12)	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	351	664	693	710	734	753	523	518	532

Foz do Chapecó Energia S.A Em BRL milhões	Informação	Financeira	Projetada						
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Fluxo de caixa operacional	546	563	576	592	608	626	641	704	470
(+) EBITDA	864	900	930	964	1.000	1.041	1.076	1.116	683
(-) IR e CSLL - FCLF	(240)	(252)	(262)	(274)	(286)	(300)	(312)	(325)	(198)
(+/-) Variação do capital de giro	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(15)
(-) UBP	(78)	(85)	(92)	(99)	(106)	(115)	(123)	(87)	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	546	563	576	592	608	626	641	704	470

Anexo 4.1: Empresa de Energia São Manoel S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2013, a Empresa de Energia São Manoel ("São Manoel") é a SPE responsável pelas atividades de planejamento, construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada da Usina Hidrelétrica São Manoel.

O contrato de concessão foi celebrado em abril de 2014, com duração de 35 anos. Conforme Lei nº 14.052/20 e Resolução nº 895/20 da ANEEL, o prazo foi estendido por 243 dias, até dezembro de 2049. A UHE São Manoel possui uma capacidade instalada de 736 MW e garantia física de 430 MW. Considerando o percentual de 2,9% de perdas, a energia assegurada é de 418 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no ACR e ACL firmados pela São Manoel. Os contratos no ACR representam 67,3% da garantia física e totalizam 290 MW contratados até 2047 a um preço médio de R\$ 149/MWh na data-base. Tais contratos tem o preco reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro. Já os contratos do ACL representam 20,9% da garantia física, totalizando 90 MW e estão contratados até 2038 a um preco médio de R\$ 153/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de maio.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. É prevista a contratação de 17 MW no ACL em 2026, de mais 90 MW em 2039 e de mais 290 MW em 2048 até o fim da concessão a um preco médio de R\$ 169/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de maio.

Destaca-se que a São Manoel possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP92 para 290 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%) com vigência até 2047.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE.

Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 4,2% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, pessoal, materiais, serviços de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST, A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíguota de 0.4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7,0%, aplicável sobre a energia assegurada líguida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 12,3/kW/mês em 2022. Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com UBP. pessoal, materiais, serviços de terceiros dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para São Manoel foi de 60.2%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a São Manoel está Taxa de Desconto enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 151.8 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2028.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi

projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 372,6 milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 2,7% da ROL Os principais custos e despesas operacionais são ao longo da projeção. Vale mencionar que em 2025 é prevista uma reversão de investimentos dados em garantia pela Constran, conforme informado pela Administração, o que resultou em um fluxo positivo de R\$ 28 milhões.

> As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,3% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 471 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da São Manoel. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções. Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, 16.8% da ROL ao longo da projeção.

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da São Manoel foram: Impostos Diferidos (oriundos de diferencas temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da São Manoel foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 4.2: Empresa de Energia São Manoel S.A. - DRE (2020-2034)

Empresa de Energia São Manoel S.A Em BRL milhões	<u>Histórica</u>	ão Finano	ен а	Informa	ção Finan	ceira Pro	ojetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/3
Receita Bruta	422	440	239	269	575	604	622	673	695	720	742	766	791	820	844	872
Receita ACR	411	428	223	190	408	429	443	457	472	489	504	520	538	557	574	593
Receita ACL	-	-	-	61	129	135	140	174	180	186	192	198	205	212	219	226
Receita SPOT	11	12	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Reembolso Seguro GSF	-	-	-	18	38	39	40	41	43	44	46	47	49	50	52	54
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(61)	(65)	(39)	(27)	(58)	(61)	(63)	(68)	(70)	(73)	(75)	(77)	(80)	(83)	(85)	(88)
Receita líquida	361	375	199	242	516	543	559	605	625	647	667	689	711	737	759	784
Custo total	(142)	(147)	(71)	(104)	(206)	(204)	(211)	(248)	(256)	(264)	(273)	(281)	(291)	(300)	(310)	(320)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(76)	(82)	(43)	(61)	(131)	(136)	(140)	(145)	(150)	(155)	(160)	(165)	(171)	(176)	(182)	(188)
Seguros	-	-	-	(4)	(17)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)	(23)	(24)
O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	(67)	(65)	(28)	(18)	(14)	(6)	(6)	(36)	(37)	(39)	(40)	(41)	(43)	(44)	(45)	(47)
Outros custos	-	-	-	(18)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)	(49)	(51)	(52)	(54)
UBP	-	-	-	(3)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)
Lucro Bruto	218	228	129	138	310	338	349	357	369	383	394	407	421	437	449	464
Despesas	(31)	(33)	(15)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	(10)	(10)	(5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	(14)	(14)	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	(7)	(9)	(5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	187	196	113	138	310	338	349	357	369	383	394	407	421	437	449	464
Depreciação e Amortização	(135)	(130)	(60)	(60)	(120)	(120)	(120)	(120)	(120)	(120)	(121)	(121)	(122)	(122)	(123)	(123)
EBIT	52	65	53	78	190	218	229	237	249	262	273	286	299	314	327	341
Receita Financeira	(174)	(186)	(98)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(122)	(121)	(45)	78	190	218	229	237	249	262	273	286	299	314	327	341
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(12)	(29)	(33)	(35)	(36)	(38)	(40)	(93)	(97)	(102)	(107)	(111)	(116)
IR e CSLL - diferido	41	41	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(80)	(80)	(30)	66	161	185	194	201	211	222	180	189	197	208	216	225

Anexo 4.2: Empresa de Energia São Manoel S.A. - DRE (2035-2049)

			eira Proje												
DRE (Em BRL milhões)	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49
Receita Bruta	901	933	961	993	1.049	1.086	1.119	1.156	1.194	1.237	1.274	1.316	1.359	1.437	1.481
Receita ACR	612	634	653	675	697	722	744	768	793	822	847	874	903	-	-
Receita ACL	233	242	249	257	289	299	308	318	329	341	351	362	374	1.437	1.481
Receita SPOT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita com Reembolso Seguro GSF	55	57	59	61	63	65	67	70	72	74	77	79	82	-	-
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(91)	(94)	(97)	(100)	(106)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(137)	(145)	(150)
Receita líquida	810	839	864	893	943	976	1.006	1.039	1.073	1.112	1.145	1.183	1.222	1.292	1.331
Custo total	(330)	(341)	(351)	(362)	(374)	(386)	(398)	(411)	(424)	(438)	(451)	(465)	(480)	(457)	(471)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(194)	(201)	(207)	(214)	(221)	(229)	(236)	(244)	(252)	(260)	(269)	(278)	(287)	(296)	(306)
Seguros	(25)	(26)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	-	-
O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	(48)	(50)	(52)	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(69)	(72)	(74)	(76)
Outros custos	(56)	(58)	(60)	(62)	(64)	(66)	(68)	(70)	(73)	(75)	(77)	(80)	(83)	(85)	(88)
UBP	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(5)	(5)	(5)	(4)	(4)	(3)	(2)	(2)	(1)
Lucro Bruto	480	498	513	530	569	590	608	628	649	674	694	718	742	835	860
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	480	498	513	530	569	590	608	628	649	674	694	718	742	835	860
Depreciação e Amortização	(124)	(125)	(125)	(126)	(127)	(128)	(129)	(130)	(131)	(132)	(133)	(135)	(136)	(106)	(23)
EBIT	356	374	388	404	442	462	479	498	519	542	561	583	606	729	836
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	356	374	388	404	442	462	479	498	519	542	561	583	606	729	836
IR e CSLL - corrente	(121)	(127)	(132)	(137)	(150)	(157)	(163)	(169)	(176)	(184)	(191)	(198)	(206)	(248)	(284)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Anexo 4.3: Empresa de Energia São Manoel S.A. - FC

Empresa de Energia São Manoel S.A Em BRL milhões	<u>Informaç</u>	ão Finan	ceira Proj	jetada										
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35
Fluxo de caixa operacional	130	281	308	322	331	340	352	326	336	343	326	334	344	354
(+) EBITDA	138	310	338	349	357	369	383	394	407	421	437	449	464	480
(-) IR e CSLL - FCLF	(8)	(20)	(23)	(24)	(25)	(27)	(28)	(65)	(68)	(74)	(107)	(111)	(116)	(121)
(+/-) Variação do capital de giro	0	(11)	(8)	(3)	(2)	(3)	(4)	(3)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)
(-) UBP	1	2	1	1	1	1	1	0	0	0	(0)	(0)	(0)	(1)
Capex	(23)	(20)	(16)	28	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	108	261	292	350	322	330	341	315	323	330	311	318	327	335

Empresa de Energia São Manoel S.A Em BRL milhões	<u>Informaç</u>	ção Finan	ceira Pro	jetada										
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49
Fluxo de caixa operacional	365	375	386	405	425	436	449	463	478	491	506	521	551	799
(+) EBITDA	498	513	530	569	590	608	628	649	674	694	718	742	835	860
(-) IR e CSLL - FCLF	(127)	(132)	(137)	(150)	(157)	(163)	(169)	(176)	(184)	(191)	(198)	(206)	(248)	(284)
(+/-) Variação do capital de giro	(5)	(4)	(5)	(11)	(6)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(27)	234
(-) UBP	(1)	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)	(4)	(5)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(11)
Capex	(20)	(22)	(23)	(25)	(27)	(29)	(32)	(34)	(37)	(40)	(43)	(47)	(51)	(86)
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	471
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	345	354	363	380	397	407	417	428	441	451	462	474	500	1.184

Anexo 5.1: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Principais Premissas

As premissas descritas abaixo referem-se às projeções de projeção. CHTP, subsidiária integral de TPP. O valor de ativos e passivos não operacionais de TPP foi adicionado ao valor justo do capital da CHTP, obtido por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de TPP em CHTP.

Descrição

Constituída em 2010, a CHTP é a SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada da Usina Hidrelétrica Teles Pires. O contrato foi celebrado em junho de 2011, com duração de 35 anos. Conforme o 2° Termo Aditivo ao Contrato de Concessão, o prazo foi prolongado até final de janeiro de A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854.1/kW

A Usina Hidrelétrica Teles Pires possui uma capacidade instalada de 1.807 MW e garantia física de 939 MW. Considerando o percentual de 2.39% de perdas, a energia assegurada é de 917 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pela Teles Pires. Os contratos de ACR tem duração até 2047, representam 61% da garantia física e totalizam 576 MW, a um preço médio de R\$ 114/MWh (preco na data base). Os contratos ACR tem o preco reajustado pelo IPCA no mês de abril. Os contratos do ACL representam 33% da garantia física e totalizam 307 MW sendo que, deste total, 131 MW estão contratados até 2047, a um preco médio de R\$ 179/MWh e 176 MW estão contratados até 2036, a um preco médio de R\$ 169/MWh. Tais contratos tem o preco reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que Teles Pires possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP92 para 778 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%).

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1.0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, as receitas líquidas projetadas observaram um crescimento anual médio de 2,5% ao longo da

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. Esses custos são obrigações decorrentes do contrato firmado com o ONS e as concessionárias geradoras de energia.

e uma alíguota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 16,7/kW/mês em 2022, chegando a R\$ 11,7/kW/mês em 2024, estabilizando-se neste patamar até o fim da projeção (tal redução é prevista em função de alterações de âmbito regulatório e de novas perspectivas do setor, conforme informado Administração).

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal, materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, os quais foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Teles Pires foi de 48.7%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de

tributação do Lucro Real, no gual a Jirau está enguadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíguota de 34%. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 257 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2026.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 315 milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,2% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,1% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 208 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas de Teles Pires. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos pela operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

1,1% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,7%, cujo detalhamento é apresentado na página 34 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da CHTP foram: Títulos e Valores Mobiliários. Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da CHTP foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes. Além disso, todos os ativos e passivos da TPP registrados no nível da controladora foram considerados como NOP e adicionados/subtraídos ao valor do capital de CHTP ajustado pela participação de TPP.

8 Anexos

Anexo 5.2: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE (2020-2033)

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informaç <u>Histórica</u>	ão Finance	eira	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	950	990	525	525	1.084	1.102	1.116	1.174	1.173	1.176	1.213	1.253	1.294	1.341	1.381
Fornecimento de Energia - ACR	503	522	278	290	617	647	667	689	712	738	760	785	811	840	865
Fornecimento de Energia - ACL	444	464	231	235	467	446	440	476	452	429	443	458	473	490	505
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	-	8	9	9	9	10	10	10	10	11	11
Outras Receitas	2	5	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(157)	(157)	(97)	(53)	(109)	(111)	(113)	(119)	(118)	(119)	(122)	(126)	(131)	(135)	(139)
Receita líquida	793	833	428	472	974	991	1.003	1.056	1.055	1.057	1.091	1.126	1.164	1.205	1.242
Custo total	(487)	(462)	(271)	(305)	(605)	(431)	(442)	(454)	(467)	(482)	(496)	(509)	(457)	(471)	(486)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(293)	(316)	(165)	(193)	(410)	(315)	(325)	(336)	(347)	(358)	(370)	(382)	(395)	(408)	(421)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(163)	(111)	(89)	(80)	(38)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)
UBP	-	-	-	(8)	(10)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(5)	(5)	(5)
Outros custos e despesas	(31)	(35)	(17)	(25)	(148)	(82)	(82)	(83)	(84)	(86)	(88)	(88)	(22)	(23)	(23)
Lucro Bruto	306	371	157	166	370	560	561	601	587	575	595	618	707	734	756
Despesas	(13)	(17)	(7)	(29)	(56)	(55)	(56)	(58)	(60)	(65)	(71)	(73)	(76)	(78)	(81)
Pessoal	(4)	(4)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(9)	(12)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(0)	(1)	(1)	(29)	(56)	(55)	(56)	(58)	(60)	(65)	(71)	(73)	(76)	(78)	(81)
EBITDA	292	354	150	137	314	504	505	543	527	510	524	544	631	656	675
Depreciação	(180)	(163)	(88)	(79)	(159)	(160)	(160)	(161)	(162)	(163)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)
Amortização	-	-	-	(3)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
EBIT	112	191	62	55	149	338	338	376	358	340	354	374	460	485	504
Receita/Despesa Financeira	(180)	(120)	(105)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(67)	70	(43)	55	149	338	338	376	358	340	354	374	460	485	504
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(8)	(23)	(52)	(52)	(57)	(122)	(116)	(120)	(127)	(157)	(165)	(172)
IR e CSLL - diferido	21	(27)	14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líguido	(46)	44	(29)	47	126	287	287	318	236	225	234	247	304	320	333

8 Anexos

Anexo 5.2: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE (2034-2047)

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	io Financei	ira Projeta	da										
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47
Receita Bruta	1.427	1.474	1.522	1.445	1.493	1.542	1.597	1.645	1.700	1.756	1.819	1.873	1.935	167
Fornecimento de Energia - ACR	894	923	956	1.327	1.371	1.416	1.466	1.511	1.560	1.612	1.670	1.720	1.777	153
Fornecimento de Energia - ACL	521	539	554	118	122	126	131	135	139	144	149	154	159	14
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	12	12	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(144)	(149)	(154)	(146)	(151)	(156)	(161)	(166)	(172)	(177)	(184)	(189)	(195)	(17)
Receita líquida	1.283	1.325	1.369	1.299	1.342	1.387	1.436	1.479	1.528	1.579	1.635	1.684	1.740	150
Custo total	(500)	(516)	(532)	(602)	(622)	(643)	(665)	(687)	(653)	(675)	(699)	(722)	(746)	(64)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(435)	(449)	(464)	(480)	(495)	(512)	(529)	(546)	(564)	(583)	(602)	(622)	(642)	(55)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(38)	(39)	(40)	(90)	(93)	(96)	(100)	(103)	(106)	(110)	(114)	(117)	(121)	(10)
UBP	(5)	(5)	(4)	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)	(1)	(1)	(0)	-
Outros custos e despesas	(23)	(23)	(23)	(28)	(30)	(32)	(34)	(36)	19	19	18	17	17	1
Lucro Bruto	782	809	837	697	720	743	771	792	875	903	936	962	993	86
Despesas	(84)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(108)	(112)	(116)	(120)	(123)	(69)
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(84)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(108)	(112)	(116)	(120)	(123)	(69)
EBITDA	698	722	747	605	625	645	669	687	767	791	821	843	870	17
Depreciação	(164)	(164)	(164)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(166)	(166)	(125)	(1)
Amortização	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(3)
EBIT	528	552	576	434	453	473	497	515	595	619	648	670	738	13
Receita/Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	528	552	576	434	453	473	497	515	595	619	648	670	738	13
IR e CSLL - corrente	(179)	(188)	(196)	(148)	(154)	(161)	(169)	(175)	(202)	(210)	(220)	(228)	(251)	(4)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	348	364	380	286	299	312	328	340	392	409	428	442	487	9

Anexo 5.3: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - FC

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informaçã	ĭo Finance	ira Projeta	ada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	157	294	429	467	498	448	429	436	450	504	491	497
(+) EBITDA	137	314	504	505	543	527	510	524	544	631	656	675
(-) IR e CSLL - FCLF	(6)	(16)	(36)	(36)	(40)	(85)	(81)	(84)	(89)	(110)	(158)	(172)
(+/-) Variação do capital de giro	22	(5)	(36)	1	(2)	11	4	1	0	(12)	(0)	0
(-) UBP	3	1	(2)	(3)	(3)	(4)	(4)	(5)	(5)	(6)	(6)	(7)
Capex	(30)	(27)	(28)	(23)	(25)	(37)	(37)	(7)	(3)	(3)	(3)	(3)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	127	267	401	444	473	412	392	430	447	501	488	494

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informa	ção Finan	ceira Pro	jetada										
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47
Fluxo de caixa operacional	511	527	543	467	461	474	489	500	541	567	585	599	620	(12)
(+) EBITDA	698	722	747	605	625	645	669	687	767	791	821	843	870	17
(-) IR e CSLL - FCLF	(179)	(188)	(196)	(148)	(154)	(161)	(169)	(175)	(202)	(210)	(220)	(228)	(251)	(4)
(+/-) Variação do capital de giro	0	0	0	19	1	1	1	1	(9)	1	1	1	3	(24)
(-) UBP	(8)	(8)	(9)	(10)	(11)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(1)	-
Capex	(8)	(3)	(3)	(4)	(4)	(10)	(4)	(4)	(4)	(4)	(11)	(5)	(5)	208
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	503	523	539	463	457	464	485	496	537	562	574	594	615	196

Anexo 6.1: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Principais **Premissas**

Descrição

A Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A (BMTE) foi constituída em 20.03.2014, sendo responsável pela construção, operação e manutenção de instalações de . transmissão destinadas a escoar a energia gerada pelo complexo hidrelétrico de Belo Monte pelo período de 30 anos, contados da data de assinatura do Contrato de Concessão 11/2013.

Receita

A receita da BMTE é proveniente da Receita Anual Custos e Despesas Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 744.244 mil na database, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL, onde são previstos dois tipos de correções:

- Pelo IPCA em julho de cada ano;
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da BMTE.

Ainda foi considerada uma RAP de reforço na data-base no valor de R\$ 16.340 mil.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 1,6% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a BMTE está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

 Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão:

- Remuneração Ativos Concessão: CAPEX dos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão;
- Receita de Construção: Reconhecimento de receita proveniente dos investimentos do ativo financeiro da concessão (contrapartida do Custo de Construção).

Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real.

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, servicos. O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1,00% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0.40% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 75,5% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas tributação do Lucro Real, no qual a BMTE está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM, sendo calculada uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2028.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao recebimento da RAP do período.

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da BMTE e a manutenção de sua rede de transmissão. apresentando um valor total de R\$ 242 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2041.

Valor Residual

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a BMTE receberá o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da BMTE. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,4%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Aiustes NOPs

ao valor do capital da BMTE foram: Impostos e Contribuições a Recuperar, e Outros Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da BMTE foram: Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

8 Anexos

Anexo 6.2: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE (2020-2033)

BMTE - Em BRL milhões	<u>Informação</u>) Financeira	Histórica	Informação	Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita operacional bruta	929	1.000	515	583	985	996	1.011	1.022	1.053	1.034	1.044	1.042	1.033	1.044	1.012
Receita de construção	-	-	-	35	6	2	6	7	27	3	10	8	4	23	5
Receita de O&M	68	71	41	121	133	138	142	147	152	157	162	167	173	179	185
Remuneração do ativo financeiro	860	927	474	427	846	856	863	869	874	874	872	866	856	843	823
Outras receitas	1	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(86)	(93)	(48)	(54)	(91)	(92)	(94)	(95)	(97)	(96)	(97)	(96)	(96)	(97)	(94)
Receita líquida	843	907	467	529	894	903	917	928	956	939	948	945	937	948	919
Custo total	(108)	(108)	(63)	(141)	(126)	(127)	(134)	(140)	(162)	(145)	(157)	(159)	(161)	(183)	(172)
Encargos setoriais	(9)	(10)	(5)	(5)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)
Custos operacionais	(65)	(76)	(38)	(104)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(138)	(142)	(147)	(152)
Custo de construção	(34)	(21)	(20)	(31)	(5)	(2)	(5)	(6)	(25)	(3)	(9)	(8)	(4)	(21)	(5)
EBITDA	735	799	404	388	768	776	783	788	793	793	791	786	777	765	746
Depreciação e Amortização	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	734	799	403	388	768	776	783	788	793	793	791	786	776	764	746
Resultado financeiro	(286)	(308)	(166)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	448	490	238	388	768	776	783	788	793	793	791	786	776	764	746
IR e CSLL	(154)	(164)	(80)	(59)	(117)	(118)	(119)	(120)	(121)	(121)	(269)	(267)	(264)	(260)	(254)
_ucro líquido	294	326	158	329	651	658	664	668	672	672	522	519	512	505	492

8 Anexos

Anexo 6.2: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE (2034-2044)

BMTE - Em BRL milhões	Informação Fi	inanceira Proje	etada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44
Receita operacional bruta	992	975	935	944	856	785	729	625	517	397	251
Receita de construção	5	14	8	54	16	6	22	5	-	-	-
Receita de O&M	191	197	203	210	217	224	232	239	247	255	251
Remuneração do ativo financeiro	796	764	724	680	623	554	475	380	270	142	0
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(92)	(90)	(86)	(87)	(79)	(73)	(67)	(58)	(48)	(37)	(23)
Receita líquida	900	885	849	857	777	712	662	567	469	360	228
Custo total	(177)	(191)	(191)	(239)	(211)	(209)	(230)	(222)	(224)	(232)	(228)
Encargos setoriais	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(11)
Custos operacionais	(157)	(162)	(167)	(173)	(178)	(184)	(190)	(197)	(203)	(210)	(217)
Custo de construção	(4)	(13)	(7)	(49)	(14)	(6)	(20)	(5)	-	-	-
EBITDA	723	694	657	617	566	503	431	345	245	128	0
Depreciação e Amortização	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	722	693	657	617	565	503	431	345	244	128	(0)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	722	693	657	617	565	503	431	345	244	128	(0)
R e CSLL	(246)	(236)	(223)	(210)	(192)	(171)	(146)	(117)	(83)	(44)	-
_ucro líquido	477	458	434	407	373	332	284	228	161	85	(0)

Anexo 6.3: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - FC

BMTE - Em BRL milhões	Informaçã	o Financei	ra Projetac	la								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	200	519	541	562	581	599	622	650	663	685	706	732
(+) Receita operacional bruta	413	854	901	936	967	999	1.032	1.066	1.101	1.137	1.175	1.214
(-) Imposto indireto	(28)	(58)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)	(82)
(-) Encargos do setor	(5)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)
(-) Custos operacionais	(104)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(138)	(142)	(147)	(152)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(80)	(165)	(174)	(181)	(187)	(193)	(199)	(206)	(213)	(220)	(227)	(234)
(+/-) Variação de capital de giro	4	8	(0)	(1)	(1)	(2)	2	8	0	1	(1)	2
Capex	(31)	(5)	(2)	(5)	(6)	(25)	(3)	(9)	(8)	(4)	(21)	(5)
(+) Indenização	-	-	-	-	-	=	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	168	513	539	557	575	574	619	640	655	681	685	727

BMTE - Em BRL milhões	Informação	Financeira	a Projetada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44
Fluxo de caixa operacional	755	780	807	830	864	891	919	952	983	1.016	421
(+) Receita operacional bruta	1.254	1.295	1.338	1.382	1.427	1.474	1.523	1.573	1.625	1.678	867
(-) Imposto indireto	(85)	(87)	(90)	(93)	(96)	(99)	(103)	(106)	(110)	(113)	(58)
(-) Encargos do setor	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(11)
(-) Custos operacionais	(157)	(162)	(167)	(173)	(178)	(184)	(190)	(197)	(203)	(210)	(217)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(242)	(250)	(258)	(267)	(276)	(285)	(294)	(304)	(314)	(324)	(167)
(+/-) Variação de capital de giro	1	1	2	(1)	5	4	3	6	6	6	8
Capex	(4)	(13)	(7)	(49)	(14)	(6)	(20)	(5)	-	-	-
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	801
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	751	767	800	781	850	885	898	947	983	1.016	1.221

Anexo 7.1: Interligação Elétrica Madeira S.A. - Principais Premissas

Descrição

A Interligação Elétrica do Madeira S.A. ("IE Madeira") foi constituída em 18 de dezembro de 2008, sendo Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados responsável pela construção, operação e manutenção de instalações de transmissão pelo prazo de 30 anos, contados da data de assinatura dos Contratos de Concessão 013/2009 e 015/2009.

Receita

A receita da IE Madeira é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 667,060 mil na database, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL. onde são previstos dois tipos de correções:

- Pelo IPCA em julho de cada ano: e
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da IE Madeira.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 2,69% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a IE Madeira está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

- Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão:
- Remuneração Ativos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão: e
- · Receita de Construção: Reconhecimento de receita

concessão (contrapartida do Custo de Construção).

conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Valor Residual Lucro Real.

Custos e despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, serviços, O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE; a Reserva Global de Reversão ("RGR"), calculada como 2.6% da ROB; e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0,4% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 70,5% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a IE Madeira está enguadrada. Os impostos diretos foram projetados de observando a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM, sendo calculada uma redução de 45% da alíquota do IRPJ, válido até 2024, pois parte da linha está em área de benefício e parte não está.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao Concessão: recebimento da RAP do período.

CAPEX

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da

proveniente dos investimentos do ativo financeiro da IE Madeira e a manutenção de sua rede de transmissão, apresentando um valor total de R\$ 386 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2036.

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a IE Madeira receberá o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da IE Madeira. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,7%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da IE Madeira foram: Impostos e Contribuições a Recuperar de Longo Prazo, e Outros acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da IE Madeira foram: Dividendos a Pagar e Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

8 Anexos

Anexo 7.2 Interligação Elétrica Madeira S.A. - DRE (2020-2033)

IE Madeira - Em BRL milhões	<u>Informação</u>	Financeira	Histórica	Informação	o Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
	404											450	40=		
Receita operacional bruta	696	1.043	597	421	771	735	723	717	706	693	675	652	625	592	552
Receita de construção	-	-	-	63	62	26	19	20	20	21	22	22	23	24	25
Receita de O&M	96	65	31	46	95	99	102	106	109	113	117	120	124	129	133
Remuneração do ativo financeiro	600	977	565	313	614	610	602	591	577	559	537	510	477	439	395
Outras receitas	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(64)	(96)	(55)	(39)	(71)	(68)	(67)	(66)	(65)	(64)	(62)	(60)	(58)	(55)	(51)
Receita líquida	632	946	542	382	700	667	657	650	641	629	612	592	567	537	501
Custo total	(245)	(72)	(35)	(99)	(142)	(114)	(110)	(114)	(118)	(122)	(125)	(130)	(134)	(138)	(143)
Encargos setoriais	(36)	(25)	(11)	(14)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)
Custos operacionais	(87)	(42)	(23)	(28)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)
Custo de construção	(123)	(4)	(1)	(57)	(56)	(24)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)
EBITDA	386	875	507	284	557	553	546	536	524	507	487	463	433	399	358
Depreciação e Amortização	(8)	(5)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
EBIT	379	869	506	283	556	552	545	535	523	506	486	462	432	398	357
Resultado financeiro	(330)	(160)	(73)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	49	709	433	283	556	552	545	535	523	506	486	462	432	398	357
IR e CSLL	0	(162)	(104)	(64)	(127)	(126)	(185)	(182)	(178)	(172)	(165)	(157)	(147)	(135)	(121)
Lucro líguido	49	547	328	219	430	427	360	353	345	334	321	305	285	263	236

Anexo 7.2: Interligação Elétrica Madeira S.A. - DRE (2034-2039)

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação	Financeira F	Projetada			
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Receita operacional bruta	506	451	388	284	196	99
Receita de construção	26	26	27	-	-	-
Receita de O&M	137	142	146	151	156	99
Remuneração do ativo financeiro	343	283	215	133	40	0
Outras receitas	-	-	-	-	-	-
Deduções	(47)	(42)	(36)	(26)	(18)	(9)
Receita líquida	459	409	352	258	178	89
Custo total	(148)	(152)	(158)	(137)	(142)	(89)
Encargos setoriais	(42)	(44)	(45)	(47)	(48)	(8)
Custos operacionais	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(81)
Custo de construção	(23)	(24)	(25)	-	-	-
EBITDA	311	257	195	121	37	0
Depreciação e Amortização	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)
EBIT	310	256	194	120	36	(0)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-
EBT	310	256	194	120	36	(0)
IR e CSLL	(106)	(87)	(66)	(41)	(12)	-
Lucro líquido	205	169	128	79	23	(0)

Anexo 7.3: Interligação Elétrica Madeira S.A. - FC

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	
Fluxo de caixa operacional	201	453	478	502	513	530	547	565	584	603	622	642	
(+) Receita operacional bruta	358	741	782	811	838	866	894	924	954	986	1.017	1.051	
(-) Imposto indireto	(20)	(41)	(44)	(45)	(47)	(48)	(50)	(52)	(53)	(55)	(57)	(59)	
(-) Encargos do setor	(14)	(29)	(30)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	
(-) Custos operacionais	(28)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)	
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(-) Imposto direto FCLF	(78)	(162)	(170)	(177)	(183)	(189)	(195)	(202)	(208)	(215)	(222)	(229)	
(+/-) Variação de capital de giro	(18)	1	1	5	0	0	0	0	0	(0)	(0)	(0)	
Capex	(57)	(56)	(24)	(17)	(18)	(18)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(22)	
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	144	397	455	484	495	511	528	546	563	582	600	620	

IE Madeira - Em BRL milhões	Informação	Financeira Pı	rojetada			
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39
Fluxo de caixa operacional	664	685	708	731	755	63
(+) Receita operacional bruta	1.085	1.121	1.158	1.196	1.236	213
(-) Imposto indireto	(61)	(63)	(65)	(67)	(69)	(12)
(-) Encargos do setor	(42)	(44)	(45)	(47)	(48)	(8)
(-) Custos operacionais	(82)	(85)	(88)	(90)	(93)	(81)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(237)	(245)	(253)	(261)	(269)	(46)
(+/-) Variação de capital de giro	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(2)
Capex	(23)	(24)	(25)	-	-	-
(+) Indenização	=	=	=	-	-	336
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	640	661	683	731	755	399

Anexo 8.1: Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - Principais Premissas

Descrição

A Mata de Santa Genebra Transmissão S.A ("MSG") foi constituída em 11.12.2013, sendo responsável pela construção, implantação, operação e manutenção das instalações de Transmissão integradas à Rede Básica do Sistema Interligado Nacional - SIN pelo período de 30 anos, contados da data de assinatura do Contrato de Concessão 01/2014.

Receita

A receita da MSG é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 300.257 mil na data-base, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL, onde são previstos dois tipos de correções:

- · Pelo IPCA em julho de cada ano; e
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da MSG.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 0,6% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a MSG está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

- · Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão;
- Concessão: Remuneração Ativos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão; e

Receita de Construção: Reconhecimento de receita concessão a MSG receberá o ativo imobilizado regulatório proveniente dos investimentos do ativo financeiro da concessão (contrapartida do Custo de Construção).

Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Capital de giro Lucro Real.

Custos e despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, serviços, O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0,4% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo Ajustes NOPs

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 81,6% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual a MSG está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíguota

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao recebimento da RAP do período.

CAPEX

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da MSG, apresentando um valor total de R\$ 66 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2025.

Valor Residual

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da

líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da MSG. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 40 deste Relatório.

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da MSG foram: Impostos e Contribuições a Recuperar de Longo Prazo, e Outros Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da MSG foram: Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

8 Anexos

Anexo 8.2: Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - DRE (2020-2033)

MGE Transmissão S.A Em BRL milhões	Informação	Financeira	Histórica	Informação	Financeira	Projetada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita operacional bruta	399	468	298	225	428	437	439	432	436	440	443	444	444	441	437
Receita de construção	107	24	7	21	19	19	13	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de O&M	14	23	37	21	44	45	47	49	50	52	54	55	57	59	61
Remuneração do ativo financeiro	334	504	253	183	365	373	379	383	386	388	389	389	387	382	376
Outras receitas	(56)	(82)	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(33)	(39)	(24)	(21)	(40)	(40)	(41)	(40)	(40)	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(40)
Receita líquida	366	430	275	204	389	396	398	392	396	400	402	403	403	401	397
Custo total	(128)	(76)	(35)	(38)	(57)	(58)	(55)	(44)	(46)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(55)
Encargos setoriais	(2)	(3)	(1)	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
Custos operacionais	(25)	(45)	(22)	(17)	(35)	(36)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)
Custo de construção	(100)	(28)	(12)	(19)	(18)	(17)	(12)	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	239	354	240	166	331	338	344	348	351	353	353	353	351	347	341
Depreciação e Amortização	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	239	354	239	166	331	338	344	348	351	352	353	353	351	347	341
Resultado financeiro	(92)	(162)	(138)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	147	191	101	166	331	338	344	348	351	352	353	353	351	347	341
R e CSLL	(50)	(65)	(35)	(57)	(113)	(115)	(117)	(118)	(119)	(120)	(120)	(120)	(119)	(118)	(116)
Lucro líquido	97	126	67	110	219	223	227	229	231	233	233	233	232	229	225

8 Anexos

Anexo 8.2: Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - DRE (2034-2044)

MGE Transmissão S.A Em BRL milhões	<u>Informação I</u>	Financeira Pr	ojetada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/4
Receita operacional bruta	430	420	407	390	369	342	310	272	226	172	29
Receita de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 112	
Receita de O&M	63	65	67	69	72	74	76	79	82	84	29
Remuneração do ativo financeiro	367	355	340	320	297	268	234	193	145	88	(0)
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(40)	(39)	(38)	(36)	(34)	(32)	(29)	(25)	(21)	(16)	(3)
Receita líquida	390	381	369	354	334	311	282	247	205	156	26
Custo total	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(69)	(72)	(74)	(76)	(26)
Encargos setoriais	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(3)
Custos operacionais	(50)	(52)	(54)	(56)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(23)
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BITDA	333	322	308	291	269	243	212	175	131	80	(0)
Depreciação e Amortização	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
ВІТ	333	322	308	291	269	243	212	175	131	80	(0)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	333	322	308	291	269	243	212	175	131	80	(0)
R e CSLL	(113)	(110)	(105)	(99)	(92)	(83)	(72)	(60)	(45)	(27)	-
ucro líquido	220	213	203	192	178	161	140	116	87	53	(0)

8 Anexos

Anexo 8.3: Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG) - FC

MGE Transmissão S.A Em BRL milhões	Informaç	ão Financ	eira Proje	tada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	110	207	218	226	234	241	249	258	266	275	284	293
(+) Receita operacional bruta	169	349	368	382	394	407	421	435	449	464	479	495
(-) Imposto indireto	(12)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)
(-) Encargos do setor	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
(-) Custos operacionais	(17)	(35)	(36)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	(43)	-	-	-	(4 2)
(-) Imposto direto FCLF	(38)	(79)	(83)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(109)	(112)
(+/-) Variação de capital de giro	10	2	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
(1) Variação de capital de giro	10	_	Ü	-	-	-	-	-	-	-	-	_
Capex	(19)	(18)	(17)	(12)	-	-	-	-	-	_	_	=
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	_	-
.,												
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	90	190	200	215	234	241	249	258	266	275	284	293
MGE Transmissão S.A Em BRL milhões	Inform	nacão Fin	anceira P	roietada								
	<u></u>											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/	34 dez/	/35 dez,	/36 dez/3	37 de:	z/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44
Fluxo de caixa operacional	30	3 31	.3 32	4 335	5 3	46	357	369	381	394	407	120
(+) Receita operacional bruta	51	1 52	8 54	6 564	1 5	82	601	621	642	663	685	236
(-) Imposto indireto	(36) (37	7) (39	9) (40)) (4	41)	(43)	(44)	(45)	(47)	(48)	(17)
(-) Encargos do setor	(7)) (7	(7	') (7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)	(9)	(3)
(-) Custos operacionais	(50) (52	2) (5	4) (56)) ([57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(23)
(-) Despesas	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(11	6) (12	(12	(128	3) (1	32)	(136)	(141)	(145)	(150)	(155)	(53)
(+/-) Variação de capital de giro	1	1	. 1	. 2		2	2	2	2	3	3	(19)
Capex	-	-	_	_		_	-	-	-	-	-	-
(+) Indenização	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-	590
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	30	3 31	3 32	24 335	3	46	357	369	381	394	407	710

Anexo 9.1: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Informações financeiras selecionadas

Informações finançoiras colocionadas		Receita líqu	iida (ROL)			EBITD	A	
Informações financeiras selecionadas	12 meses f	indos em	6 meses fi	ndos em	12 meses fi	ndos em	6 meses fin	dos em
Empresa	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22
Madeira Energia S.A.	3.200.762	3.758.056	1.765.659	1.940.491	1.268.112	2.254.965	794.163	268.239
Chapecoense Geração S.A.	935.862	1.068.277	498.943	575.648	715.413	1.040.819	406.910	448.424
Empresa de Energia São Manoel S.A.	360.656	375.052	180.989	199.472	187.330	195.623	115.804	113.350
Teles Pires	792.973	833.258	401.902	427.963	292.497	354.289	190.290	150.031
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	221.812	236.255	115.994	119.098	100.443	108.258	50.937	58.976
Enerpeixe S.A.	303.132	421.390	136.990	149.135	380.439	203.013	115.569	98.233
Serra do Facão Energia S.A.	402.091	384.502	187.644	200.212	297.502	304.528	111.259	124.143
Retiro Baixo Energética S.A.	73.240	70.221	34.924	37.324	50.697	51.384	25.618	51.308
Baguari Energia S.A.	72.565	76.527	-	7.795	59.583	78.502	-	6.738
Brasil Ventos Holding	52.865	78.663	32.921	40.385	(58.472)	48.865	23.939	29.968

Anexo 9.2: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Análise por múltiplos de mercado

Análise por múltiplos de mercado		EV/ROL			EV/ROL		ı	EV/EBITDA			EV/EBITDA		EV Estimado
Andrew por mare pros de mer eddo		LFY			LTM			LFY			LTM		LV Estimado
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	EBITDA ¹	Peso	Múltiplo	EBITDA ¹	Peso	BRL mil
Madeira Energia S.A.	3,4x	3.758.056	16%	3,7x	3.932.888	24%	9,0x	2.254.965	24%	11,1x	2.638.563	36%	20.924.20
Chapecoense Geração S.A.	3,4x	1.068.277	20%	3,7x	1.144.982	20%	6,0x	855.400	30%	6,8x	896.914	30%	4.936.48
Empresa de Energia São Manoel S.A.	5,1x	375.052	0%	4,1x	393.535	0%	12,0x	189.804	0%	15,4x	188.432	100%	2.896.74
Teles Pires	5,1x	833.258	20%	4,1x	859.319	20%	12,0x	311.115	30%	15,4x	297.611	30%	4.038.79
Tijoá Participações e Investimentos S.A.	3,4x	236.255	20%	3,7x	239.359	20%	6,0x	108.258	30%	6,8x	116.297	30%	768.50
Enerpeixe S.A.	3,4x	421.390	20%	2,6x	433.535	20%	5,7x	203.013	30%	7,1x	185.677	30%	1.252.49
Serra do Facão Energia S.A.	3,4x	384.502	20%	3,7x	397.070	20%	6,0x	383.826	30%	6,8x	399.899	30%	2.059.41
Retiro Baixo Energética S.A.	5,1x	70.221	20%	3,7x	72.621	20%	12,0x	51.384	30%	6,8x	51.892	30%	415.78
Baguari Energia S.A.	3,4x	76.527	40%	0,0x	-	0%	6,0x	78.502	60%	O,Ox	-	0%	383.92
Brasil Ventos Holding	5,1x	78.663	20%	4,1x	86.127	20%	12,0x	54.027	30%	15,4x	60.056	30%	621.37

Nota:

(1) Para fins de avaliação de múltiplos foram utilizados EBITDA's Ajustados. Os ajustes realizados levaram em consideração resultados não recorrentes e que não possuem efeito caixa, assim como, resultados de *Impairment*.

Fonte: Capital IQ/ Gestão/ Análise EY

Anexo 10.1: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Informações financeiras selecionadas

		RAP	
nformações financeiras selecionadas	C	iclo de 12 meses	
Empresa	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	629.565	680.302	760.584
Interligação Elétrica Madeira S.A.	552.512	597.022	667.060
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A (MSG)	218.418	261.991	300.257
Parnaíba Transmissora de Energia S.A PTE	144.567	156.284	174.618
Triângulo Mineiro Transmissora S.A TMT	42.196	45.595	50.944
Goiás Transmissão S.A GOT	62.864	73.606	82.240
Transenergia Renovável S.A TER	64.585	69.788	77.975
MGE Transmissão S.A.	37.458	45.467	61.892
Transenergia São Paulo S.A TSP	21.721	24.570	27.452
Caldas Novas Transmissão S.A CNT	5.056	5.895	6.586
Lago Azul Transmissão S.A LAZ	4.355	4.705	5.257
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A VSB	39.133	42.286	47.247
Transenergia Goiás S.A TGO	13.157	14.292	15.969

Fonte: Administração

8 Anexos

Anexo 10.2: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Análise por múltiplos de mercado

Análica nor múltinlas do mares de		EV/RAP			EV/RAP			EV/EBITDA		EV	/EBITDA		EV Estimada
Análise por múltiplos de mercado	LTM		LTM + 1		LFY		LTM		EV Estimado				
Empresa	Múliplo	RAP	Peso	Múliplo	RAP	Peso	Múliplo	ROL	Peso	Múliplo	ROL	Peso	BRL mil
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	10,8 x	680.302	16%	9,7 x	760.584	64%	5,0 x	799.402	4%	5,3 x	800.873	16%	6.716.758
Interligação Elétrica Madeira S.A.	10,8 x	597.022	16%	9,3 x	667.060	64%	5,1 x	856.814	4%	5,6 x	932.281	16%	6.013.624
Mata de Santa Genebra Transmissão S.A (MSG)	11,0 x	261.991	16%	9,3 x	300.257	64%	5,1 x	353.973	О%	5,6 x	424.543	20%	2.727.294
Parnaíba Transmissora de Energia S.A PTE	10,8 x	156.284	16%	9,3 x	174.618	64%	4,8 x	181.053	4%	5,6 x	184.141	16%	1.509.258
Triângulo Mineiro Transmissora S.A TMT	10,8 x	45.595	16%	9,3 x	50.944	64%	4,9 x	53.990	4%	5,3 x	52.539	16%	436.940
Goiás Transmissão S.A GOT	11,0 x	73.606	16%	9,3 x	82.240	64%	5,1 x	130.014	4%	5,6 x	135.480	16%	767.895
Transenergia Renovável S.A TER	10,8 x	69.788	16%	9,3 x	77.975	64%	5,1 x	46.050	4%	5,3 x	45.295	16%	632.279
MGE Transmissão S.A.	11,0 x	45.467	16%	10,7 x	61.892	64%	5,1 x	89.067	4%	5,3 x	85.570	16%	593.636
Transenergia São Paulo S.A TSP	11,0 x	24.570	16%	9,3 x	27.452	64%	5,1 x	34.147	4%	5,6 x	36.595	16%	246.676
Caldas Novas Transmissão S.A CNT	11,0 x	5.895	16%	9,3 x	6.586	64%	5,1 x	11.643	0%	5,6 x	13.019	20%	64.254
Lago Azul Transmissão S.A LAZ	10,8 x	4.705	16%	9,3 x	5.257	64%	5,1 x	6.829	4%	5,6 x	7.525	16%	47.572
Vale do São Bartolomeu Transmissora de Energia S.A VSB	10,8 x	42.286	16%	9,3 x	47.247	64%	5,1 x	32.075	4%	5,6 x	41.160	16%	397.718
Transenergia Goiás S.A TGO	10,8 x	14.292	16%	9,3 x	15.969	64%	5,1 x	16.932	4%	5,6 x	26.833	16%	147.293

Fonte: Capital IQ/ Administração/ Análise EY

Anexo 11.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

nformações financeiras das empresas comparáveis	Crescimen	nto da ROL	Crescimento do EBITDA		Margem EBITDA	
mpresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
lupar Investimento S.A.	-14,76%	-23,69%	12,97%	1,64%	74,64%	77,37%
PFL Energia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%	22,43%	25,02%
ngie Brasil Energia S.A.	2,30%	-4,35%	8,52%	4,97%	52,45%	57,76%
entrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	29,35%	29,99%	84,36%	57,83%	69,48%	63,83%
mpresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	18,32%	17,49%	-52,68%	-66,96%	14,82%	8,19%
io Paranapanema Energia S.A.	-7,19%	4,83%	-71,50%	-66,46%	33,10%	36,77%
eoenergia S.A.	34,94%	31,26%	55,82%	52,24%	23,90%	26,90%

Fonte: Capital IQ

Anexo 11.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,76	66,55%	24,68%	0,51
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Engie Brasil Energia S.A.	BOVESPA:EGIE3	0,60	57,75%	19,06%	0,41
AES Brasil Energia S.A.	BOVESPA:AESB3	0,73	50,50%	40,00%	0,56
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras	BOVESPA:ELET6	0,88	86,25%	28,08%	0,54
Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
Média		0,79	62,70%	26,51%	0,54
Mediana		0,80	58,42%	24,77%	0,55

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Anexo 11.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescime	nto da ROL	Cresciment	o do EBITDA	Marge	m EBITDA
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	-2,51%	-11,16%	12,61%	3,02%	76,84%	80,22%
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	49,72%	47,65%	3,55%	1,40%	71,48%	65,01%

Fonte: Capital IQ

Anexo 11.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
BOVESPA:TAEE11	0,57	54,72%	16,23%	0,39
BOVESPA:TRPL4	0,58	32,44%	20,00%	0,46
BOVESPA:AFLT3	0,60	0,11%	40,00%	0,60
	0,58	29,1%	25,4%	0,49
	0,58	32,4%	20,0%	0,46
	BOVESPA:TAEE11 BOVESPA:TRPL4	BOVESPA:TAEE11 0,57 BOVESPA:TRPL4 0,58 BOVESPA:AFLT3 0,60 0,58	Beta Cap. Próprio	Beta Cap. Próprio 171butos

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Fonte: Capital IQ



ANEXO 15 Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul





Ltda.

Ernst & Young Assessoria Empresarial

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909 Torre Norte - 10° andar 04543-011 - São Paulo - SP Telefone: +55 11 2573-3000 www.ev.com.br Centrais Elétricas Brasileiras S.A - Eletrobras Rua da Quitanda, nº 196, Centro CEP: 20091-005 Rio de Janeiro - RJ - Brasil

Centrais Elétricas Brasileiras S.A ("Eletrobras")

23 de novembro de 2022

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (doravante denominada "EY") apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") da Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica Do Sul Do Brasil (doravante denominada "CGT Eletrosul" ou "Empresa"), controlada da Eletrobras, na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base").

Entendemos que a administração da Eletrobras ("Administração") utilizará este Laudo como subsídio aos acionistas da Eletrobras e da CGT Eletrosul no contexto da aprovação da Proposta de Reorganização Societária, no tocante à Incorporação, pela Eletrobras, de 100% das ações de emissão da CGT Eletrosul ("Incorporação de Ações CGT Eletrosul"), atendendo aos requerimentos dos Artigos n° 137, 252 e 264 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."). Adicionalmente, os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre as ações da Eletrobras e da CGT Eletrosul, relação esta que será apresentada e justificada no Protocolo da Operação. Ressaltamos que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa do valor justo da Empresa.

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma fairness opinion, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação que envolva o capital da CGT Eletrosul ou da Eletrobras, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizados para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto o cumprimento da Lei das S.A. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual reestruturação societária da Empresa é de responsabilidade exclusiva das administrações e dos acionistas da CGT Eletrosul e da Eletrobras.

É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções e análises apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais.

Carolina S. Rocha Sócia - Corporate Finance Rafael Max Sócio - Corporate Finance

Índice

Seção	Descrição	Página
1	Sumário Executivo	4
1.1	Contexto	5
1.2	Estrutura Societária	7
1.3	Metodologia de Avaliação	8
1.4	Conclusão de Valor	9
2	Análise do Mercado	10
3	Avaliação da CGT Eletrosul Controladora	16
3.1	Visão Geral da Empresa avaliada	17
3.2	Informações financeiras históricas	19
3.3	Informações financeiras projetadas	22
3.4	Taxa de desconto	24
3.5	Ajustes de valor	25
3.6	Estimativa de valor	26
4	Avaliação das Investidas	27
4.1	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Geração	29
4.2	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos Geração	35
5	Conclusão de Valor	41
6	Itens de Governança	43
7	Apêndices	46
8	Anexos	52



1.1 Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Incorporação de Ações

Como parte do processo de reorganização societária da Eletrobras após a privatização, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas diretas Furnas, Chesf, Eletrosul e Eletronorte (em conjunto denominadas "Controladas"), e transformá-las em suas subsidiárias integrais.

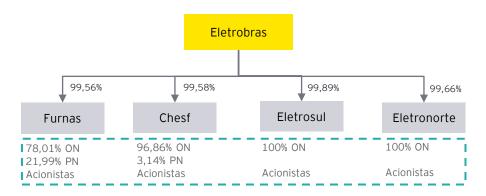
O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 e 264 da Lei das S.A.

De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., "na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas."

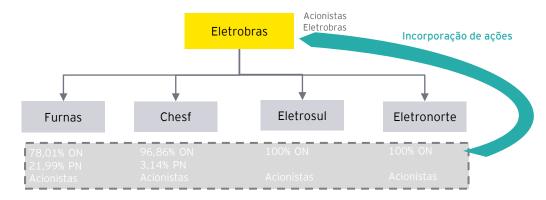
Para fins deste trabalho, considerou-se o valor justo, através da avaliação econômico-financeira (Valuation), como sendo o outro critério de avaliação do total do capital das Controladas e Eletrobras.

Estrutura societária

Estrutura societária pré-reestruturação



Estrutura societária após a reestruturação



Descrição da Empresa

A CGT Eletrosul, atua na geração, transmissão e comercialização de energia elétrica na região abrangida pelo Distrito Federal e pelos estados de São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Pará, Tocantins, Rondônia, Ceará e Bahia. A comercialização de energia é exercida com empresas distribuidoras de energia, comercializadores e consumidores livres de todo o território nacional. A CGT Eletrosul detém diversas concessões de serviço público de energia elétrica, nos segmentos de geração e transmissão.

O parque gerador da CGT Eletrosul conta com 7 usinas hidrelétricas, sendo 5 próprias, 1 em parceria com outras empresas, 2 em regime de participação em Sociedades de Propósito Específico (SPEs) e 1 concessão temporária, 1 termelétrica e 6 usinas eólicas próprias. Os empreendimentos próprios de geração somam mais de 826 MW de capacidade instalada. Vide páginas 17 e 18 para detalhes dos ativos.

Além dos ativos registrados em nível corporativo, CGT Eletrosul possui participações em investimentos de usinas hidrelétricas, termelétricas e eólicas, totalizando 25 empresas nas quais ela possui participação. Vide página 7 para detalhes do organograma societário.

Objetivo

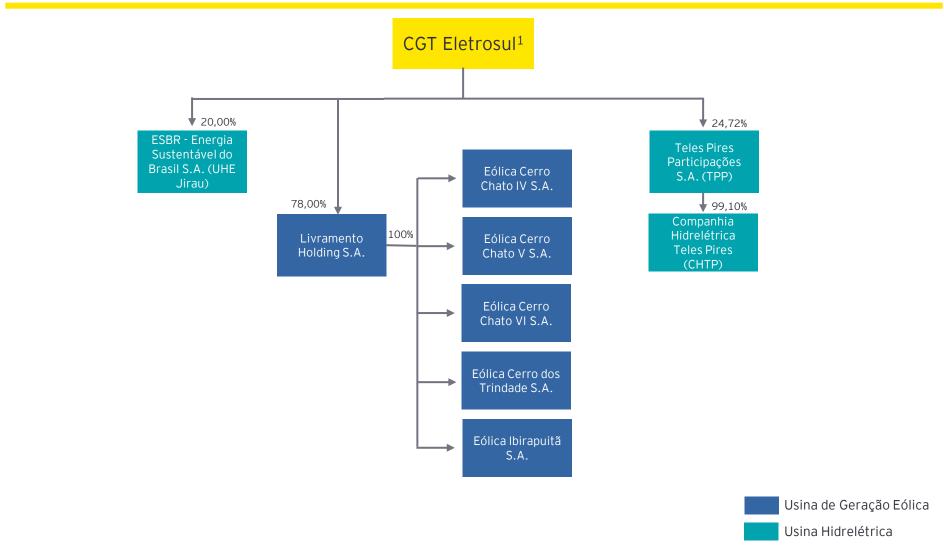
O Objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômico-financeira da CGT Eletrosul e suas Empresas Investidas, na data-base, de modo a suportar a Administração e os acionistas no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá a incorporação das ações de emissão de CGT Eletrosul pela Eletrobras.

Escopo do Trabalho

- Discussão com executivos e funcionários da Eletrobras;
- Obtenção e análise de informações financeiras históricas e projetivas da Empresa e das Empresas Investidas;
- Análise do mercado de atuação em que CGT Eletrosul e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- Cálculo das taxas de desconto que refletem adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo estas taxas utilizadas para trazer os fluxos de caixa dos respectivos ativos a seu valor presente;
- Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- Desenvolvimento do modelo de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Múltiplos de Mercado. A página 8 apresenta os detalhes sobre as metodologias utilizadas;
- Estimativa do Valor Justo da Empresa e de suas Empresas Investidas conforme descrito anteriormente;
- Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

1.2 Estrutura Societária

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



¹ Inclui os contratos de concessão detidos diretamente pela CGT Eletrosul, ao nível da Controladora. Para detalhes dos ativos, vide páginas 17 e 18.

1.3 Metodologia de Avaliação

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Metodologias de avaliação selecionadas

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagem pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens são as mais aplicáveis. Para o propósito deste trabalho, selecionamos, conforme aplicabilidade e materialidade, a Abordagem de Renda (Fluxo de Caixa Descontado) e a Abordagem de Mercado (*Market Cap*, Múltiplos ou Valor Transacionado) para estimar uma indicação de valor justo da CGT Eletrosul e das Empresas Investidas.

De forma geral, a Abordagem de Custo não foi utilizada uma vez que não captura propriamente a natureza da Empresa e das Empresas Investidas e visão de continuidade de suas operações.

Para a aplicação das metodologias de avaliação, o padrão de valor adotado foi o Valor Justo. O Valor justo é definido pelo CPC 46 como o "preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração."

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

A Metodologia do FCD foi selecionada para a avaliação da CGT Eletrosul (Controladora) e das Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, conforme nível de materialidade contábil da Eletrobras, de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Adicionalmente, outro critério para a aplicabilidade dessa metodologia foi o acesso à informações financeiras e operacionais projetadas detalhadas e confiáveis fornecidas pela Administração, para a Empresa e cada uma das Empresas Investidas.

Para as empresas de capital aberto, cujo o valor contábil do investimento na data-base fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, foi aplicada a metodologia de *Market Cap*, desde que a ação atendesse aos seguintes critérios na data-base: (i) fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3, ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma simultânea; (ii) apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3; e (iii) apresentar percentual de ações livres para negociação (free float) acima de 25%.

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. Para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados. Para as demais empresas, este método foi adotado como método primário de avaliação.

Meto	dologia	Descrição
Renda	Fluxo de Caixa Descontado	Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil.
cado	Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados
Merc	Market Cap	razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.

1.4 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	9.720
Ativos (passivos) não operacionais	532
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.333)
Valor da Empresa CGT Eletrosul Controladora	6.919
Valor das Empresas Investidas	1.883
Valor da Empresa Consolidado	8.802

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	482.568.907	0,018

Fonte: EY / Administração

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da CGT Eletrosul Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas, conforme descrito ao longo deste Relatório.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 8.802 milhões para 100% do capital da CGT Eletrosul na data-base de 30 de junho de 2022.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495
Teles Pires Participações S.A. (TPP)	24,72%	384
Livramento Holding	78,00%	4
Total		1.883



Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

O mercado mundial de energia

O mercado mundial de energia é composto por grandes empresas com um alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção e, mesmo o Japão e os Estados Unidos, considerados países desenvolvidos, importam anualmente quantidades significativas de energia.

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2020, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica manteve substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (33,8%), gás natural (22,8%), hidráulica (16,8%), nuclear (10,1%), solar e eólica (9,5%), petróleo (4,4%) e outras renováveis (2,7%).

De acordo com a AIE (Internacional Energy Agency), depois de cair cerca de 1% em 2020, a demanda global de eletricidade voltou a crescer em 2021, superando o aumento da geração de baixas emissões, mesmo em outro ano recorde para as energias renováveis. Isto está levando ao aumento da produção das usinas a carvão para atender a demanda, especialmente na Ásia. Espera-se que a demanda de gás natural se recupere mais rapidamente, impulsionada principalmente por um aumento no uso industrial.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 63,8% da geração de energia elétrica no país em 2020. As matrizes de energia elétrica a base de gás natural, eólica e biomassa apresentaram em 2020 participação similar, variando entre 8,6% e 9,2%. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permaneçam como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo a capacidade instalada) são: Eletrobras, Engie, Itaipu, Petrobras, CGT, Copel, Cemig, CPFL, Enel e AES.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95,0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2021, a taxa anual média de crescimento foi de 2,1%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 500.209 GWh, uma expansão total próxima a 32,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do *subprime* e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em 2020 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (36,3%), seguido pelo residencial (30,2%), comercial (17,4%) e outros (16,1%).

Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) em 2021 totalizou 602,0 mil GWh (incluindo energia hidráulica, térmica nuclear e convencional, eólica e solar), o que significou crescimento de 5,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia eólica e hidráulica.

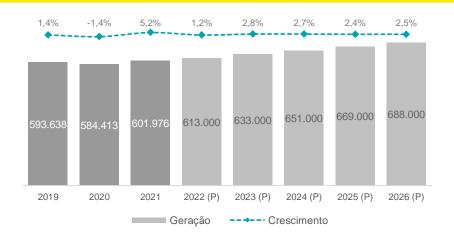
Em janeiro de 2022, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 53,7 mil GWh, o que significou expansão de 1,0% em relação ao mesmo período de 2021. O segmento que apresentou maior retração no período foi o térmico, com -27,2%, seguido pelo eólico, com -18,7%. Já, os que apresentaram maior crescimento no período foram,

respectivamente: solar 59,8% e hidráulico 10,9%.

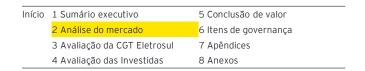
Para 2022, a Lafis projeta expansão de 1,2% do consumo e 1,8% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2023 a 2025 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2025 um patamar de 688 mil GWh e 560,5 mil GWh, respectivamente.

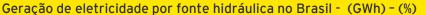
Geração total de energia no Brasil- EPE (GWh)

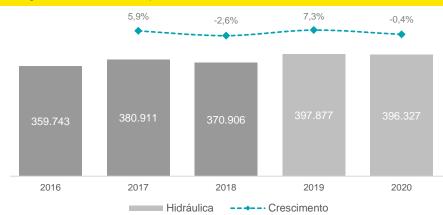


Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Abril 2022

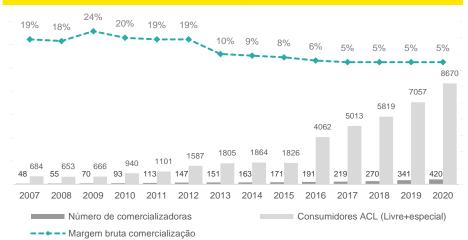


Geração e Comercialização





Número de Comercializadores e margem bruta - (%)



Segundo a ANEEL, 67,0% da energia gerada no País em 2021 e 62,48% da potência instalada vêm de usinas movidas pela força dos rios. Existem hoje no Brasil 739 centrais geradoras hidrelétricas (CGHs), 425 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) e 219 usinas hidrelétricas (UHEs), que são responsáveis por 109,3 gigawatts (GW) de capacidade instalada em operação. Três das usinas no País estão entre as dez maiores do planeta ltaipu Binacional (14.000 MW, divididos entre Brasil e Paraguai), Belo Monte (11.233 MW) e Tucuruí (8.370 MW). Em 2020, a energia gerada no Brasil a partir de fonte hidráulica foi de 415.483 gigawatts-hora (GWh). Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes.

Período de 2017 a 2020 foi marcado pela entrada de projetos de geração no ACL com baixo preço de break-even (câmbio e capex mais favoráveis) com menores preços praticados para venda a clientes finais.

De acordo com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE as relações comerciais no atual modelo do setor elétrico brasileiro se estabelecem no Ambiente de Contratação Regulada - ACR e no Ambiente de Contratação Livre - ACL. No Mercado de Curto Prazo, são contabilizadas e liquidadas as diferenças entre os montantes gerados, contratados e consumidos.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Distribuição

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja cada vez mais ajustada à demanda especializada.

Os mecanismos regulatórios para a distribuição das empresas são basicamente: a revisão tarifária periódica, calculada utilizando-se a base de ativos fornecida pela distribuidora e a remuneração sobre o capital; e o ajuste tarifário anual, que é basicamente uma correção monetária das tarifas praticadas, deduzido de um fator de ganho de eficiência esperado, o chamado Fator X.

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus, e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

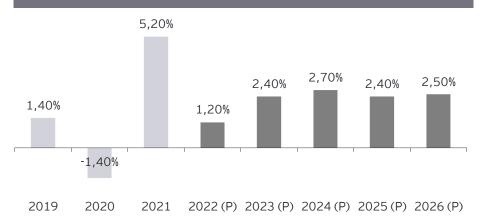
Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e

2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede, R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação.

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração de energia elétrica e 2,5% no consumo, atingindo um nível de 686 mil GWh e 558,5 mil GWh em 2026, respectivamente.

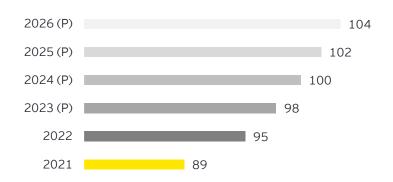
Consumo Nacional de Energia Elétrica-EPE (GWh)-(Variação)



Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) - 2021 - 2026



Fonte: Global Market Model

Receita Anual Permitida (em bilhões de BRL) - 2015 a 2023



Setor nacional de transmissão de energia elétrica

A transmissão de energia elétrica é responsável por transportar grandes volumes de eletricidade provenientes das unidades geradoras até os distribuidores, operando linhas com tensão superior a 230 mil volts. No Brasil, desde 2010, as linhas de transmissão tem expandido significativamente, atingindo em 2022 172.864 quilômetros, o que representa uma expansão anual média de 5,0% ao ano. Esse serviço é ofertado por empresas independentes, que através de leilões de transmissão adquirem o direito de instalar e operar as subestações e linhas de transmissão.

A expansão do Sistema Interligado Nacional (SIN) é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica - PET, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"), abrangendo um horizonte de cinco anos, e no Plano de Ampliação e Reforços da Rede Básica - PAR, desenvolvido anualmente pelo ONS, para um período de três anos. Esses planos demonstram as linhas de transmissão e subestações que serão construídas ou reforçadas para melhor prestação de serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica.

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida-RAP. Para o período 2022-2026, a expectativa é de um crescimento médio da carga de 3,4% por ano. Em 2022, a projeção é de aumento de 2,7%, considerando alta de 1,3% no Produto Interno Bruto - PIB.

Para o ano de 2022, o valor do mercado brasileiro no setor de transmissão energia elétrica foi estimado em US\$ 95,0 bilhões, com progressão de 6,8% em relação ao ano anterior. O crescimento é justificado pela recuperação da geração e do consumo de energia elétrica após o período crítico da crise do Covid-19.

Já o crescimento esperado de BRL 7,85 bilhões na receita no ciclo 2022-2023 pode ser justificado pelo índice de reajuste previsto nos contratos de concessão, a expansão do sistema de transmissão, com entrada em operação de 23 novos contratos, além das melhorias autorizadas. Estão ainda nesse grupo, os efeitos das revisões das receitas das concessionárias.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Empresa de Pesquisa Energética (EPE)



Avaliação da CGT Eletrosul | Controladora

- 17 Visão geral da Empresa avaliada
- 19 Informações financeiras históricas
- 22 Informações financeiras projetadas
- 24 Taxa de desconto
- 25 Ajustes de valor
- 26 Estimativa de valor

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

CGT Eletrosul | Controladora

R\$ 1,95 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de iunho de 2022

R\$ 770 m

Resultado Operacional antes do Resultado Financeiro em 30 de junho de 2022

R\$ 8,9 bi

Patrimônio Líquido em 30 de junho de 2022

826 MW

Capacidade instalada de geração -Usinas em operação própria + parceria

Ativos registrados - Geração | Nível Controladora

A CGT Eletrosul detém 5 usinas hidrelétricas, 1 usina termelétrica e 6 eólicas cujas participações nas concessões são de 100% no nível controladora, além de 1 usina hidrelétrica compartilhada. A relação dos ativos de geração considerados no nível corporativo está apresentada a seguir:

Empreendimento	Potência Instalada (MW)	Garantia Física (MW médio)	Término da Concessão
Hidrelétricas			
Passo São João	77,0	41,1	mai/46
São Domingos	48,0	36,4	ago/39
Barra do Rio Chapéu	15,2	8,6	mai/38
João Borges	19,0	10,1	set/39
Cachoeira Branca	1,0	-	ago/39
Hidrelétricas Concessão (Parceria) Governador Jayme Canet Júnior (Consórcio Cruzeiro do	177,9	96,9	mai/47
Sul) Eólicas			
Cerro Chato I	30,0	11,3	ago/45
Cerro Chato II	30,0	11,3	ago/45
Cerro Chato III	30,0	11,3	ago/45
Coxilha Seca	30,0	13,2	mai/49
Capão do Inglês	10,0	4,5	mai/49
Galpões	8,0	3,5	mai/49
Termoelétrica			
Candiota III (Fase C)	350,0	262,4	dez/24

Fonte: EY / Relatório Anual CGT Eletrosul - 2021

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

CGT Eletrosul | Controladora

12 contratos

Contratos de concessão de transmissão detidos integralmente pela CGT Eletrosul.

12,4 mil km

Extensão da rede de transmissão própria

Ativos registrados - Transmissão | Nível Corporativo

CGT Eletrosul possui 12.421 km de linhas de transmissão. Os contratos de concessão de transmissão da CGT Eletrosul (nível controladora) encontram-se discriminados a seguir:

Contrato	Empreendimento	UF	Prazo da Concessão
008/2014	- SE 230/138 kV Ivinhema 2, 2 x 150 MVA	SC	30 anos
007/2014	LT 230 kV Santo Ângelo - Maçambara; LT Pinhalzinho - Foz do Chapecó C1; LT Pinhalzinho - Foz do Chapecó C2; SE 230/138 kV Pinhalzinho, 3 x 150 MVA; SE 230/138 kV Santa Maria 3, 2 x 83 MVA (novo pátio)	RS/SC	30 anos
004/2012	LT Nova Santa Rita - Camaquã 3, CS, 230 kV; LT Camaquã 3 - Quinta, CS, 230 kV; LT Salto Santiago - Itá, C2, CS, 525 kV; LT Itá - Nova Santa Rita, C2, CS, 525 kV; SE Camaquã 3, 230/69/13,8 kV, 2x83 MVA	PR/SC/RS	30 anos
002/2011	SE Foz do Chapecó	RS	30 anos
012/2010	LT Monte Claro - Garibaldi	RS	30 anos
011/2010	SE Ijuí 2; SE Nova Petrópolis 2; SE Lajeado Grande; SE Caxias 6	RS	30 anos
005/2009	SE Missões - 230/69 kV (150 MVA)	RS	30 anos
004/2008	LT P. Médici - Santa Cruz 1 230kV	RS	30 anos
005/2006	LT Campos Novos - Pólo 525kV	SC, RS	30 anos
010/2005	LT Campos Novos - Blumenau C2	SC	30 anos
004/2004	LT Salto Santiago - Ivaiporã - Cascavel Oeste	PR	30 anos
057/2001	Diversos Empreendimentos	SC, MS, PR, RS, SP	30 anos

Fonte: EY / Contratos de Transmissão ANEEL

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

DRE CGT Eletrosul Controladora (milhares de BRL)	dez-20	dez-21	Jun-22
Receita bruta	2.988.351	3.660.323	2.154.146
Imposto sobre vendas	(342.370)	(353.535)	(204.675)
Receita líquida	2.645.981	3.306.788	1.949.471
Custos operacionais	(1.808.820)	(1.636.888)	(916.406)
Lucro bruto	837.161	1.669.900	1.033.065
Despesas gerais e administrativas	(1.197.875)	(1.165.002)	(262.806)
Outras (receitas) despesas	676.301	238.840	-
EBIT	315.587	743.738	770.259
Resultado de equivalência patrimonial	(64.277)	(8.328)	(16.745)
Receitas financeiras	(322.583)	(298.473)	(32.274)
EBT	(71.273)	436.937	721.240
IR&CSLL	1.948.641	(145.495)	(226.390)
Lucro líquido	1.877.368	291.442	494.850

Indicadores Financeiros	dez/20	dez/21	jun/22
Crescimento da ROL	n/a	25,0%	17,9%
Margem EBIT	11,9%	22,5%	39,5%
Margem EBT	-2,7%	13,2%	37,0%

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

Sumário das informações financeiras históricas

A Administração forneceu as informações da CGT Eletrosul na data-base da avaliação, as quais foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Empresa.

Demonstração do Resultado do Exercício ("DRE")

A receita líquida da CGT Eletrosul em dezembro 2021 apresentou um crescimento de 25,0% em relação a 2020, principalmente em função da variação de indicadores de inflação (IPCA e IGP-M) para atualização das receitas societárias relacionadas às concessões de transmissão, além de um aumento nas receitas de suprimento, que incluem comercialização de energia comprada por contratos firmados com as Eólicas Hermenegildo I, II, III e Chuí IX, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. (Eletronorte), bem como PPAs firmados com as SPEs Energia Sustentável do Brasil S.A (UHE Jirau) e Companhia Hidrelétrica Teles Pires S.A (UHE Teles Pires).

Nesse mesmo período, os custos operacionais tiveram uma queda de 9,5%, que acabou sendo compensada pela redução de 64,7% das "Outras receitas" relativas à remensuração do ativo contratual de transmissão referente a RBSE. Enquanto em 2020 tal remensuração gerou um impacto positivo de R\$ 676 mil no resultado da CGT Eletrosul, em 2021 esse impacto se reduziu para R\$ 239 mil.

Portanto, o aumento das receitas superior a elevação dos custos resultou em um ganho de margem EBIT no período, que aumentou de 11,9% em 2020 para 22,5% em 2021.

Já a receita operacional líquida anualizada do primeiro semestre de 2022 apresentou um crescimento de 17,9% em relação ao ano anterior, resultado, principalmente, do aumento do IPCA e do IGP-M no período, índices utilizados para atualização das receitas societárias relacionadas às concessões de transmissão. Nesse mesmo período, os custos operacionais observaram uma queda de 7,0%, influenciados pela redução das despesas gerais e administrativas. Diante disso, houve um aumento de 17 p.p. na margem EBITDA, que se elevou para 39,5% no primeiro semestre de 2022.

3.2 Informações financeiras históricas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Balanço patrimonial CGT Eletrosul Controladora (milhares de BRL)	dez/20	dez/21	jun/22
Caixa e equivalentes de caixa	4.463	427	127
Contas a receber de clientes - CP	534.262	377.856	378.961
Estoque	55.704	97.236	99.200
Títulos e valores mobiliários - CP	1.286.868	1.087.241	1.398.584
Crédito de imposto - CP	11.343	4.202	22.450
Ativo contratual da concessão - CP	812.555	693.149	784.017
Impostos e contribuições sociais diferidos - CP Ativo	2.695	13.017	1.501.789
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	4.153	-	-
Outros ativos circulantes	182.796	149.503	121.197
Ativo circulante	2.894.839	2.422.631	4.306.325
Contas a receber de clientes - LP	277	-	-
Crédito de imposto - LP	133	1	-
Ativo contratual da concessão - LP	3.961.684	4.749.987	5.890.737
Imposto e contribuições sociais diferidos - LP Ativo	1.640.404	1.496.953	-
Ativo diferido - LP	-	-	899.307
Depósitos judiciais	295.972	252.446	217.967
Outros ativos não circulantes - LP	234.155	263.280	74.585
Ativo não circulante	6.132.625	6.762.667	7.082.596
Investimentos	2.281.331	2.499.835	2.035.566
Imobilizado	2.627.294	2.377.037	2.272.302
Intangível	111.382	189.616	184.119
Ativos fixos	5.020.007	5.066.488	4.491.987
Total do ativo	14.047.471	14.251.786	15.880.908

Balanço Patrimonial ("BP") - Ativo

Analisando o comportamento histórico das contas patrimoniais da CGT Eletrosul, observou-se que não houveram variações muito expressivas no período compreendido entre dezembro de 2020 e junho de 2022.

Em Dezembro de 2021 o ativo total da Companhia apresentou uma variação positiva de 1,5% em relação a 2020, de R\$ 14,0 bilhões para R\$ 14,2 bilhões. Dentre as contas mais representativas do balanço da Empresa, observou-se que o ativo contratual de concessão teve um aumento de 14,1%, enquanto a conta de títulos e valores mobiliários se reduziu em 15,5%, o que resultou em um crescimento de 1,45% no período.

Em Junho de 2022 o ativo total da Empresa apresentou um crescimento um pouco mais expressivo, de 4,0%, resultado, principalmente, (i) do aumento de 22,6% do ativo contratual da concessão em função da incorporação da TSBE e da variação do IPCA no período, índice que corrige a maior parte dos contratos de concessão de transmissão e (ii) do crescimento de 28,6% da conta de títulos e valores mobiliários. Em contrapartida, a conta de investimento apresentou uma queda de 18,6% em razão da alienação de 100% das ações detidas pela CGT Eletrosul na Transmissora Sul Litorânea de Energia S.A.

Dentre as contas do ativo da CGT Eletrosul, aquelas consideradas no capital de giro foram: Contas a receber de clientes e Crédito de imposto. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e adicionadas ao valor presente dos fluxos de caixa.

3.2 Informações financeiras históricas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 6 Itens de governança 3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices 4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Balanço patrimonial CGT Eletrosul Controladora (milhares de BRL)	dez/20	dez/21	jun/22
Empréstimos e financiamentos - CP	548.708	276.783	354.039
Debêntures - CP	-	-	-
Fornecedores	491.664	308.791	248.458
Salários e encargos a pagar	-	-	-
Impostos e contribuições a recolher	29.307	25.688	32.027
Dividendos e juros sobre capital próprio	471.427	69.231	47.431
Instrumentos financeiros derivativos - CP Passivo	-	-	-
Penalidades Contratuais - CP	-	-	-
Taxas regulamentares - CP	73.418	49.674	34.594
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - CP	-	-	-
Outros passivos circulantes - CP	116.153	170.568	185.587
Provisões - CP	171.301	169.879	179.766
Passivo circulante	1.901.978	1.070.614	1.081.902
Empréstimos e financiamentos - LP	2.528.531	2.806.974	2.978.763
Debêntures - LP	-	-	-
Penalidades Contratuais - LP	-	-	-
Taxas regulamentares - LP	-	-	21.138
Impostos e contribuições sociais diferidos - LP Passivo	-	-	1.062.856
Instrumentos financeiros derivativos - LP Passivo	-	-	-
Provisões - LP	1.248.317	1.622.204	1.600.576
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - LP	32.396	44.453	46.723
Outros passivos não circulantes - LP	497.918	266.087	197.634
Passivo não circulante	4.307.162	4.739.718	5.907.690
Capital social	6.767.586	6.767.586	6.767.586
Reservas de capital	-	-	(103.551)
Lucros/prejuizos acumulados	-	-	494.850
Reservas de lucros	1.070.745	1.328.880	1.432.431
Proposta de distribuição de dividendos adicionais	-	44.988	-
Adiantamentos para futuro aumento de capital	-	300.000	300.000
Participação de acionistas não controladores	-	-	-
Patrimônio Líquido	7.838.331	8.441.454	8.891.316
Total Passivo e Patrimônio Líquido	14.047.471	14.251.786	15.880.908
Fonte: Demonstração financeira/ Administração			

Balanco Patrimonial ("BP") - Passivo

Analisando o comportamento histórico do passivo + patrimônio líquido da CGT Eletrosul, nota-se que a variação de 1,5% de 2021 em relação a 2020 foi resultado (i) do aumento de 30% das provisões para contingências, (ii) do aumento de 24,1% da reserva de lucros, tendo em vista o lucro líquido gerado em 2021, fazendo com que tal conta se elevasse de R\$ 1,0 bilhão em 2020 para R\$ 1,3 bilhão em 2021 e (iii) da redução da conta de dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar, cujo saldo se reduziu de R\$ 471 bilhões em 2020 para R\$ 69 bilhões em 2021.

No primeiro semestre de 2022, o passivo da CGT Eletrosul aumentou 4,0% em relação a dez/21, principalmente em função do aumento de 8,1% dos empréstimos e financiamentos e de 7,8% da reserva de lucros, novamente em função do resultado positivo do período.

Em relação à dívida da Empresa, observa-se que a mesma se manteve estável em R\$ 3 bilhões entre 2020 e 2021, aumentando em R\$ 300 milhões no primeiro semestre de 2022 como resultado de novas captações realizadas no período.

Analisando a relação dívida/patrimônio líquido da Companhia, é possível observar uma reducão do seu grau de endividamento entre dezembro de 2020 e junho de 2022, tendo em vista o aumento do patrimônio líquido (resultado do aumento da conta de reserva de lucros) superior ao aumento do endividamento no período. Enquanto em 2020 a relação dívida/PL era de 39,3%, em junho de 2022 ela reduziu para 37,5%.

Dentre as contas do passivo da CGT Eletrosul, aquelas consideradas no capital de giro foram: Fornecedores, Salários e encargos a pagar, Impostos e contribuições a recolher e Taxas regulamentares. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e subtraídas do valor presente dos fluxos de caixa.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A avaliação da CGT Eletrosul foi realizada através da Abordagem de Renda, método do fluxo de caixa descontado.

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Descrição

A CGT Eletrosul é uma controlada direta da Eletrobras, criada em 1997, tendo inicialmente como atividade preponderante a geração térmica de energia elétrica no estado do Rio Grande do Sul. Em janeiro de 2020, após incorporação da CGT Eletrosul o objeto social incluiu a realização de estudos, projetos, construção, operação e manutenção de usinas produtoras, subestações, linhas de transmissão e de distribuição de energia elétrica. Atualmente a Empresa possui 6 usinas eólicas, 3 usinas hidrelétricas, 3 pequenas centrais hidrelétricas, 1 usina termelétrica e 12 contratos de transmissão.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: 01 de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2052;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: 9,5% em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC");
- ▶ Ajustes: ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e dívidas, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital da CGT Eletrosul.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas projetadas para a projeção do fluxo de caixa descontado.

▶ Receita Líquida - Geração: foram consideradas projeções para as usinas

hidrelétricas de São Domingos, Passo São João, Governador Jayme Canet Júnior, as pequenas centrais hidrelétricas de João Borges, Rio Chapéu e Cachoeira Branca, as usinas eólicas de Cerro Chato I, II e III, Coxilha Seca, Galpões e Capão do Inglês e a usina termelétrica Presidente Médice. As receitas foram projetadas considerando as seguintes aberturas: contratos ACR, contratos ACL e venda de energia no mercado SPOT. Os contratos no ACR representam 34,1% do volume comercializado entre 2022 e 2052, totalizando 4.162 MWmed nesse período, a um preco médio de R\$ 274/MWh na data-base o qual é reajustado anualmente pelo IPCA. Já os contratos do ACL representam 1% do volume total comercializado no período, totalizando 11 MWmed até 2052 a um preço médio na data-base de R\$ 373/MWh, sendo igualmente reajustados anualmente pelo IPCA. Entre 2022 e 2052, foi considerada a venda de 8.043 MWmed no mercado SPOT a um preço médio de R\$ 169/MWh na data-base e corrigido anualmente por IPCA. Os montantes de energia descritos acima se alteram entre os segmentos de venda (ACR, ACL e SPOT) e os anos conforme os contratos vigentes na data-base e a estratégia de comercialização da Empresa. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023 e estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado, implicando em necessidade de compra de energia em alguns empreendimentos e excedente de energia em outros.

▶ Receita Líquida - Transmissão: a receita de transmissão é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP") dos 12 contratos que CGT Eletrosul possui. A RAP é aprovada pela ANEEL e divulgada anualmente (normalmente no mês de junho) na Revisão Tarifária Periódica. Foram considerados os valores de RAP para os ciclos futuros, inclusive os valores de reforço desde que homologados pela ANEEL na data-base, com correções por IPCA.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Informações Financeiras Projetadas (cont.)

- ▶ Deduções: sobre a receita bruta de geração e transmissão há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Outras deduções incidentes sobre a receita líquida são: RGR (Reserva Global de Redução), TFSEE (Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica), CFURH (Compensação Financeira pela Utilização dos Recursos Hídricos) e P&D.
- Custos e despesas: os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros. As premissas de custos e despesas foram disponibilizadas pela Administração, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA.
- ► Margem EBITDA: com base nas premissas de receita, custos e despesas, a margem EBITDA média anual projetada foi de 72,0%.
- ▶ Depreciação: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,86% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ► Amortização: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,33% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ► Capex: foram considerados os investimentos corporativos previstos nas projeções disponibilizados pela Administração, exceto aqueles relacionados a expansões, ampliações e implantações.
- ▶ Impostos diretos: a projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual CGT Eletrosul está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%. A avaliação considerou o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 1,5 bilhão, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real, de acordo com a legislação

brasileira.

▶ Capital de giro: o capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da CGT Eletrosul. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os *drivers* históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, a partir da média dos dias de capital de giro calculados para os últimos 3 períodos históricos.

Para detalhes da avaliação por FCD da CGT Eletrosul, consultar o Anexo 1.

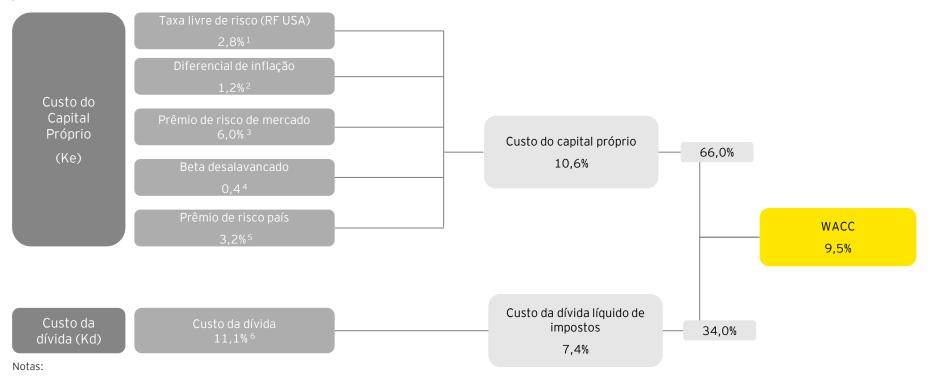
Principais Premissas Operacionais	CGT Eletrosul
Período de concessão (anos)	30
Término da concessão*	dez/52
Capacidade instalada (MW)	825
Garantia física (MW)	511
Volume vendido ACR (MWmed)	4.162
Volume vendido ACL (MWmed)	11
Volume vendido/comprado SPOT (MWmed)	8.043
Preço médio de venda no ACR (R\$/MWh)	273,6
Preço médio de venda no ACL (R\$/MWh)	372,6
Preço de venda SPOT (R\$/MWh)	169,0
Benefícios SUDAM/SUDENE	N/A

^{*} Para as receitas de geração e transmissão considerou-se o prazo de cada contrato, reduzindo ao longo da projeção.

3.4 Taxa de desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Abaixo são apresentados os parâmetros que formam a taxa de desconto utilizada na análise. Para detalhes da metodologia da taxa de desconto consultar o Apêndice.



- [1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)
- [2] Diferença entre as inflações projetas de longo prazo Norte Americana (fonte Federal Reserve) e Brasileira (fonte:BACEN)
- [3] Fonte: EY LLP O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro
- [4] Com base na média das empresas comparáveis de geração e transmissão selecionadas. Fonte: Capital IQ
- [5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)
- [6] Referente à média ponderada de todos os financiamentos da companhia na data-base

Demais informações são disponibilizadas no Apêndice.

3.5 Ajustes de valor

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ajuste de itens não operacionais

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade.

Os ativos e passivos detalhados, foram classificados como não operacionais ("NOP") porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais da CGT Eletrosul.

Ativos não operacionais (BRL milhares)	
Estoque	99.200
Títulos e valores mobiliários - CP	1.398.584
Outros ativos circulantes - CP	121.197
Ativo diferido - LP Ativo	899.307
Depósitos judiciais	217.967
Outros ativos não circulantes - LP	74.585
Total	2.810.840

Passivos não operacionais (BRL milhares)	
Dividendos e juros sobre capital próprio	47.431
Outros passivos circulantes - CP	185.587
Provisões - CP	179.766
Taxas regulamentares - LP	21.138
Provisões - LP	1.600.576
Concessão do serviço público (Uso do Bem Público) - LP	46.723
Outros passivos não circulantes - LP	197.634
Total	2.278.855
Ativos e passivos não operacional líquido	531.985

Fonte: EY / Administração

3.6 Estimativa de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



Composição de Valor Controladora (BRL milhões)	
Valor Operacional Controladora	9.720
Ativos (passivos) não operacionais	532
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.333)
Valor da Empresa CGT Eletrosul Controladora¹	6.919
Múltiplo Implícito	
EV/EBITDA	6,0x
EV/ROL	3,3x

¹Não inclui o valor dos Investimentos em Controladas e Coligadas

O Anexos 4 e 5 apresentam os detalhes sobre as empresas comparáveis selecionadas.

Fonte: EY / Administração



Página 27 de 72

23 de novembro de 2022 | Centrais Elétricas Brasileiras S.A: Avaliação econômico-financeira da CGT Eletrosul, na Data-base 30 de junho de 2022

4 Avaliação das Investidas

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo lista as Empresas Investidas avaliadas. As seções 4.1 e 4.2 detalham a avaliação econômico-financeira das Empresas Investidas.

Empresa	% Participação	Valor Justo do Capital (R\$ milhões)	Principal Metodologia de Avaliação adotada	Segmento
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	20,00%	1.495	FCD	Geração
Teles Pires Participações S.A.	24,72%	384	FCD	Geração
Livramento Holding S.A.	78,00%	4	Valor de Transação	Geração

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)

Através de um contrato de concessão de 35 anos firmado em Agosto de 2008, a Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) foi constituída com a finalidade de explorar e comercializar o potencial de energia hidráulica da Usina Hidrelétrica Jirau, no município de Porto Velho, capital do estado de Rondônia.

Teles Pires Participações S.A.

Constituída em 2010, a Teles Pires Participações S.A. é a SPE responsável pela construção, operação e manutenção da Usina Hidrelétrica Teles Pires, localizada na fronteira entre os estados do Pará e Mato Grosso, assim como a comercialização de seu potencial elétrico, que através de uma capacidade instalada de 1.820 MW, é responsável pelo abastecimento de mais de 13 milhões de habitantes.

Livramento Holding S.A.

Constituída em 2011 a partir da associação da Eletrosul e a Brasil Energia Renovável - Fundo de Investimento em Participações S.A. a Livramento é o veículo de investimento para implementação do Complexo Eólico do Livramento composto por 5 (cinco) centrais geradoras eólicas no município de Santana do Livramento, Rio Grande do Sul. Em 8 de abril de 2021, o Conselho de Administração aprovou a adesão da CGT Eletrosul ao Decreto nº 9.188/2017 para desinvestimento da sua participação acionária de 78% na SPE Livramento Holding S.A. Ainda, o Conselho de Administração da CGT Eletrosul aprovou a alienação, decorrente da oferta vinculante realizada pela empresa Arthur Moura Engenharia para aquisição da totalidade da participação da CGT Eletrosul, correspondente a 78% da participação societária, na SPE Livramento Holding S.A. O contrato de compra e venda (CCVA) foi assinado em 18 de março de 2022 e o valor da proposta recebida, de R\$ 3.709 mil.



Informações financeiras projetadas Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- Período de projeção: foram projetados de acordo com os respectivos prazos dos contratos de concessão das Empresas Investidas;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 32 para detalhes;
- Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das Empresas Investidas;

Informações Financeiras Projetadas

▶ Receita líquida: As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pelas Empresas Investidas. A receita é derivada do fornecimento de energia, para a qual é cobrada uma tarifa que pode ser estabelecida por contrato regulamentado pela CCEE e resultante de leilões públicos ou acordos entre as partes, bem como a venda no mercado de curto prazo. A receita é projetada levando-se em conta a energia assegurada nos contratos de concessões e a energia gerada pela usina.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Adicionalmente, foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que algumas Empresas Investidas possuem seguro de repactuação de risco hidrológico, os quais foram considerados na projeção durante seu prazo de vigência.

► Custos: Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP,

O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando o BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base nas tarifas aplicáveis a cada uma das Empresas Investidas.

A avaliação considerou a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

- ▶ Depreciação: As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes nas datas-bases e novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,0% a 4,0% ao ano, a depender da empresa. É importante ressaltar que ao final da projeção são considerados os saldos residuais referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo de cada Empresa Investida.
- Capex: Os novos investimentos foram projetados com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção dos ativos existentes e foram estimados conforme expectativas da Administração.
- ▶ Impostos diretos: A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, Adicionalmente, foram considerados os benefícios fiscais da SUDAM/SUDENE que permitem uma redução de 75% da alíquota do IRPJ.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário para as operações foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais de cada uma das empresas avaliadas.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de geração, consultar os Anexos 2 e 3.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados a seguir.

Principais premissas operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 2 e 3.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP), subsidiária integral de Teles Pires Participações (TPP)
Período de concessão (anos)	37	36
Prazo da concessão	09/2045	01/2047
Período remanescente da concessão (anos)	23 anos e 3 meses	24 anos e 7 meses
Data fim do ACR	2043	2047
Capacidade instalada (MW)	3.750	1.807
Garantia física (MW)	2.212	939
Volume vendido ACR (MW)*	1.565	576
Volume vendido ACL (MW)*	552	307
Preço médio de venda (R\$/MWh)*	177,0	125,7
Seguro GSF	S92 e S90	\$92
Benefício SUDAM	2033	2026

^{*}Em 30/06/2022.

Taxa de Desconto Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Geração avaliadas por FCD, consultar o Anexo 5.

Parâmetros	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP), subsidiária integral de Teles Pires Participações (TPP)
Beta desalavancado	0,54	0,54
Capital de terceiros/Capital próprio	62,7%	62,7%
Taxa de IR&CSLL¹	24,6%	30,4%
Beta realavancado	0,80	0,78
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%
CAPM nominal	12,1%	12,0%
Custo da dívida (post-tax)	7,0%	6,1%
Capital de terceiros (D)	38,5%	38,5%
Capital próprio (E)	61,5%	61,5%
Taxa de desconto (WACC)	10,2%	9,7%

¹Alíquota média considerada ao longo da projeção.

Ativos e passivos não operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Geração, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 2 e 3.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Teles Pires Participações S.A.
(+) ANOPs*	(370)	175
(-) PNOPs*	(629)	(133)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	(1.000)	42
(+) Caixa & equivalentes**	633	225
(-) Dívida total	(10.699)	(2.894)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(10.066)	(2.669)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais. Vale mencionar que a conta de "Impostos Diferidos" foi dividida entre "Impostos Diferidos - Prejuízo Fiscal/Base Negativa" e "Impostos Diferidos - Diferenças Temporárias" de modo que, a primeira foi tratada como operacional nas projeções, enquanto a segunda foi tratada como NOP. No caso da UHE Jirau este tratamento resultou em um saldo de Imposto Diferido decorrente de diferenças temporárias negativo, uma vez que o saldo de Prejuízo Fiscal/Base Negativa é superior à totalidade da conta de Impostos Diferidos tendo em vista os passivos fiscais diferidos decorrentes de diferenças temporárias que são reconhecidos nessa rubrica em termos líquidos.

^{**} Foi considerado apenas o saldo de caixa para deduzir da dívida bruta e obter a dívida líquida. Os saldos de "Títulos e valores mobiliários", "Aplicações financeiras" e afins foram considerados na composição dos ativos não operacionais.

Estimativa de Valor Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de geração.

Composição do valor R\$ milhões	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	Teles Pires Participações S.A.¹
Valor Operacional	18.543	4.180
Caixa líquido (dívida líquida)	(10.066)	(2.669)
NOPs, líquidos	(1.000)	42
Valor da empresa	7.477	1.553
% Participação CGT Eletrosul	20,00%	24,72%
Valor justo da empresa após participação	1.495	384

¹Representa o valor justo do capital de CHTP, subsidiária integral de TPP, calculado por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de TPP em CHTP, mais o valor de ativos e passivos não operacionais de TPP.



Avaliação por múltiplos de mercado Geração

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul

2 Análise do mercado

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Geração¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líquida LTM
- ▶ EV / Receita Líquida LFY
- ► EV / EBITDA LTM
- ▶ EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (*last fiscal year* - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (*last twelve months* - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados. foi necessário analisar 0 desempenho operacional e financeiro das avaliadas empresas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os sequintes fatores:

- ► Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líquida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líquida LTM, Receita Líquida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da database.

Consulte o Anexo 4 para os cálculos detalhados.

Múltiplos das comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de geração. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 5.

Múltiplos das Comparáveis Geração				
Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
Alupar Investimento S.A.	5,0x	4,0 x	4,1 x	3,0 x
CPFL Energia S.A.	5,9x	1,5 x	5,5 x	1,3 x
Engie Brasil Energia S.A.	6,9x	4,1 x	6,4 x	3,5 x
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	4,7x	3,4 x	3,6 x	2,4 x
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	15,4x	1,7 x	12,0 x	5,1 x
Rio Paranapanema Energia S.A.	6,7x	2,4 x	3,3 x	3,3 x
Neoenergia S.A.	4,8x	1,2 x	5,2 x	1,2 x
Minimo	4,7 x	1,2 x	3,3 x	1,2 x
1o Quartil	4,9 x	1,6 x	3,8 x	1,8 x
Média	7,1 x	2,6 x	5,7 x	2,8 x
3o Quartil	6,8 x	3,7 x	6,0 x	3,4 x
Máximo	15,4 x	4,1 x	12,0 x	5,1 x
Mediana	5,9x	2,4 x	5,2 x	3,0 x

Múltiplos selecionados Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 4.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	15,4x	100%	4,1x	0%	12,0x	0%	5,1x	0%
Teles Pires Participações S.A.	15,4x	30%	4,1x	20%	12,0x	30%	5,1x	20%

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação da CGT Eletrosul 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

A ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA Ajustado¹ LTM Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA Ajustado¹ LFY Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LFY Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau): Foi analisado a performance histórica recente da empresa e observado um novo patamar de performance operacional via EBITDA e Margem EBITDA. Desta forma, entendemos que o período recente representa de forma mais fidedigna a realidade da operação da empresa e, por isso, atribuímos um peso de 100% para a métrica EV/EBITDA dos últimos dose meses (LTM).

Nota:

(1) Para fins de avaliação de múltiplos foram utilizados EBITDA's Ajustados. Os ajustes realizados levaram em consideração resultados não recorrentes e que não possuem efeito caixa, assim como, resultados de *Impairment*.

Estimativa de valor Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa (em milhões de BRL)	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor da empresa (=)	Participação (%)²	Valor Justo após participação
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	17.078	633	(10.699)	(370)	(629)	6.012	20,00%	1.202
Teles Pires Participações S.A.	4.039	225	(2.894)	175	(133)	1.412	24,72%	349

Notas:

Fonte: EY/Administração

⁽¹⁾ Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Geração, consultar Anexo 4.

⁽²⁾ Conforme fornecido pela Administração.



5.1 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação da CGT Eletrosul	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Conforme apresentado na seção de metodologia, selecionamos a Metodologia do FCD para a conclusão de valor da CGT Eletrosul Controladora e suas Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões. A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. No entanto, para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados e não para a conclusão de valor.

Dessa forma, de acordo com os parâmetros e premissas mencionados, nossa conclusão de Valor Justo para o total do capital da Empresa é apresentada abaixo:

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	9.720
Ativos (passivos) não operacionais	532
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.333)
Valor da Empresa CGT Eletrosul Controladora	6.919
Valor das Empresas Investidas	1.883
Valor da Empresa Consolidado	8.802

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	482.568.907	0,018

Fonte: EY / Administração

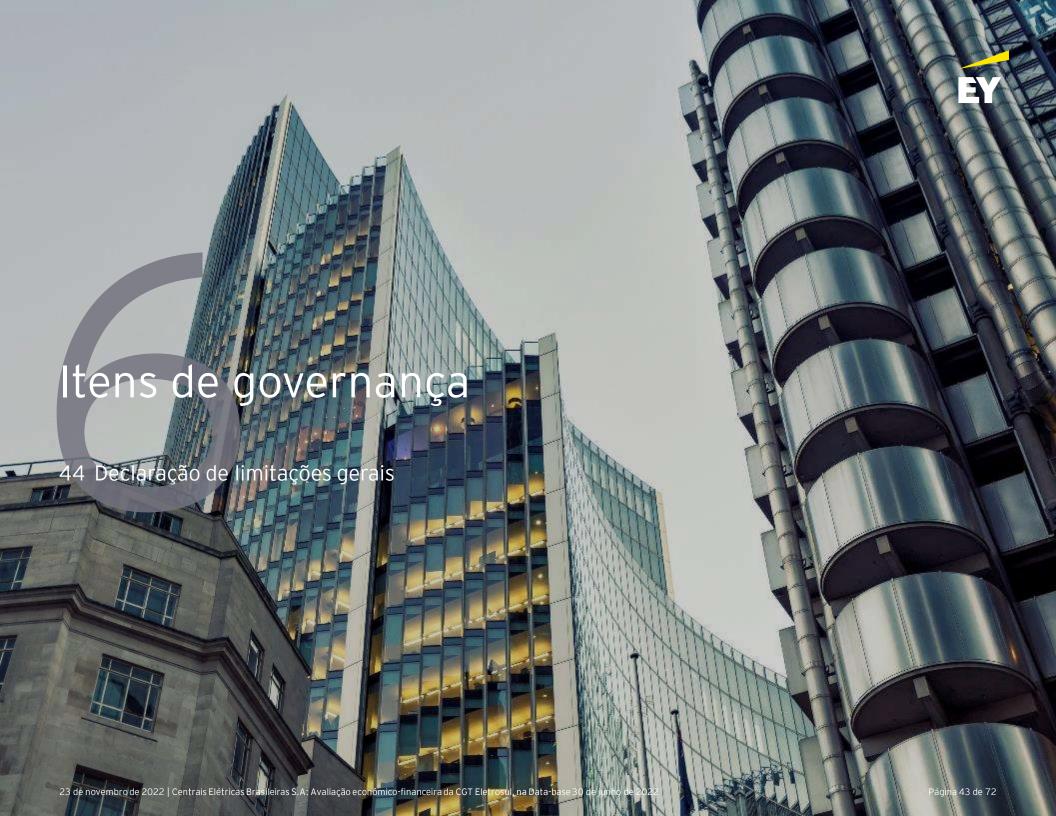
O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da CGT Eletrosul Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Empresas Investidas	Avaliação adotada para conclusão	% Participação	Valor justo
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	FCD	20,00%	1.495
Teles Pires Participações S.A.	FCD	24,72%	384
Livramento Holding S.A.	Transação recente	78,00%	4
Total			1.883

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 8.802 milhões para 100% do capital da CGT Eletrosul na data-base de 30 de junho de 2022.



6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Eletrobras. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado, Market Cap ou Múltiplos, guando aplicável.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de junho de 2022. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções e da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

As projeções são baseadas nas informações reportadas nas demonstrações financeiras, fornecidas pela administração da Eletrobras, nas experiências adquiridas em reuniões e nas discussões mantidas com a administração da Eletrobras.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com CGT Eletrosul e Eletrobras que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da administração da Eletrobras.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, due diligence e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor da CGT Eletrosul representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração e dos acionistas da CGT Eletrosul e da Eletrobras, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Ações. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;

6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos

- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da CGT Eletrosul, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da administração da Eletrobras. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da administração da Eletrobras. Entendemos que a administração da Eletrobras assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos

políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno do ativo avaliado e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.



7.1 Metodologias de avaliação

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

6 Itens de governança 7 Apêndices

3 Avaliação da CGT Eletrosul 4 Avaliação das Investidas

8 Anexos

5 Conclusão de valor

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível para distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação entre empresas públicas similares (Guideline Public Company Method -GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de aberto razoavelmente capital semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem de custos

O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então "compensado" com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:

- Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

7.2 Metodologia Taxa de Desconto

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação da CGT Eletrosul

4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

8 Anexos

Cálculo da WACC

$WACC = W_F * K_F + W_D * K_D$

Onde:

- = Capital próprio/capital de terceiro
- Custo do capital próprio
- Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital
- Custo do capital de terceiros

Custo de capital próprio

 $K_F = RF + \beta * ERP$

onde:

- Taxa de retorno livre de risco
- Risco sistemático do capital
- Prêmio de risco de mercado

A metodologia do Weighted Average Cost of Beta Capital (WACC) mede a ponderação do custo de dívida e capital próprio pela porcentagem de cada um deles na estrutura de capital da empresa.

com o risco percebido do investimento. O conceito de risco envolve uma situação de investimento em que se conhece uma taxa de retorno sem risco e completa incerteza de retorno monetário. Quando um investidor analisa dois investimentos de mesmo retorno monetário, acaba optando por aguele que menor risco. Assim, quanto maior o risco, maior o retorno esperado.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o Capital asset pricing model (CAPM). O CAPM postula que o custo de os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

Taxa livre de risco

O prêmio oferecido pelo US Treasury bond de 20 anos foi utilizado como retorno aproximado de uma taxa livre de risco. As taxas de títulos mais longos são geralmente consideradas como um resultado mais próximo de uma taxa livre de risco e, apesar de títulos de 30 anos existirem, as taxas dos títulos de 20 anos não refletem a demanda adicional por tais títulos mais longos, considerados como o maior prazo de segurança possível.

Beta foi selecionado com base na análise de betas de ações de empresas de capital aberto similares. Um coeficiente de beta de 1,0 implica que o A magnitude da taxa de desconto está relacionada retorno da companhia varia de acordo com o mercado em geral. Os betas das empresas comparáveis foram extraídos do S&P Capital IQ. Nosso beta desalavancado para a Empresa é equivalente a média dos betas das empresas comparáveis.

Prêmio de risco de mercado

EY utilizou um prêmio de risco de mercado de 6,0% em nossa estimativa de retorno de capital. Tal prêmio é estimado de acordo com o retorno de um investidor de longo prazo requer frente a demais retornos livres de risco segundo um portfolio diversificado de ações de companhias oportunidade do capital é igual ao retorno sobre negociadas nos Estados Unidos. Nosso prêmio leva em consideração retornos históricos realizados tanto no curto quanto estimativas para da empresa (beta) multiplicado pelo preço de o longo prazo, estudos acadêmicos publicados recentemente, e reflete o aumento da volatilidade de mercado e incertezas criadas pela pandemia do corona vírus.

7.3 Análise macroeconômica

Início 1 Sumário executivo

- 2 Análise do mercado 6 Itens de governança
- 3 Avaliação da CGT Eletrosul

7 Apêndices

5 Conclusão de valor

4 Avaliação das Investidas 8 /









2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2021 em 4,6%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2022, é esperado um crescimento médio de 1,5% do PIB em 2022 e 0,5% em 2023.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 10,0% em 2021. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2022, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 8,1% em 2022 e 5,0% em 2023. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2021 em 17,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 12,1% em 2022 e 4,9% em 2023. O aumento da inflação impacta diretamente na tarifa de energia elétrica, a qual é reajustada anualmente com base na variação do IPCA registrada no período.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros para 13,25% a.a., em reunião realizada em 15 de junho de 2022. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022 e 2023.

A taxa de câmbio fechou o mês de março de 2022 em 5,24 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,09 BRL/USD para 2022 e 5,10 BRL/USD para 2023.

Risco-Brasil1

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de março de 2022 em 294 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,94 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,34 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7 Apêndices

Fonte: Capital IQ

7.4 Empresas Comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul

7 Apêndices

8 Anexos

4 Avaliação das Investidas

Empresa	Descrição
CPFL Energia S.A.	A CPFL Energia S.A., por meio de suas subsidiárias, gera, transmite, distribui e comercializa energia elétrica para clientes residenciais, industriais e comerciais no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas eólicas, de biomassa, solares e hidrelétricas. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa distribuía eletricidade para aproximadamente 10,2 milhões de clientes, possuía 336.053 quilômetros de linhas de distribuição que incluíam 498.155 transformadores de distribuição e 565 subestações transformadoras de alta a média tensão com capacidade total de transformação de 19.178 MVA. Possui também uma capacidade instalada de 4.385 megawatts. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em Campinas, Brasil. A CPFL Energia S.A. é uma subsidiária da State Grid Brazil Power Participações S.A.
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	A Companhia Paranaense de Energia - COPEL atua na geração, transformação, distribuição e comercialização de energia para clientes industriais, residenciais, comerciais, rurais entre outros, principalmente no Estado do Paraná, Brasil. A COPEL também está envolvida na distribuição de gás natural canalizado. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 20 usinas hidrelétricas, 30 eólicas e 1 termelétrica com capacidade instalada total de 5.957 megawatts e possuía e operava 3.638 km de linhas de transmissão e 204.957 km de linhas de distribuição. Possui concessões para distribuição de energia elétrica em 394 municípios do Estado do Paraná e no município de Porto União no Estado de Santa Catarina. A Companhia Paranaense de Energia - COPEL foi fundada em 1954 e está sediada em Curitiba, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	Centrais Elétricas Brasileiras S.A A Eletrobras, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão e distribuição de energia elétrica no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas hidrelétricas, térmicas, nucleares, eólicas e solares. Em 31 de dezembro de 2021, possuía e operava 32 usinas hidrelétricas com capacidade instalada total de 46.295,75 megawatts, 9 usinas térmicas, incluindo unidades de geração de energia a carvão, óleo e gás, com capacidade total instalada de 1.505 megawatts e 2 usinas nucleares compostas por Angra I com capacidade instalada de 640 megawatts e Angra II com capacidade instalada de 1.350 megawatts. Também opera 66.556 quilômetros de linhas de transmissão. A empresa foi constituída em 1962 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
Companhia Energética de Minas Gerais	A Companhia Energética de Minas Gerais, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 70 usinas hidrelétricas, eólicas e solares com capacidade instalada de 5.700 MW e com 545.706 km de linhas de distribuição e 7.160 km de linhas de transmissão. Atua também na aquisição, transporte e distribuição de gás e seus subprodutos e derivados, fornecimento de solução em nuvem, infraestrutura de TI, gerenciamento de TI e serviços de segurança cibernética, fornecimento de sistemas tecnológicos e sistemas de gestão operacional de concessões de serviços públicos, prestação de serviços de telecomunicações, geração distribuída, serviços de contas, cogeração, eficiência energética e atividades de gestão de abastecimento e armazenamento. A empresa foi constituída em 1952 e está sediada em Belo Horizonte, Brasil.

7.4 Empresas Comparáveis Transmissão

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação da CGT Eletrosul 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

Fonte: Capital IQ



Anexos

Índice		Página
Avaliação da	a CGT Eletrosul Controladora	
1	CGT Eletrosul	
1.1	CGT Eletrosul - DRE	54
1.2	CGT Eletrosul - FC	57
Avaliação da	as Investidas por FCD Geração	
2	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	
2.1	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Principais Premissas	58
2.2	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE	59
2.3	Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - FC	61
3	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP)	
3.1	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Principais Premissas	62
3.2	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE	63
3.3	Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - FC	65
Avaliação da	as Investidas por Múltiplos de Mercado	
4.1	Informações financeiras selecionadas - Geração	66
4.2	Análise por múltiplos de mercado - Geração	67
Informações	financeiras das empresas comparáveis	
5.1	Geração	68
5.2	Transmissão	70

Anexo 1.1: CGT Eletrosul - DRE (2020-2033)

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã <u>Histórica</u>	io Finance	eira ————————————————————————————————————	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	2.988	3.660	2.154	2.238	2.800	2.807	2.256	2.273	2.348	2.426	2.041	2.108	2.178	2.226	2.276
Geração	1.426	1.729	998	539	1.117	1.159	604	624	645	666	688	711	734	735	736
Receita Anual Permitida	1.563	1.931	1.156	1.699	1.683	1.648	1.651	1.649	1.703	1.760	1.353	1.398	1.444	1.491	1.540
Deduções	(342)	(354)	(205)	(256)	(335)	(337)	(272)	(275)	(284)	(293)	(254)	(262)	(271)	(277)	(284)
Receita líquida	2.646	3.307	1.949	1.982	2.465	2.470	1.984	1.999	2.065	2.133	1.787	1.846	1.907	1.949	1.992
Custos e Despesas	(2.771)	(2.569)	(1.064)	(384)	(853)	(950)	(428)	(431)	(445)	(460)	(400)	(415)	(429)	(443)	(457)
Pessoal e Encargos	(487)	(491)	(265)	(57)	(168)	(274)	(68)	(67)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)	(82)	(85)
Materiais e Produtos (Demais)	(78)	(94)	(40)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(139)	(174)	(115)	(27)	(82)	(134)	(30)	(34)	(33)	(34)	(35)	(37)	(38)	(39)	(40)
Outros Dispêndios Correntes	(1.812)	(1.366)	(239)	(25)	(239)	(183)	(5)	(5)	(6)	(7)	(12)	(15)	(15)	(16)	(16)
Energia Comprada	-	-	(193)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(50)	(55)	(29)	(17)	(70)	(72)	(37)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)
Combustível	(60)	(186)	(66)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	(258)	(294)	(287)	(288)	(288)	(297)	(307)	(236)	(244)	(252)	(260)	(269)
Obrigações CDE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de construção	(144)	(202)	(116)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(125)	738	886	1.598	1.612	1.520	1.556	1.567	1.619	1.672	1.388	1.431	1.479	1.506	1.535
Depreciação e Amortização	(236)	(233)	(116)	(94)	(99)	(118)	(141)	(158)	(164)	(165)	(166)	(167)	(168)	(169)	(171)
EBIT	(361)	505	770	1.504	1.514	1.402	1.415	1.409	1.455	1.508	1.222	1.264	1.310	1.337	1.365
Receita Financeira	59	53	111	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	(381)	(352)	(143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	(64)	(8)	(17)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	676	239	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(71)	437	721	1.504	1.514	1.402	1.415	1.409	1.455	1.508	1.222	1.264	1.310	1.337	1.365
IR e CSLL - corrente	(88)	(45)	(65)	(511)	(515)	(477)	(481)	(479)	(495)	(513)	(415)	(430)	(445)	(455)	(464)
IR e CSLL - diferido	2.037	(100)	(161)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.877	291	495	993	999	925	934	930	960	995	806	834	865	882	901

Anexo 1.1: CGT Eletrosul - DRE (2034-2048)

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	o Finance	ira Projet	ada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	2.351	2.304	2.054	2.037	2.104	2.140	1.947	1.790	1.825	1.718	609	565	473	363	74
Geração Receita Anual Permitida	760 1.591	785 1.519	804 1.251	830 1.207	857 1.247	865 1.275	641 1.306	496 1.294	513 1.312	530 1.188	547 62	565 -	473 -	363 -	74 -
Deduções	(293)	(290)	(265)	(265)	(273)	(279)	(243)	(213)	(218)	(207)	(91)	(87)	(78)	(59)	(8)
Receita líquida	2.058	2.014	1.789	1.772	1.831	1.861	1.704	1.577	1.608	1.511	518	478	395	304	66
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais)	(472) (87)	(466) (90)	(426) (93)	(425) (96)	(438) (101)	(455) (109)	(422) (88)	(420) (91)	(430) (94)	(415) (97)	(225) (100)	(241) (117)	(184) (89)	(147) (80)	(28) (14)
Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada	(42) (17)	(43) (17)	(44) (18)	(46) (18) -	(48) (17)	(52) (18) -	(42) (13)	(43) (7)	(45) (8) -	(46) (8)	(48) (8) -	(56) (10) -	(43) (7)	(38) (8) -	(7) (1)
Encargos de transmissão Combustível Royalties	(49) - -	(51) - -	(52) - -	(54) - -	(55) - -	(55) - -	(51) - -	(53) - -	(55) - -	(57) - -	(59) - -	(57) - -	(44) - -	(20) - -	(6) - -
Opex - Transmissoras Obrigações CDE Custo de construção	(278) - -	(265) - -	(218)	(210)	(217)	(222)	(228)	(226) - -	(229) - -	(207) - -	(11) - -	-	-		-
EBITDA		1.548	1.363	1.347	1.392	1.406	1.282	1.157	1.178	1.096 (185)	293	238 (189)	211 (190)	157	38
Depreciação e Amortização	(172)	(173)	(174)	(176)	(177)	(179)	(180)	(182)	(183)	,,	(187)	,,	, ,	(183)	(107)
EBIT Receita Financeira Despesa Financeira	1.414	1.375	1.189	1.171	1.215	1.227	1.102	975 - -	995 - -	911	107	49 - -	21 -	(26) -	(68) -
Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	- -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	1.414 (481)	1.375 (467)	1.189 (404)	1.171 (398)	1.215 (413)	1.227 (417)	1.102 (375)	975 (332)	995 (338) -	911 (310)	107 (36)	49 (17) -	21 (7)	(26) - 6	(68) - 17
Incentivo Fiscal	<u>-</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	933	907	785	773	802	810	727	644	656	601	70	32	14	(19)	(51)

Anexo 1.1: CGT Eletrosul - DRE (2049-2052)

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	o Financeii	ra Projetao	da
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Receita Bruta	76	-	-	-
Geração	76	-	-	-
Receita Anual Permitida	-	-	-	-
Deduções	(8)	-	-	-
Receita líquida	68	-		-
Custos e Despesas	(33)	-	-	-
Pessoal e Encargos	(19)	-	-	-
Materiais e Produtos (Demais) Servicos de Terceiros	- (9)	-	-	
Outros Dispêndios Correntes	(2)	_	_	_
Energia Comprada	-	_	-	_
Encargos de transmissão	(3)	-	-	_
Combustível	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	-
Obrigações CDE	-	-	-	-
Custo de construção	-	-	-	-
EBITDA	35	-		-
Depreciação e Amortização	(104)	(87)	(66)	(44)
EBIT	(69)	(87)	(66)	(44)
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
EBT	(69)	(87)	(66)	(44)
IR e CSLL - corrente	- 17	-	-	-
IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal	17 -	22 -	16 -	11
Lucro líquido	(52)	(65)	(49)	(33)

Anexo 1.2: CGT Eletrosul - FC

Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaç	ão Finance	eira Projet	ada											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional	998	1.428	1.199	1.200	1.231	1.268	1.309	1.127	1.126	1.162	1.123	1.068	1.100	1.085	979
(+) EBITDA	1.598	1.612	1.520	1.556	1.567	1.619	1.672	1.388	1.431	1.479	1.506	1.535	1.586	1.548	1.363
(-) IR e CSLL - FCLF	(358)	(360)	(334)	(337)	(335)	(346)	(359)	(291)	(301)	(312)	(381)	(464)	(481)	(467)	(404)
(+/-) Variação do capital de giro	(242)	176	13	(19)	(1)	(5)	(5)	30	(4)	(5)	(2)	(3)	(5)	4	20
Capex	(124)	(491)	(615)	(446)	(143)	(27)	(28)	(29)	(29)	(30)	(31)	(32)	(34)	(35)	(36)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	873	938	584	754	1.089	1.241	1.281	1.098	1.097	1.132	1.092	1.036	1.066	1.050	943
Eletrosul Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informação I</u>	inanceira i	Projetada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37 de	z/38 dez,	/39 dez/-	40 dez/	41 dez	./42 de:	z/43 dez	/44 dez/	45 dez/	46 dez/4	7 dez/4	8 dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de caixa operacional	950 9	75 98	88 919	9 83	8 8:	38 7	95 3	42 22	8 206	5 161	46	35	3	-	-
(+) EBITDA	1.347 1.	392 1.4	06 1.28	32 1.15	57 1.1	178 1.0	096 2	93 23	8 21:	l 157	38	35	-	-	-
(-) IR e CSLL - FCLF		113) (41	.7) (375	5) (33				6) (17	7) (7)	-	-	-	-	-	-
(+/-) Variação do capital de giro		(5) (1						5 7		4	8	1	3	-	
Capex	(37) (38) (3	9) (41) (42	2) (4	13) (4	15) (4	6) (48	3) (49) (51)	(53)	(55)	(56)	(58)	(60)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	914	937 94	9 878	3 79	6 7	94 7	50 2	95 18	0 156	5 110	(7)	(19)	(53)	(58)	(60)

Anexo 2.1: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2007, Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) é a empresa responsável pela operação e comercialização do potencial energético da Usina Hidrelétrica Jirau. Celebrado em agosto de 2008, o contrato de concessão teria inicialmente duração de 35 anos, entretanto, através do Despacho 921/2022 da ANEEL, o prazo foi estendido em até setembro de 2045. A UHE Jirau possui uma capacidade instalada de 3.750 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no ACR e ACL firmados pela SPE. Os contratos no ACR representam 73,5% da garantia física e totalizam 1565 MW. Deste total, 1.356 MW estão contratados até 2042 a um preco médio de R\$ 153/MWh na data-base e os outros 209 MW estão contratados até 2043 a um preco médio de R\$ 177/MWh. Tais contratos têm o preço reajustado anualmente pelo IPCA nos meses de julho e janeiro, respectivamente. Já os contratos do ACL representam 26,5% da garantia física, totalizando 552 MW, e estão contratados até 2042 a um preco médio de R\$ 238/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT sob uma tarifa de R\$ 169/MWh. Faz-se importante mencionar que a UHE Jirau possui seguro de repactuação de risco hidrológico para 1.312 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%) e do tipo SP90 para 193MW (com cobertura limitada a um GSF de 90%) com vigência até 2027 e 2029, respectivamente.

Sobre a receita bruta há incidência de PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíguota de 1,0% sobre a receita líguida de PIS/Cofins, CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 2,8% ao longo da proieção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custos com compra de

energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 680 terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim, a TUST foi calculada com base em uma tarifa de RS 24/kW/mês em 2022, chegando a R\$ 18,9/kW/mês em 2024, estabilizando-se neste patamar até o fim da projeção (tal redução é prevista em função de alterações de âmbito regulatório e de novas perspectivas do setor, conforme O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações informado pela Administração).

A UHE Jirau possui contratos de compra de energia até 2025 que totalizam 181 MW e possuem preco médio de R\$ 145/MWh. Além destes contratos, foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal. materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA. Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para UHE Jirau foi de 55.9%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, o qual a SPE está enquadrada.

Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíguota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 2.2 bilhões. sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2033.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível

milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,0% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,8% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 305 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

financeiras históricas da UHE Jirau. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções. Desta forma, o capital de giro representou, em média, 4,4% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,2%, cuio detalhamento é apresentado na página 32 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Jirau foram: Créditos de Impostos de Longo Prazo. Impostos Diferidos (oriundos de diferencas temporárias), Despesas Antecipadas de Longo Prazo, Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da Jirau foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 2.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE (2020-2033)

Informação Financeira															
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	ăo Finance	eira	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	2.979	3.097	1.706	1.752	3.807	3.919	4.028	4.161	4.298	4.452	4.586	4.738	4.894	5.069	5.222
Fornecimento de Energia - ACR	1.899	1.987	1.058	1.134	2.401	2.511	2.589	2.674	2.762	2.861	2.947	3.044	3.145	3.257	3.355
Fornecimento de Energia - ACL	1.062	1.107	525	618	1.326	1.396	1.440	1.487	1.536	1.591	1.639	1.693	1.749	1.812	1.866
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	80	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Receitas	17	3	124	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(301)	(313)	(164)	(177)	(385)	(397)	(408)	(421)	(435)	(450)	(464)	(479)	(495)	(513)	(528)
Receita líquida	2.678	2.784	1.542	1.575	3.422	3.523	3.621	3.740	3.864	4.002	4.122	4.258	4.399	4.556	4.693
Custo total	(1.469)	(1.374)	(825)	(810)	(1.331)	(1.172)	(1.190)	(1.270)	(1.335)	(1.404)	(1.452)	(1.502)	(1.551)	(1.603)	(1.655)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.024)	(707)	(609)	(560)	(1.075)	(998)	(1.030)	(1.064)	(1.099)	(1.136)	(1.173)	(1.212)	(1.252)	(1.293)	(1.335)
Serviços de operação e manutenção	(23)	(31)	(27)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(74)	(237)	(145)	(244)	(249)	(170)	(154)	(201)	(231)	(263)	(275)	(286)	(295)	(306)	(315)
UBP	-	-	-	(6)	(8)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(4)	(4)	(4)	(4)
Outros custos e despesas	(348)	(399)	(45)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	1.209	1.410	717	765	2.091	2.350	2.431	2.470	2.528	2.598	2.670	2.757	2.848	2.953	3.039
Despesas	(71)	(93)	(35)	(143)	(295)	(327)	(272)	(279)	(289)	(299)	(316)	(312)	(321)	(332)	(345)
Pessoal	(32)	(29)	(15)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(23)	(29)	(13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(16)	(35)	(7)	(143)	(295)	(327)	(272)	(279)	(289)	(299)	(316)	(312)	(321)	(332)	(345)
EBITDA	1.138	1.316	683	622	1.796	2.023	2.160	2.191	2.240	2.299	2.354	2.444	2.527	2.621	2.694
Depreciação	(819)	(805)	(382)	(435)	(873)	(876)	(880)	(884)	(884)	(884)	(884)	(887)	(889)	(892)	(894)
Amortização	-	-	-	(13)	(26)	(26)	(26)	(26)	(25)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)
EBIT	319	511	301	174	896	1.121	1.254	1.281	1.331	1.392	1.448	1.535	1.616	1.707	1.778
Receita/Despesa Financeira	(783)	(802)	(428)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	(464)	(291)	(128)	174	896	1.121	1.254	1.281	1.331	1.392	1.448	1.535	1.616	1.707	1.778
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(26)	(137)	(171)	(191)	(195)	(203)	(212)	(221)	(234)	(246)	(260)	(271)
IR e CSLL - diferido	155	97	43	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(309)	(194)	(85)	147	760	950	1.062	1.085	1.128	1.180	1.227	1.301	1.369	1.446	1.507

Anexo 2.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - DRE (2034-2045)

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informaç	ão Finance	eira Proje	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45
Receita Bruta	5.394	4.658	4.767	4.910	5.072	5.239	5.427	5.590	5.775	6.260	6.403	4.947
Fornecimento de Energia - ACR	3.466	3.580	3.708	3.820	3.946	4.076	4.222	4.349	4.493	727	-	-
Fornecimento de Energia - ACL Fornecimento de Energia - Curto Prazo	1.928	195 883	32 1.026	33 1.057	34 1.092	35 1.128	37 1.168	38 1.203	39 1.243	- 5.532	6.403	- 4.947
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	1.100	-	-	5.552	-	4.947
Deduções	(546)	(471)	(482)	(496)	(513)	(530)	(549)	(565)	(584)	(633)	(647)	(500)
Receita líquida	4.848	4.187	4.285	4.414	4.559	4.710	4.878	5.025	5.191	5.627	5.755	4.447
Custo total	(1.709)	(1.496)		(1.596)							(1.909)	
Encargos de transmissão, conexão e distribuição Serviços de operação e manutenção	(1.379)	(1.425)	(1.472)	(1.520)	(1.571)	(1.622)	(1.676)	(1.731)	(1.788)	(1.847)	(1.908)	(1.478)
Custo de compra de energia	(326)	(68)	(70)	(73)	(76)	(78)	(81)	(85)	(88)	(91)	-	-
UBP	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)	(0)	-
Outros custos e despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	3.139	2.691	2.739	2.818	2.911	3.007	3.118	3.208	3.314	3.688	3.846	2.968
Despesas	(357)	(370)	(384)	(395)	(409)	(435)	(440)	(456)	(473)	(491)	(412)	(319)
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(357)	(370)	(384)	(395)	(409)	(435)	(440)	(456)	(473)	(491)	(412)	(319)
EBITDA	2.782	2.321	2.355	2.423	2.501	2.571	2.678	2.752	2.840	3.197	3.434	2.649
Depreciação	(894)	(895)	(896)	(896)	(896)	(896)	(898)	(899)	(351)	(33)	(33)	(25)
Amortização	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(11)
EBIT	1.865	1.404	1.437	1.504	1.583	1.652	1.758	1.831	2.467	3.142	3.379	2.613
Receita/Despesa Financeira Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	1.865	1.404	1.437	1.504	1.583	1.652	1.758	1.831	2.467	3.142	3.379	2.613
IR e CSLL - corrente	(634)	(477)	(488)	(511)	(538)	(562)	(598)	(622)	(839)	(1.068)	(1.149)	(888)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.231	926	948	993	1.045	1.091	1.160	1.208	1.628	2.074	2.230	1.725

Anexo 2.2: Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - FC

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informação ————————————————————————————————————	o Financeira	a Projetada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	749 622	1.609 1.796	1.867 2.023	1.995 2.160	2.052 2.191	2.092 2.240	2.144 2.299	2.192 2.354	2.265 2.444	2.341 2.527	2.425 2.621	2.492 2.694
(-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	(19) 143	(96) (91)	(120) (34)	(134) (28)	(137) 1	(142) (1)	(149) (2)	(155) (3)	(164) (11)	(172) (7)	(182) (8)	(190) (6)
(-) UBP	3	0	(2)	(3)	(3)	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)
Capex Indenização	(55) -	(125) -	(69) -	(110)	(119) -	(0)	(0)	(1)	(70) -	(50) -	(77)	(48) -
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	694	1.484	1.798	1.884	1.933	2.092	2.144	2.191	2.195	2.291	2.348	2.443

Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau) - Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	2.364 2.782	2.024 2.321	2.007 2.355	2.052 2.423	2.111 2.501	2.167 2.571	2.241 2.678	2.301 2.752	2.133 2.840	2.092 3.197	2.232 3.434	1. 993 2.649	
(-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	(444) 33	(334)	(342)	(358)	(377)	(393)	(418) (8)	(436)	(712) 17	(1.068)	(1.149)	(888) 232	
(-) UBP	(7)	(8)	(8)	(9)	(10)	(10)	(11)	(12)	(13)	(13)	(11)	-	
Capex Indenização	(16) -	(24)	(31)	(0)	(0)	(2)	(52) -	(7) -	(15) -	(2)	-	- 305	
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	2.348	2.000	1.976	2.052	2.111	2.165	2.189	2.294	2.118	2.091	2.232	2.298	

Anexo 3.1: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Principais Premissas

As premissas descritas abaixo referem-se às projeções de projeção. CHTP, subsidiária integral de TPP. O valor de ativos e passivos não operacionais de TPP foi adicionado ao valor justo do capital da CHTP, obtido por fluxo de caixa descontado e ajustado pela participação de TPP em CHTP.

Descrição

Constituída em 2010, a CHTP é a SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada da Usina Hidrelétrica Teles Pires. O contrato foi celebrado em junho de 2011, com duração de 35 anos. Conforme o 2° Termo Aditivo ao Contrato de Concessão, o prazo foi prolongado até final de janeiro de A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854.1/kW

A Usina Hidrelétrica Teles Pires possui uma capacidade instalada de 1.807 MW e garantia física de 939 MW. Considerando o percentual de 2.39% de perdas, a energia assegurada é de 917 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pela Teles Pires. Os contratos de ACR tem duração até 2047, representam 61% da garantia física e totalizam 576 MW, a um preço médio de R\$ 114/MWh (preco na data base). Os contratos ACR tem o preco reajustado pelo IPCA no mês de abril. Os contratos do ACL representam 33% da garantia física e totalizam 307 MW sendo que, deste total, 131 MW estão contratados até 2047, a um preco médio de R\$ 179/MWh e 176 MW estão contratados até 2036, a um preco médio de R\$ 169/MWh. Tais contratos tem o preco reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que Teles Pires possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP92 para 778 MW (com cobertura limitada a um GSF de 92%).

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1.0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, as receitas líquidas projetadas observaram um crescimento anual médio de 2,5% ao longo da

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. Esses custos são obrigações decorrentes do contrato firmado com o ONS e as concessionárias geradoras de energia.

e uma alíguota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíguota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 16,7/kW/mês em 2022, chegando a R\$ 11,7/kW/mês em 2024, estabilizando-se neste patamar até o fim da projeção (tal redução é prevista em função de alterações de âmbito regulatório e de novas perspectivas do setor, conforme informado Administração).

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas englobam gastos com pessoal, materiais, serviços de terceiros, pagamento de UBP, dentre outros, os quais foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Teles Pires foi de 48.7%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de

tributação do Lucro Real, no gual a Jirau está enguadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíguota de 34%. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 257 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2026.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 315 milhões (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,2% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,1% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 208 milhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas de Teles Pires. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos pela operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

1,1% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,7%, cujo detalhamento é apresentado na página 32 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da CHTP foram: Títulos e Valores Mobiliários. Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da CHTP foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes. Além disso, todos os ativos e passivos da TPP registrados no nível da controladora foram considerados como NOP e adicionados/subtraídos ao valor do capital de CHTP ajustado pela participação de TPP.

Anexo 3.2: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE (2020-2033)

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões		Informação Financeira Histórica													
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	950	990	525	525	1.084	1.102	1.116	1.174	1.173	1.176	1.213	1.253	1.294	1.341	1.381
Fornecimento de Energia - ACR	503	522	278	290	617	647	667	689	712	738	760	785	811	840	865
Fornecimento de Energia - ACL	444	464	231	235	467	446	440	476	452	429	443	458	473	490	505
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	-	-	-	-	-	8	9	9	9	10	10	10	10	11	11
Outras Receitas	2	5	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(157)	(157)	(97)	(53)	(109)	(111)	(113)	(119)	(118)	(119)	(122)	(126)	(131)	(135)	(139)
Receita líquida	793	833	428	472	974	991	1.003	1.056	1.055	1.057	1.091	1.126	1.164	1.205	1.242
Custo total	(487)	(462)	(271)	(305)	(605)	(431)	(442)	(454)	(467)	(482)	(496)	(509)	(457)	(471)	(486)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(293)	(316)	(165)	(193)	(410)	(315)	(325)	(336)	(347)	(358)	(370)	(382)	(395)	(408)	(421)
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia	(163)	(111)	(89)	(80)	(38)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)	(34)	(36)	(37)
UBP	-	-	-	(8)	(10)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(5)	(5)	(5)
Outros custos e despesas	(31)	(35)	(17)	(25)	(148)	(82)	(82)	(83)	(84)	(86)	(88)	(88)	(22)	(23)	(23)
Lucro Bruto	306	371	157	166	370	560	561	601	587	575	595	618	707	734	756
Despesas	(13)	(17)	(7)	(29)	(56)	(55)	(56)	(58)	(60)	(65)	(71)	(73)	(76)	(78)	(81)
Pessoal	(4)	(4)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Serviços de Terceiros	(9)	(12)	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Despesas	(0)	(1)	(1)	(29)	(56)	(55)	(56)	(58)	(60)	(65)	(71)	(73)	(76)	(78)	(81)
EBITDA	292	354	150	137	314	504	505	543	527	510	524	544	631	656	675
Depreciação	(180)	(163)	(88)	(79)	(159)	(160)	(160)	(161)	(162)	(163)	(164)	(164)	(164)	(164)	(164)
Amortização	-	-	-	(3)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
ЕВІТ	112	191	62	55	149	338	338	376	358	340	354	374	460	485	504
Receita/Despesa Financeira	(180)	(120)	(105)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	(67)	70	(43)	55	149	338	338	376	358	340	354	374	460	485	504
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(8)	(23)	(52)	(52)	(57)	(122)	(116)	(120)	(127)	(157)	(165)	(172)
IR e CSLL - diferido	21	(27)	14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(46)	44	(29)	47	126	287	287	318	236	225	234	247	304	320	333

Fonte: Administração/ EY

Anexo 3.2: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - DRE (2034-2047)

DRE (Em BRL milhões)	dez/34													Informação Financeira Projetada													
Receita Bruta		dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/													
	1.427	1.474	1.522	1.445	1.493	1.542	1.597	1.645	1.700	1.756	1.819	1.873	1.935	16													
Fornecimento de Energia - ACR	894	923	956	1.327	1.371	1.416	1.466	1.511	1.560	1.612	1.670	1.720	1.777	15													
Fornecimento de Energia - ACL	521	539	554	118	122	126	131	135	139	144	149	154	159	14													
Fornecimento de Energia - Curto Prazo	12	12	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-													
Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-													
Deduções	(144)	(149)	(154)	(146)	(151)	(156)	(161)	(166)	(172)	(177)	(184)	(189)	(195)	(1													
Receita líquida	1.283	1.325	1.369	1.299	1.342	1.387	1.436	1.479	1.528	1.579	1.635	1.684	1.740	15													
rusto total	(500)	(516)	(532)	(602)	(622)	(643)	(665)	(687)	(653)	(675)	(699)	(722)	(746)	(6													
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(435)	(449)	(464)	(480)	(495)	(512)	(529)	(546)	(564)	(583)	(602)	(622)	(642)	(5													
Serviços de operação e manutenção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-														
Custo de compra de energia	(38)	(39)	(40)	(90)	(93)	(96)	(100)	(103)	(106)	(110)	(114)	(117)	(121)	(1													
UBP	(5)	(5)	(4)	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)	(2)	(2)	(1)	(1)	(0)														
Outros custos e despesas	(23)	(23)	(23)	(28)	(30)	(32)	(34)	(36)	19	19	18	17	17	1													
ucro Bruto	782	809	837	697	720	743	771	792	875	903	936	962	993	8													
Despesas	(84)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(108)	(112)	(116)	(120)	(123)	(6													
Pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-													
Serviços de Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-													
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-													
Outras Despesas	(84)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(108)	(112)	(116)	(120)	(123)	(6													
BITDA	698	722	747	605	625	645	669	687	767	791	821	843	870	1													
epreciação	(164)	(164)	(164)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)	(166)	(166)	(125)	(
mortização	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(3													
ВІТ	528	552	576	434	453	473	497	515	595	619	648	670	738	1													
Receita/Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-														
espesa financeira do pagamento da outorga	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-													
ВТ	528	552	576	434	453	473	497	515	595	619	648	670	738	1													
R e CSLL - corrente	(179)	(188)	(196)	(148)	(154)	(161)	(169)	(175)	(202)	(210)	(220)	(228)	(251)	(4													
R e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-														
mortização do ágio e reversão PMIPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-														
ucro líquido	348	364	380	286	299	312	328	340	392	409	428	442	487														

Fonte: Administração/ EY

Anexo 3.3: Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - FC

Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Inform	ação Fin	anceira P	Projetada	a									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/2	22 dez	:/23 de	ez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/2	9 dez	z/30 (dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	157	7 29	94 4	429	467	498	448	429	436	4	50	504	491	497
(+) EBITDA	137	7 3:	14 5	504	505	543	527	510	524	5	44	631	656	675
(-) IR e CSLL - FCLF	(6)	(1	.6) ((36)	(36)	(40)	(85)	(81)	(84)	(8	39)	(110)	(158)	(172)
(+/-) Variação do capital de giro	22			(36)	1	(2)	11	4	1		0	(12)	(0)	0
(-) UBP	3		1	(2)	(3)	(3)	(4)	(4)	(5)	((5)	(6)	(6)	(7)
Capex	(30)) (2	27) ((28)	(23)	(25)	(37)	(37)	(7)	((3)	(3)	(3)	(3)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	127	7 26	67 4	401	444	473	412	392	430	4	47	501	488	494
rano de cama interpara a initia (i ci i)														
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informação													
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informação —	o Financo	eira Proje	etada		-					dez/4/	1 dez///	5 dez/46	dez/47
	Informação —	o Financo		etada		-		dez/41 d			dez/44	1 dez/45	5 dez/46	dez/47
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões	Informação —	o Financo	eira Proje	etada		-					dez/44 585	4 dez/45 599	5 dez/46 620	dez/47
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	Informação dez/34 d	o Financo	eira Proje dez/36	etada dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41 d	lez/42 d	ez/43				
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional	Informação dez/34 d 511 698	o Financo dez/35 527	eira Proje dez/36 (543	etada dez/37 467	dez/38 461	dez/39 474	dez/40 489	dez/41 d 500 687	dez/42 d 541 767	ez/43 567	585	599 843	620	(12)
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	Informação dez/34 d 511 698	527 722 (188) 0	eira Proje dez/36 (543 747	etada dez/37 467 605	dez/38 461 625	dez/39 474 645	dez/40 489 669	dez/41 d 500 687	dez/42 d 541 767	ez/43 567 791	585 821	599 843	620 870	(12) 17
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF	dez/34 d 511 698 (179)	o Financo dez/35 527 722 (188)	eira Proje dez/36 (543 747 (196)	etada dez/37 467 605 (148)	dez/38 461 625 (154)	dez/39 474 645	dez/40 489 669	dez/41 d 500 687 (175)	541 767 (202) (9)	ez/43 567 791	585 821	599 843	620 870 (251)	(12) 17 (4)
Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP) - Em BRL milhões Fluxo de Caixa (Em BRL milhões) Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	Informação dez/34 d 511 698 (179) 0	527 722 (188) 0	eira Proje dez/36 (543 747 (196) 0	dez/37 467 605 (148) 19	dez/38 461 625 (154) 1	dez/39 474 645 (161) 1	dez/40 489 669 (169) 1	dez/41 d 500 687 (175) 1	541 767 (202)	ez/43 567 791 (210) 1	585 821 (220) 1	599 843 (228) 1	620 870 (251) 3	(12) 17 (4)

Fonte: Administração/ EY

Anexo 4.1: Avaliação por múltiplos de mercado

Geração - Informações financeiras selecionadas

oformaçãos finançairas calacionadas		Receita líquio	ia (ROL)		
Informações financeiras selecionadas	12 meses	12 meses findos em		6 meses findos em	
Empresa	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22	
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	2.676.045	2.783.506	1.342.855	1.510.818	
Teles Pires Participações S.A.	792.973	833.258	401.902	427.963	

Anexo 4.2: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Análise por múltiplos de mercado

Análise por múltiplos de	I	EV/ROL			EV/ROL			EV/EBITDA		E'	V/EBITDA	EV Ponderado
mercado		LFY			LTM			LFY			LTM	Ev Ponderado
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	Múltiplo	EBITDA Peso	BRL mil
Energia Sustentável do Brasil S.A. (UHE Jirau)	5,1x	2.783.506	0%	4,1x	2.951.469	Ο%	12,0x	1.091.579	0%	15,4x	1.110.888 100%	17.077.570
Teles Pires Participações S.A.	5,1x	833.258	20%	4,1x	859.319	20%	12,0x	311.115	30%	15,4x	297.611 30%	4.038.787

Anexo 5.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Informações financeiras das empresas comparáveis		nto da ROL	Cresciment	Crescimento do EBITDA		
resas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM		
Investimento S.A.	-14,76%	-23,69%	12,97%	1,64%		
ergia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%		
Brasil Energia S.A.	2,30%	-4,35%	8,52%	4,97%		
Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	29,35%	29,99%	84,36%	57,83%		
sa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	18,32%	17,49%	-52,68%	-66,96%		
ranapanema Energia S.A.	-7,19%	4,83%	-71,50%	-66,46%		
ergia S.A.	34,94%	31,26%	55,82%	52,24%		

Anexo 5.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,76	66,55%	24,68%	0,51
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Engie Brasil Energia S.A.	BOVESPA:EGIE3	0,60	57,75%	19,06%	0,41
AES Brasil Energia S.A.	BOVESPA:AESB3	0,73	50,50%	40,00%	0,56
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	BOVESPA:ELET6	0,88	86,25%	28,08%	0,54
Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
Média		0,79	62,70%	26,51%	0,54
Mediana		0,80	58,42%	24,77%	0,55

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Anexo 5.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	nto da ROL	Crescimento	do EBITDA	Margem EBITDA	
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	-2,51%	-11,16%	12,61%	3,02%	76,8%	80,2%
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	49,72%	47,65%	3,55%	1,40%	71,5%	65,0%

Anexo 5.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
54,72%	16,23%	0,39
32,44%	20,00%	0,46
0,11%	40,00%	0,60
29,1%	25,4%	0,49
32,4%	20,0%	0,46
	32,44% 0,11% 29,1%	32,44% 20,00% 0,11% 40,00% 29,1% 25,4%

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal



ANEXO 16 Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte





Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909 Torre Norte - 10° andar 04543-011 - São Paulo - SP Telefone: +55 11 2573-3000 www.ey.com.br Centrais Elétricas Brasileiras S.A - Eletrobras Rua da Quitanda, nº 196, Centro CEP: 20091-005 Rio de Janeiro - RJ - Brasil

Centrais Elétricas Brasileiras S.A ("Eletrobras")

23 de novembro de 2022

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (doravante denominada "EY") apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira ("Laudo") da Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. (doravante denominada "Eletronorte" ou "Empresa"), controlada da Eletrobras, na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base").

Entendemos que a administração da Eletrobras ("Administração") utilizará este Laudo como subsídio aos acionistas da Eletrobras e de Eletronorte no contexto da aprovação da Proposta de Reorganização Societária, no tocante à Incorporação, pela Eletrobras, de 100% das ações de emissão de Eletronorte ("Incorporação de Ações Eletronorte"), atendendo aos requerimentos dos Artigos n° 137, 252 e 264 da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."). Adicionalmente, os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre Ressaltamos que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Laudo contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa do valor justo da Empresa.

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma fairness opinion, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação que envolva o capital de Eletronorte ou da Eletrobras, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizados para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto o cumprimento da Lei das S.A. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual reestruturação societária da Empresa é de responsabilidade exclusiva das administrações e dos acionistas de Eletronorte e da Eletrobras.

É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções e análises apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer dúvidas ou necessidade de informações adicionais.

Carolina S. Rocha sócia - *Corporate Finance* Rafael Max Sócio - Corporate Finance

Índice

C	Descripão.	Dénin a
Seção	Descrição	Página
1	Sumário Executivo	4
1.1	Contexto	5
1.2	Estrutura Societária	7
1.3	Metodologia de Avaliação	8
1.4	Conclusão de Valor	9
2	Análise do Mercado	10
3	Avaliação de Eletronorte Controladora	16
4	Avaliação das Investidas	27
4.1	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Geração	30
4.2	Avaliação das Empresas Investidas por FCD Transmissão	36
4.3	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado Geração	42
4.4	Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos de Mercado Transmissão	48
5	Conclusão de Valor	54
6	Itens de Governança	56
7	Apêndices	59
8	Anexos	65



1.1 Contexto

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Incorporação de Ações

Como parte do processo de reorganização societária da Eletrobras após a privatização, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas diretas Furnas, Chesf, Eletrosul e Eletronorte (em conjunto denominadas "Controladas"), e transformá-las em suas subsidiárias integrais.

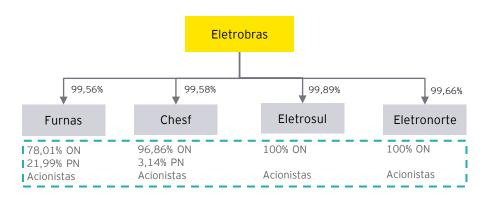
O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 e 264 da Lei das S.A.

De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., "na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas."

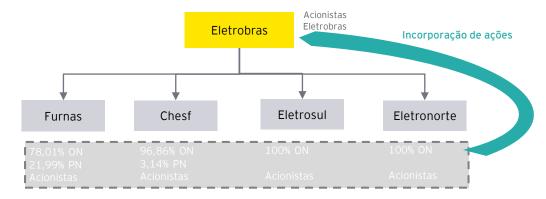
Para fins deste trabalho, considerou-se o valor justo, através da avaliação econômico-financeira (Valuation), como sendo o outro critério de avaliação do total do capital das Controladas e Eletrobras.

Estrutura societária

Estrutura societária pré-reestruturação



Estrutura societária após a reestruturação



Descrição da Empresa

A Eletronorte é uma sociedade de economia mista de capital fechado, que tem como seu principal objeto social a realização de estudos, projetos, construção, operação e manutenção de usinas geradoras, subestações e linhas de transmissão. As operações de geração de energia elétrica da Empresa contam com 4 usinas hidrelétricas e 2 usinas termelétricas (outras 5 usinas não são gerenciadas pela Eletronorte) com capacidade instalada de 9.965 MW. A Companhia detém ainda participação societária em 5 (cinco) Sociedades de Propósito Específico (SPE) de geração e transmissão de energia elétrica. A transmissão de energia em corrente alternada é administrada pela Empresa por meio de um sistema composto por 10.000 Km de linhas de transmissão. Vide páginas 17 e 18 para detalhes dos ativos.

Além dos ativos de concessão da própria Eletronorte, a Empresa ainda possui participações em investimentos de usinas hidrelétricas e transmissoras. Vide página 7 para detalhes do organograma societário.

Objetivo

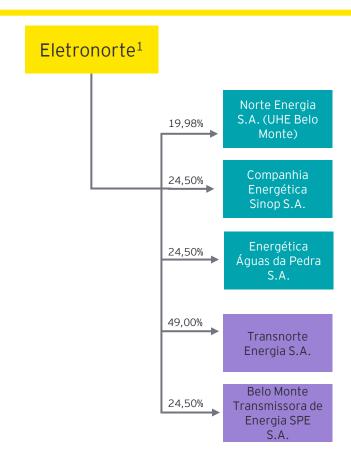
O Objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômico-financeira de Eletronorte e suas Empresas Investidas, na data-base, de modo a suportar a Administração e os acionistas no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá a incorporação das ações de emissão de Eletronorte pela Eletrobras.

Escopo do Trabalho

- Discussão com executivos e funcionários da Eletrobras;
- Obtenção e análise de informações financeiras históricas e projetivas da Empresa e das Empresas Investidas;
- Análise do mercado de atuação em que Eletronorte e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- Cálculo das taxas de desconto que refletem adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo estas taxas utilizadas para trazer os fluxos de caixa dos respectivos ativos a seu valor presente;
- Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- Desenvolvimento do modelo de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Múltiplos de Mercado. A página 8 apresenta os detalhes sobre as metodologias utilizadas;
- Estimativa do Valor Justo da Empresa e de suas Empresas Investidas conforme descrito anteriormente;
- Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

1.2 Estrutura societária

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos





¹ Inclui os contratos de concessão detidos diretamente por Eletronorte, ao nível da Controladora. Para detalhes dos ativos, vide páginas 17 e 18.

1.3 Metodologia de Avaliação

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Metodologias de avaliação selecionadas

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagem pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens são as mais aplicáveis. Para o propósito deste trabalho, selecionamos, conforme aplicabilidade e materialidade, a Abordagem de Renda (Fluxo de Caixa Descontado) e a Abordagem de Mercado (*Market Cap*, Múltiplos ou Valor Transacionado) para estimar uma indicação de valor justo da Eletronorte e das Empresas Investidas.

De forma geral, a Abordagem de Custo não foi utilizada uma vez que não captura propriamente a natureza da Empresa e das Empresas Investidas e visão de continuidade de suas operações.

Para a aplicação das metodologias de avaliação, o padrão de valor adotado foi o Valor Justo. O Valor justo é definido pelo CPC 46 como o "preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração."

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

A Metodologia do FCD foi selecionada para a avaliação da Eletronorte (Controladora) e das Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, conforme nível de materialidade contábil da Eletrobras, de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Adicionalmente, outro critério para a aplicabilidade dessa metodologia foi o acesso à informações financeiras e operacionais projetadas detalhadas e confiáveis fornecidas pela Administração, para a Empresa e cada uma das Empresas Investidas.

Para as empresas de capital aberto, cujo o valor contábil do investimento na data-base fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões, foi aplicada a metodologia de *Market Cap*, desde que a ação atendesse aos seguintes critérios na data-base: (i) fazer parte de algum indicador de desempenho das ações negociadas na B3, ou obedecer aos dois critérios seguintes, de forma simultânea; (ii) apresentar volume diário negociado dentro do intervalo dos volumes negociados das ações integrantes de indicadores de desempenho da B3; e (iii) apresentar percentual de ações livres para negociação (free float) acima de 25%.

Para ativos que passaram por processo de privativação, outra transação ou estão em processo de venda, nos últimos 12 meses, o valor justo foi assumido como equivalente ao valor da transação ou valor da oferta de compra.

A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. Para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados. Para as demais empresas, este método foi adotado como método primário de avaliação.

Metodo	logia	Descrição
Renda	Fluxo de Caixa Descontado	Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil.
ado	Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros
Mero	Market Cap	compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.

1.4 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	32.465
Ativos (passivos) não operacionais	(13.119)
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.689)
Valor da Empresa Eletronorte Controladora	15.657
Valor das Empresas Investidas	3.643
Valor da Empresa Consolidado	19.300

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	154.094	125,25

Fonte: EY / Administração

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo da Eletronorte Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas, conforme descrito ao longo deste Relatório.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas na posição patrimonial da Empresa, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 19.300 milhões para 100% do capital da Eletronorte na data-base de 30 de junho de 2022.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Transnorte Energia S.A.	49,00%	2
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297
Norte Energia S.A.	19,98%	2.240
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241
Total		3.643



Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

O mercado mundial de energia

O mercado mundial de energia é composto por grandes empresas com um alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção e, mesmo o Japão e os Estados Unidos, considerados países desenvolvidos, importam anualmente quantidades significativas de energia.

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2020, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica manteve substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (33,8%), gás natural (22,8%), hidráulica (16,8%), nuclear (10,1%), solar e eólica (9,5%), petróleo (4,4%) e outras renováveis (2,7%).

De acordo com a AIE (Internacional Energy Agency), depois de cair cerca de 1% em 2020, a demanda global de eletricidade voltou a crescer em 2021, superando o aumento da geração de baixas emissões, mesmo em outro ano recorde para as energias renováveis. Isto está levando ao aumento da produção das usinas a carvão para atender a demanda, especialmente na Ásia. Espera-se que a demanda de gás natural se recupere mais rapidamente, impulsionada principalmente por um aumento no uso industrial.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 63,8% da geração de energia elétrica no país em 2020. As matrizes de energia elétrica a base de gás natural, eólica e biomassa apresentaram em 2020 participação similar, variando entre 8,6% e 9,2%. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permaneçam como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo a capacidade instalada) são: Eletrobras, Engie, Itaipu, Petrobras, CGT, Copel, Cemig, CPFL, Enel e AES.

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95,0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2021, a taxa anual média de crescimento foi de 2,1%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 500.209 GWh, uma expansão total próxima a 32,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do *subprime* e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em 2020 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (36,3%), seguido pelo residencial (30,2%), comercial (17,4%) e outros (16,1%).

Segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) em 2021 totalizou 602,0 mil GWh (incluindo energia hidráulica, térmica nuclear e convencional, eólica e solar), o que significou crescimento de 5,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia eólica e hidráulica.

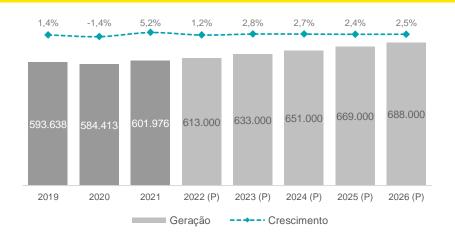
Em janeiro de 2022, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 53,7 mil GWh, o que significou expansão de 1,0% em relação ao mesmo período de 2021. O segmento que apresentou maior retração no período foi o térmico, com -27,2%, seguido pelo eólico, com -18,7%. Já, os que apresentaram maior crescimento no período foram,

respectivamente: solar 59,8% e hidráulico 10,9%.

Para 2022, a Lafis projeta expansão de 1,2% do consumo e 1,8% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2023 a 2025 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2025 um patamar de 688 mil GWh e 560,5 mil GWh, respectivamente.

Geração total de energia no Brasil- EPE (GWh)

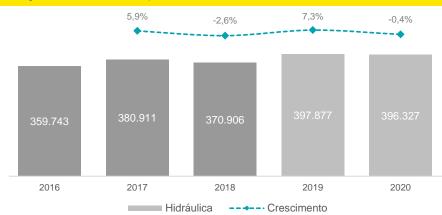


Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Abril 2022

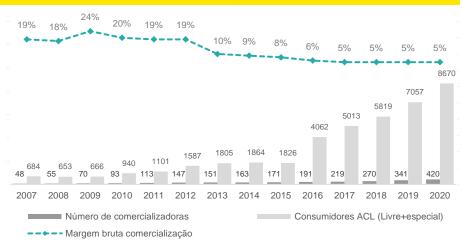
Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Geração e Comercialização





Número de Comercializadores e margem bruta - (%)



Segundo a ANEEL, 67,0% da energia gerada no País em 2021 e 62,48% da potência instalada vêm de usinas movidas pela força dos rios. Existem hoje no Brasil 739 centrais geradoras hidrelétricas (CGHs), 425 pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) e 219 usinas hidrelétricas (UHEs), que são responsáveis por 109,3 gigawatts (GW) de capacidade instalada em operação. Três das usinas no País estão entre as dez maiores do planeta - Itaipu Binacional (14.000 MW, divididos entre Brasil e Paraguai), Belo Monte (11.233 MW) e Tucuruí (8.370 MW). Em 2020, a energia gerada no Brasil a partir de fonte hidráulica foi de 415.483 gigawatts-hora (GWh). Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes.

Período de 2017 a 2020 foi marcado pela entrada de projetos de geração no ACL com baixo preço de break-even (câmbio e capex mais favoráveis) com menores preços praticados para venda a clientes finais.

De acordo com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE as relações comerciais no atual modelo do setor elétrico brasileiro se estabelecem no Ambiente de Contratação Regulada - ACR e no Ambiente de Contratação Livre - ACL. No Mercado de Curto Prazo, são contabilizadas e liquidadas as diferenças entre os montantes gerados, contratados e consumidos.

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor

2 Análise do mercado 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Distribuição

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja cada vez mais ajustada à demanda especializada.

Os mecanismos regulatórios para a distribuição das empresas são basicamente: a revisão tarifária periódica, calculada utilizando-se a base de ativos fornecida pela distribuidora e a remuneração sobre o capital; e o ajuste tarifário anual, que é basicamente uma correção monetária das tarifas praticadas, deduzido de um fator de ganho de eficiência esperado, o chamado Fator X.

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus, e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

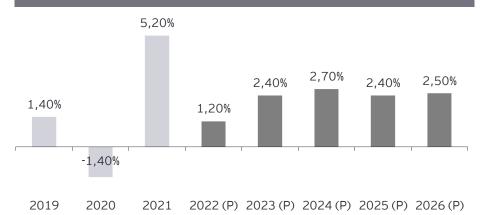
Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e

2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede, R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação.

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,8% da geração de energia elétrica e 2,5% no consumo, atingindo um nível de 686 mil GWh e 558,5 mil GWh em 2026, respectivamente.

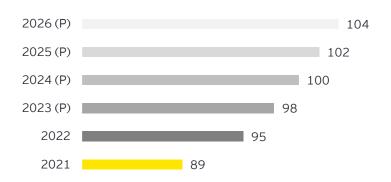
Consumo Nacional de Energia Elétrica-EPE (GWh)-(Variação)



Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) - 2021 - 2026



Fonte: Global Market Model

Receita Anual Permitida (em bilhões de BRL) - 2015 a 2023



Setor nacional de transmissão de energia elétrica

A transmissão de energia elétrica é responsável por transportar grandes volumes de eletricidade provenientes das unidades geradoras até os distribuidores, operando linhas com tensão superior a 230 mil volts. No Brasil, desde 2010, as linhas de transmissão tem expandido significativamente, atingindo em 2022 172.864 quilômetros, o que representa uma expansão anual média de 5,0% ao ano. Esse serviço é ofertado por empresas independentes, que através de leilões de transmissão adquirem o direito de instalar e operar as subestações e linhas de transmissão.

A expansão do Sistema Interligado Nacional (SIN) é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica - PET, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"), abrangendo um horizonte de cinco anos, e no Plano de Ampliação e Reforços da Rede Básica - PAR, desenvolvido anualmente pelo ONS, para um período de três anos. Esses planos demonstram as linhas de transmissão e subestações que serão construídas ou reforçadas para melhor prestação de serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica.

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida-RAP. Para o período 2022-2026, a expectativa é de um crescimento médio da carga de 3,4% por ano. Em 2022, a projeção é de aumento de 2,7%, considerando alta de 1,3% no Produto Interno Bruto - PIB.

Para o ano de 2022, o valor do mercado brasileiro no setor de transmissão energia elétrica foi estimado em US\$ 95,0 bilhões, com progressão de 6,8% em relação ao ano anterior. O crescimento é justificado pela recuperação da geração e do consumo de energia elétrica após o período crítico da crise do Covid-19.

Já o crescimento esperado de BRL 7,85 bilhões na receita no ciclo 2022-2023 pode ser justificado pelo índice de reajuste previsto nos contratos de concessão, a expansão do sistema de transmissão, com entrada em operação de 23 novos contratos, além das melhorias autorizadas. Estão ainda nesse grupo, os efeitos das revisões das receitas das concessionárias.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Empresa de Pesquisa Energética (EPE)



Avaliação de Eletronorte | Controladora

- 17 Visão geral da Empresa avaliada
- 19 Informações financeiras históricas
- 22 Informações financeiras projetadas
- 24 Taxa de desconto
- 25 Ajustes de valor
- 26 Estimativa de valor

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Eletronorte | Controladora

R\$ 5,20 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de junho de 2022

R\$ 1,23 bi

Resultado Operacional antes do Resultado Financeiro em 30 de junho de 2022

R\$ 21,14 bi

Patrimônio Líquido em 30 de junho de 2022

9.879MW

Capacidade instalada de geração - Usinas em operação

Ativos registrados - Geração | Nível Controladora

A Empresa possui 5 usinas hidrelétricas e 2 usinas termelétricas, cujas concessões são 100% detidas pela Eletronorte (nível controladora). A relação dos ativos de geração considerados no nível corporativo está apresentada a seguir:

Empreendimento	Potência Instalada (MW)	Garantia Física (MW médio)	Término da Concessão
Hidrelétricas			
Tucuruí Curuá-Una Samuel Coaracy Nunes Balbina	8.535 43 217 78 250	3.995,5 30,4 92,7 62,2 132,3	jun/52 jun/52 mai/35 jun/52 mar/27
Termelétricas			
Anamã [1] Anori [1] Caapiranga [1] Codajás [1]	- - - -	- - - -	- - - -
Aparecida Mauá - 3 Senador Arnon Afonso Farias de Mello [2]	166 591	150,0 507,2	jul/30 nov/30 nov/30

^[1] Usinas acionadas aos ativos da Eletrobras a partir da incorporação da empresa Amazonas GT em julho/2021. Atualmente a operação dessas usinas não está sob gerenciamento da Eletrobras.

Fonte: EY / Relatório anual da Eletronorte 2021 e ITR Eletronorte 2º Trimestre 2022

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

^[2] Contrato de comodato para a distribuidora Roraima Energia. Atualmente a operação dessas usinas não está sob gerenciamento da Eletrobras.

3.1 Visão geral da Empresa avaliada

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Eletronorte | Controladora

13 contratos

Contratos de concessão de transmissão detidos integralmente por Eletronorte

10,0 mil km

Extensão da rede de transmissão própria

Ativos registrados - Transmissão | Nível Controladora

Eletronorte possui cerca de 10.000 km de linhas de transmissão. Os contratos de concessão de transmissão de Eletronorte (nível controladora) encontram-se discriminados a seguir:

Contrato	Empreendimento	UF	Prazo da Concessão
014/2012	LT Lechuga - Jorge Teixeira, C3, 230 kV, SE Lechuga, 230/138 kV 3x150 MVA	АМ	30 anos
013/2011	SE Nobres em 230/138 kV	MT	30 anos
012/2011	SE Miramar em 230/69 kV, SE Tucuruí em 230/138 kV	AM/RR	30 anos
004/2011	SE Lucas do Rio Verde 230/138 kV	MT	30 anos
009/2010	LT Jorge Teixeira - Lechuga (ex-Cariri) - 230 kV	АМ	30 anos
022/2009	LT Porto Velho - Abunã - Rio Branco - C2 - 230kV	RO, AC	30 anos
021/2009	LT Jauru - Vilhena - Pimenta Bueno - Ji-Paraná - Ariquemes - Samuel - Porto Velho - C3 - 230kV	MT, RO	30 anos
012/2009	Estação Retificadora nº 01 CA/CC - 500/±600 kV - 3150 MW, Estação Inversora nº 01 CC/CA ±600/500 kV - 2950 MW	RO, SP	30 anos
010/2009	SE Coletora Porto Velho 500/230kV, 2 Estações Conversoras CA/CC/CA Back-to-Back 400MW, LT Coletora Porto Velho - Porto Velho - C1 e C2 - 230kV	RO	30 anos
002/2009	SE Miranda II - 500/230 kV (450 MVA)	MA	30 anos
001/2009	LT Ribeiro Gonçalves - Balsas - 230 kV, SE Ribeiro Gonçalves - 500/230/69 kV, SE Balsas 230/69 kV	PI, MA	30 anos
007/2008	LT São Luís 2 - São Luís 3 230kV, SE São Luís 3 230/69kV	MA	30 anos
058/2001	Diversos Empreendimentos	PA, MA, PI, TO, MT	30 anos

Fonte: EY / Contratos de Transmissão ANEEL

Com base em informações disponibilizadas pela Administração, não foram considerados novos projetos de expansão de capacidade ao longo do período projetivo, nem renovações de concessões que não estivessem contratadas.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

DRE Eletronorte Controladora (milhares de BRL) ¹	dez/20	dez/21	jun/22
Receita bruta	6.147.232	10.949.414	6.645.620
Imposto sobre vendas	(1.170.280)	(2.096.827)	(1.437.952)
Receita líquida	4.976.952	8.852.587	5.207.668
Custos operacionais	(2.198.334)	65.629	(2.158.211)
Lucro bruto	2.778.618	8.918.216	3.049.457
Despesas gerais e administrativas	(801.365)	(722.204)	(1.796.708)
Outras (receitas) despesas	971.325	312.819	-
Resultado de equivalência patrimonial	133.135	436.062	(14.946)
EBIT	3.081.713	8.944.893	1.237.803
Receitas financeiras	(44.855)	636.653	(676.077)
Resultados não operacionais	358.119	-	1.619.295
ЕВТ	3.394.977	9.581.546	2.181.021
IR&CSLL	(977.154)	(2.219.908)	(647.011)
Lucro líquido	2.417.822	7.361.638	1.534.010

Indicadores Financeiros	dez/20	dez/21	jun/22
Crescimento da ROL	n/a	77,9%	17,8%
Margem EBIT	61,9%	101,0%	23,9%
Margem EBT	68,2%	108,2%	42,0%

Fonte: Demonstrações financeiras/ Administração

[1] Foram feitos ajustes em algumas contas da DF auditada para fins de apresentação e cálculo das margens.

Sumário das informações financeiras históricas

A Administração forneceu as informações de Eletronorte na data-base da avaliação, as quais foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Empresa.

Demonstração do Resultado do Exercício ("DRE")

A receita líquida em dezembro 2021 apresentou um crescimento de 77,9% em relação a 2020 em decorrência, principalmente, do aumento de i) R\$ 1,5 bilhão na receita de suprimento devido a incorporação da Amazonas Geração e Transmissão de Energia S.A, (ii) R\$ 510 milhões no faturamento da Albras e (iii) R\$ 660 milhões de venda de energia no mercado de curto prazo.

Nesse mesmo período, houve uma entrada de caixa referente à repactuação do risco hidrológico que resultou em custos operacionais positivos. Especificamente, tal variação positiva refere-se ao resultado na rubrica de Energia Elétrica comprada para revenda, no valor de R\$ 2,8 bilhões, devido à recuperação de custos com a repactuação do risco hidrológico - GSF no montante de R\$ 3,0 bilhões, vinculada a extensão da concessão das usinas UHE Tucuruí, UHE Samuel e UHE Curuá-Una. O reconhecimento destes valores positivos nos custos da Empresa resultou em um EBIT superior à receita líquida do período, o que levou a margem EBIT para o patamar de 101,0%.

Já a receita operacional líquida anualizada do primeiro semestre de 2022 apresentou um crescimento de 17,8% em relação ao ano anterior, resultado, (i) da celebração de novos contratos de concessão de geração de energia em substituição aos contratos que se enquadram no art. 2º da Lei n° 14.182/2021, no âmbito do processo de desestatização da Eletrobras, e (ii) do Leilão de Transmissão Aneel nº 1/2022, no qual a Empresa arrematou o lote de um empreendimento de transmissão de energia.

No entanto, houve um aumento mais do que proporcional nos custos operacionais do período, reflexo do aumento de R\$ 1,3 bilhão do custo com combustível para produção de energia na UTE Mauá 3, o que contribuiu para a queda da margem EBIT no período, para 23,9%.

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Eletronorte Controladora (milhares de BRL)	dez/20	dez/21	jun/22
Caixa e equivalentes de caixa	1.145	33.529	322.160
Contas a receber de clientes - CP	709.868	1.888.012	1.930.974
Estoque	83.482	127.900	137.926
Títulos e valores mobiliários - CP	1.239.589	3.064.153	2.244.325
Crédito de imposto - CP	5.258	194.705	313.007
Ativo contratual da concessão - CP	1.665.948	1.246.665	1.298.029
Instrumentos financeiros derivativos - CP Ativo	317.443	690.333	527.232
Impostos e contribuições sociais diferidos - CP Ativo	189.526	37.485	208.484
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	-	-	72
Contas a receber de operações de mútuo - CP	38.207	44.101	-
Outros ativos circulantes	375.603	382.030	349.380
Ativo circulante	4.626.069	7.708.914	7.331.589
Contas a receber de clientes - LP	-	1.035.578	501.677
Títulos e valores mobiliários - LP	103	110	113
Crédito de imposto - LP	39.236	64.668	204.155
Ativo contratual da concessão - LP	8.199.109	9.365.825	9.708.346
Instrumentos financeiros derivativos - LP	310.100	653.022	526.570
Imposto e contribuições sociais diferidos - LP Ativo	387.462	176.828	-
Depósitos judiciais	151.761	258.918	229.999
Outros ativos não circulantes - LP	258.444	735.094	791.209
Ativo não circulante	9.346.215	12.290.043	11.962.069
Investimentos	5.299.739	3.841.526	3.791.203
Imobilizado	5.342.245	7.687.039	4.521.989
Intangível	121.548	2.971.930	28.899.558
Depreciação/Amortização Acumuladas	-	-	-
Ativos fixos		14.500.495	
Total do ativo	24.735.816	34.499.451	56.506.408

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Balanço Patrimonial ("BP") - Ativo

Analisando o comportamento histórico das contas patrimoniais da Eletronorte, observa-se que houve uma variação de 39% no ativo total da Empresa entre 2020 e 2021, saindo de R\$ 24,7 bilhões para R\$ 34,5 bilhões, seguida por uma variação de 64% no primeiro semestre de 2022 em relação a 2021, chegando a R\$ 56,5 bilhões.

Em dezembro de 2021 houve um aumento relevante das contas a receber de clientes e do ativo contratual de concessão. O aumento de contas a receber de clientes, de R\$ 709 milhões para R\$ 2,9 bilhões, foi resultado do aumento no suprimento de energia quando comparado ao mesmo período de 2020 em função, principalmente, de reajustes anuais dos preços de energia e do aumento no nível de despacho de energia solicitado pelo ONS para as usinas de Mauá 3 e Aparecida. Já o aumento do Ativo Contratual de Concessão, da ordem de 7,6%, foi resultado da remensuração do ativo da concessão referente a RBSE e pelo reperfilamento do componente financeiro da RBSE, que gerou um aumento no fluxo de pagamentos previstos para os ciclos posteriores a 2023 até o ciclo 2027/2028, preservando a remuneração pelo custo de capital próprio para a RBSE. Adicionalmente, no ciclo 2021/2022 a ANEEL reconheceu, além da correção pelo IPCA, a remuneração da RBSE pelo custo de capital próprio.

Já em 2022, houve um aumento expressivo no ativo intangível da Empresa, de R\$ 3,0 bilhões para R\$ 28,9 bilhões, principalmente em função da celebração de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica em substituição aos contratos de concessão vigentes para as usinas hidrelétricas contempladas pela Lei 14.182/2021. Tal lei condicionou à desestatização da Eletrobras a celebração de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica, por trinta anos, além da revisão da garantia física desses empreendimentos.

Dentre as contas do ativo da Eletronorte, aquelas consideradas no capital de giro foram: Contas a receber de clientes e Crédito de imposto. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e adicionadas ao valor presente dos fluxos de caixa..

3.2 Informações financeiras históricas

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Balanço patrimonial Eletronorte Controladora (milhares de BRL)	dez/20	dez/21	jun/22
Empréstimos e financiamentos - CP	1.306.455	1.454.890	1.352.415
Fornecedores	453.286	761.502	684.536
Impostos e contribuições a recolher	12.438	37.012	476.480
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.411.558	2.482.651	1.553.074
Penalidades Contratuais - CP	-	-	1.905.125
Taxas regulamentares - CP	286.190	363.790	508.864
Outros passivos circulantes - CP	216.714	434.566	738.814
Provisões - CP	1.970.325	529.663	713.283
Passivo circulante	5.656.966	6.064.074	7.932.591
Empréstimos e financiamentos - LP	1.780.242	3.473.194	2.658.831
Penalidades Contratuais - LP	-	-	8.252.047
Impostos e contribuições sociais diferidos - LP Passivo	-	1.960.428	899.878
Instrumentos financeiros derivativos - LP Passivo	-	-	1.030.762
Provisões - LP	1.475.630	2.629.676	2.644.645
Outros passivos não circulantes - LP	576.901	769.051	11.950.616
Passivo não circulante	3.832.773	8.832.349	27.436.779
Capital social	11.576.263	11.576.263	11.576.263
Reservas de capital	-	-	(318.964)
Lucros/prejuizos acumulados	(55.591)	(318.964)	1.534.010
Reservas de lucros	3.725.405	8.345.729	8.345.729
Patrimônio Líquido	15.246.077	19.603.028	21.137.038
Total Passivo e Patrimônio Líquido	24.735.816	34.499.451	56.506.408

Fonte: Demonstração financeira/ Administração

Balanço Patrimonial ("BP") - Passivo

Analisando o comportamento histórico do passivo de curto e longo prazo de Eletronorte, nota-se que a variação de 57% de 2021 em relação a 2020 pode ser atribuída principalmente ao aumento de 59,7% do saldo de empréstimos e financiamentos e de 75,9% dos Dividendos e juros sobre capital próprio.

O aumento dos empréstimos e financiamentos teve origem na contratação de uma Cédula de Crédito Bancário, firmada com o Banco Bradesco S.A., no montante de R\$ 1 bilhão. Já a variação na rubrica de Dividendos e juros sobre capital próprio se deu uma vez que em 27 de outubro de 2021 o Conselho da Eletronorte aprovou a proposta de rerratificação da destinação do resultado dos exercícios de 2018 a 2020, com quitação total dos dividendos não distribuídos no montante de R\$ 1,0 bilhão, R\$ 256 milhões e R\$ 536 milhões dos exercício de 2018, 2019 e 2020, respectivamente.

No primeiro semestre de 2022, o passivo da Eletronorte aumentou 137% em relação a dez/2021, basicamente em função do reconhecimento das obrigações da Lei nº 14.182/2021, que determinou obrigações de fazer das concessões detidas no nível corporativo de Eletronorte como contrapartida para a obtenção das novas outorgas de concessão de geração de energia, relacionadas ao pagamento à CDE e ao desenvolvimento de projetos na Amazônia Legal com vistas a reduzir estruturalmente os custos de geração de energia e para a navegabilidade do Rio Madeira e do Rio Tocantins.

Já a dívida da Empresa totalizava R\$ 3,1 bilhões em 2020 e cresceu 59,7% em 2021, para R\$ 4,9 bilhões, resultado da nova captação mencionada, e se reduziu em 18,6%, para R\$ 4,0 bilhões em junho de 2022.

Analisando a relação dívida/patrimônio líquido da Empresa entre dezembro de 2020 e junho de 2022, é possível observar uma relação estável do grau de endividamento nesse período: essa razão era de 20,2% em 2020, aumentou para 25,1% em 2021 e reduziu novamente para 19,0% no primeiro semestre de 2022.

Dentre as contas do passivo da Eletronorte, aquelas consideradas no capital de giro foram: Fornecedores, Salários e encargos a pagar, Impostos e contribuições a recolher e Taxas regulamentares. As demais contas foram tratadas como não operacionais e, portanto, foram incluídas na análise como ajustes de valor e subtraídas ao valor presente dos fluxos de caixa.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A avaliação da Eletronorte foi realizada através da Abordagem de Renda, método do fluxo de caixa descontado.

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Descrição

A Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. (Eletronorte) foi criada em 1973 com o objetivo de explorar as atividades econômicas relacionadas ao setor de energia elétrica, devido ao relevante interesse coletivo de prover energia limpa, segura e de qualidade para a sociedade brasileira. A empresa atua no setor elétrico com geração, transmissão e prestação de serviços correlatos (consumidores livres, geradoras, transmissoras e distribuidoras).

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ▶ Período de projeção: 01 de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2052;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: 10,4% em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC");
- ► Ajustes: ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e dívidas, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital de Eletronorte.

Informações Financeiras Projetadas

Abaixo segue a descrição geral das principais contas projetadas para a projeção do fluxo de caixa descontado.

► Receita Líquida - Geração: foram consideradas projeções para as usinas hidrelétricas de Tucuruí, Curuá-Uma, Samuel, Coaracy Nunes e Balbina e

as usina termelétricas Mauá 3 e Aparecida. As receitas foram projetadas com as seguintes aberturas: Receita Anual de Geração (RAG), contratos ACR, contratos ACL e venda de energia no mercado SPOT. Os contratos no ACR representam 4% do volume comercializado entre 2022 e 2052. totalizando 5.762 MWmed até 2030, a um preço médio de R\$ 371/MWh na data-base, o qual é reajustado anualmente pelo IPCA. Já os contratos do ACL representam 5% do volume total comercializado no período. totalizando 6.534 MWmed até 2026 a um preco médio na data-base de R\$ 179/MWh, sendo igualmente reajustado anualmente pelo IPCA. Entre 2022 e 2052, foi considerado que haverá a venda de 120.816 MWmed no mercado SPOT a um preco médio de R\$ 169/MWh. e corrigido anualmente por IPCA. Os montantes de energia descritos acima se alteram entre os segmentos de venda (ACR, ACL e SPOT) e os anos conforme os contratos vigentes na data-base e a estratégia de comercialização da Empresa. A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado.

- ▶ Receita Líquida Transmissão: a receita de transmissão é proveniente da Receita Anual Permitida ("RAP") dos 13 contratos que Eletronorte possui. A RAP é aprovada pela ANEEL e divulgada anualmente (normalmente no mês de junho) na Revisão Tarifária Periódica. Foram considerados os valores de RAP para os ciclos futuros, inclusive os valores de reforço desde que homologados pela ANEEL na data-base, com correções por IPCA.
- ▶ Deduções: Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Outras deduções incidentes sobre a receita bruta são: RGR (Reserva Global de Redução), TFSEE (Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica), CFURH (Compensação Financeira pela Utilização dos Recursos Hídricos) e P&D.

3.3 Informações financeiras projetadas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Informações Financeiras Projetadas (cont.)

- ► Custos e despesas: os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros. As premissas de custos e despesas foram disponibilizadas pela Administração, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA.
- ► Margem EBITDA: com base nas premissas de receita, custos e despesas, a margem EBITDA média anual projetada foi de 58,7%.
- ▶ Depreciação: foi considerada uma taxa de depreciação linear de 3,17% ao ano conforme valores históricos disponíveis na demonstração financeira da empresa.
- ▶ Amortização: a Lei 14.182/2021 condicionou a desestatização da Eletrobras à celebração de novos contatos de concessão de geração elétrica, por trinta anos, em substituição aos contratos vigentes. Esses novos contratos possibilitaram a alteração do regime de exploração para a produção independente das usinas cotizadas (descotização). A amortização do Ativo Intangível relativo às novas outorgas decorrentes da Capitalização da Eletrobras foi calculada de forma proporcional à descotização entre 2023 e 2026, e de forma linear de 2027 até 2052, exceto para UHE Tucuruí e UHE Curuá-Una que seguiram uma amortização linear até 2052.
- ► Capex: foram considerados os investimentos corporativos previstos nas projeções disponibilizados pela Administração, exceto aqueles relacionados a expansões, ampliações e implantações.
- ▶ Impostos diretos: a projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual Eletronorte está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%. A avaliação considerou o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 208,4 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real, de acordo com a legislação brasileira.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ. Para fins de projeção, foi calculada uma média ponderada do benefício com base nas usinas da Eletronorte. Com isso, estimou-se que haverá o benefício até 2029.

▶ Capital de giro: o capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas de Eletronorte. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os *drivers* históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, a partir da média dos dias de capital de giro calculados para os últimos 3 períodos históricos.

Para detalhes da avaliação por FCD da Eletronorte, consultar o Anexo 1.

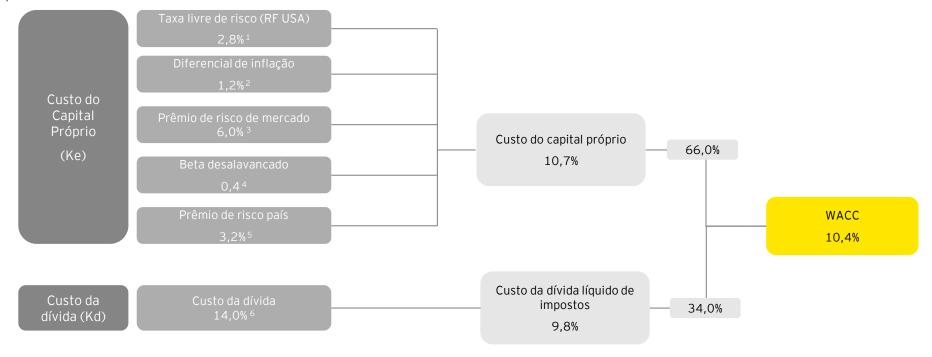
Principais Premissas Operacionais	Eletronorte
Período de concessão (anos)	30
Término da concessão*	dez/52
Capacidade instalada (MW)	9.879
Garantia física (MW)	4.970
Volume vendido ACR (MWmed)	5.762
Volume vendido ACL (MWmed)	6.534
Volume vendido/comprado SPOT (MWmed)	120.816
Preço médio de venda no ACR (R\$/MWh)	370,9
Preço médio de venda no ACL (R\$/MWh)	179,0
Preço de venda SPOT (R\$/MWh)	169,0
Benefícios SUDAM	2029

^{*} Para as receitas de geração e transmissão considerou-se o prazo de cada contrato, reduzindo ao longo da projeção.

3.4 Taxa de desconto

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Abaixo são apresentados os parâmetros que formam a taxa de desconto utilizada na análise. Para detalhes da metodologia da taxa de desconto consultar o Apêndice.



Notas:

- [1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)
- [2] Diferença entre as inflações projetas de longo prazo Norte Americana (fonte Federal Reserve) e Brasileira (fonte:BACEN)
- [3] Fonte: EY LLP O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro
- [4] Com base na média das empresas comparáveis de geração e transmissão selecionadas. Fonte: Capital IQ
- [5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)
- [6] Referente à média ponderada de todos os financiamentos da companhia na data-base

Demais informações são disponibilizadas no Apêndice.

3.5 Ajustes de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Ajuste de itens não operacionais

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade.

Os ativos e passivos detalhados ao lado, foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais de Eletronorte.

Ativos não operacionais (BRL milhares)	
Estoque	137.926
Títulos e valores mobiliários - CP	2.244.325
Instrumentos financeiros derivativos - CP Ativo	527.232
Dividendos a Receber (Remuneração de participações societárias)	72
Outros ativos circulantes - CP	349.380
Contas a receber de clientes - LP	501.677
Títulos e valores mobiliários - LP	113
Crédito de imposto - LP	204.155
Instrumentos financeiros derivativos - LP Ativo	526.570
Depósitos judiciais	229.999
Outros ativos não circulantes - LP	791.209
Total	5.512.658

Passivos não operacionais (BRL milhares)	
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.553.074
Outros passivos circulantes - CP	738.814
Provisões - CP	713.283
Passivo diferido - LP Passivo	1.030.762
Provisões - LP	2.644.645
Outros passivos não circulantes - LP	11.950.616
Total	18.631.194
Ativos e passivos não operacionais líquido	(13.118.536)

Fonte: EY / Administração

3.6 Estimativa de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos



Composição de Valor Controladora (BRL milhões)		
Valor Operacional Controladora	32.465	
Ativos (passivos) não operacionais	(13.119)	
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.689)	
Valor da Empresa Eletronorte Controladora¹	15.657	
Múltiplo Implícito		
EV/EBITDA	8,4x	
EV/ROL	3,4x	

¹não inclui o valor dos Investimentos em Controladas e Coligadas

O Anexo 7 apresenta os detalhes sobre as empresas comparáveis selecionadas.

Fonte: EY / Administração



Avaliação das Investidas

- 28 Visão geral das Empresas Investidas
- 30 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Geração
- 36 Avaliação das Empresas Investidas por FCD | Transmissão
- 42 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Geração
- 48 Avaliação das Empresas Investidas por Múltiplos | Transmissão

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo lista as Empresas Investidas avaliadas. As seções de 4.1 a 4.4 detalham a avaliação econômico-financeira das Empresas Investidas.

Empresa	% Participação	Valor Justo do Capital (R\$ milhões)	Principal Metodologia de Avaliação adotada	Segmento
Transnorte Energia S.A.	49,00%	2	Book Value	Transmissão
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297	Múltiplos	Geração
Norte Energia S.A.	19,98%	2.240	FCD	Geração
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241	FCD	Geração
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863	FCD	Transmissão

Visão geral das Empresas Investidas

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices 8 Anexos

Transnorte Energia S.A.

Constituída com o propósito de construir, operar a manter a Linha de Transmissão que liga Manaus, capital do estado do Amazonas, a Boa Vista, capital de Roraima, a Transnorte Energia S.A. possui a outorga para exploração comercial do empreendimento pelo prazo de 30 anos contados a partir de Janeiro de 2012. Ao todo, são 721 quilômetros de extensão de linha com tensão de 500 kV. A Transnorte Energia se encontra em estágio pré-operacional com extensa discussão sobre sua viabilidade econômica e incertezas sobre seu início de operação, dessa forma, para fins deste Laudo, seu valor valor contábil foi determinado como sendo seu Valor Justo.

Energética Águas da Pedra S.A.

Constituída em Abril de 2007, a Energética Águas da Pedra S.A. é a empresa responsável pela exploração do potencial hidrelétrico da Usina Hidrelétrica Dardanelos, no Rio Arapuanã, ao norte do estado de Mato Grosso. Com uma capacidade instalada de 261 MW, a usina opera sob um contrato de concessão de 35 anos firmado em Julho de 2007.

Norte Energia S.A.

Constituída através do Consórcio Norte Energia, vencedor do Leilão 006/2009 da ANEEL, a Norte Energia S.A. opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios, a usina está entre as maiores unidades geradoras do país e foi concedida à Norte Energia através de um contrato de concessão de 35 anos contados a partir de Agosto de 2010.

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)

Com o objetivo de construir, operar e manter instalações de transmissão destinadas a escoar a energia gerada pela Usina Hidrelétrica de Belo Monte, a Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. é uma Sociedade de Propósito Específico constituída em Março de 2014 após sagrar-se vencedora do Leilão de Transmissão 011/2013, da ANEEL, o qual concedeu à SPE o direito de exploração comercial de uma linha de transmissão com tensão de 800 kV e mais de 2 mil quilômetros de extensão, além de outras instalações relacionadas.

Companhia Energética Sinop S.A.

Através do Leilão 006/2013, promovido pela ANEEL, a Companhia Energética Sinop S.A. foi constituída para gestão, operação e comercialização da energia gerada pela UHE Sinop, localizada no Rio Teles Pires, entre os municípios de Cláudio e Itaúba, no estado do Mato Grosso. O contrato de concessão foi firmado em 2014 e tem período de vigência de 35 anos.



Informações financeiras projetadas Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► Período de projeção: em conformidade com os respectivos prazos dos contratos de concessão das Empresas Investidas;
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 33 para detalhes;
- ► Ajustes: Ativos e passivos não operacionais, incluindo caixa e endividamento, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor do capital das Empresas Investidas;

Informações Financeiras Projetadas

▶ Receita líquida: As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos de ACR e ACL firmados pelas Empresas Investidas. A receita é derivada do fornecimento de energia, para a qual é cobrada uma tarifa que pode ser estabelecida por contrato regulamentado pela CCEE e resultante de leilões públicos ou acordos entre as partes, bem como a venda no mercado de curto prazo. A receita é projetada levando-se em conta a energia assegurada nos contratos de concessões e a energia gerada pela usina.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Adicionalmente, foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh. Destaca-se que algumas Empresas Investidas possuem seguro de repactuação de risco hidrológico, os quais foram considerados na projeção durante seu prazo de vigência.

► Custos: Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, UBP, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando o BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base nas tarifas aplicáveis a cada uma das Empresas Investidas.

A avaliação considerou a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente a eventuais déficits de energia projetados.

Os demais custos e despesas foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

- ▶ Depreciação: As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,0% a 4,0% ao ano, a depender da empresa. É importante ressaltar que ao final da projeção são considerados os saldos residuais referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo de cada Empresa Investida.
- ► Capex: Os novos investimentos foram projetados com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção dos ativos existentes e foram estimados conforme expectativas da Administração.
- ▶ Impostos diretos: A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real. A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base. Adicionalmente, foram considerados os benefícios fiscais da SUDAM/SUDENE, quando aplicáveis, que permitem uma redução de 75% da alíquota do IRPJ.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário para as operações foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais de cada uma das empresas avaliadas.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de geração, consultar os Anexos 2 e 3. Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados a seguir.

Principais premissas operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar os Anexos 2 e 3.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Norte Energia S.A.	Companhia Energética Sinop S.A.
Período de concessão (anos)	27	31
Prazo da concessão	07/2046	01/2050
Período remanescente da concessão (anos)	24 anos e 1 mês	27 anos e 7 meses
Data fim do ACR	2045	2047
Capacidade instalada (MW)	11.233	402
Garantia física (MW)	4.571	243
Volume vendido ACR (MW)*	3.200	216
Volume vendido ACL (MW)*	672	6
Preço médio de venda (R\$/MWh)*	173,4	184,8
Seguro GSF	SP100	SP95
Benefício SUDAM	2027	2029

*Em 30/06/2022.

Taxa de Desconto Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Geração avaliadas por FCD, consultar o Anexo 7.

Parâmetros	Norte Energia S.A.	Companhia Energética Sinop S.A.
Beta desalavancado	0,54	0,54
Capital de terceiros/Capital próprio	62,7%	62,7%
Taxa de IR&CSLL¹	29,5%	28,8%
Beta realavancado	0,78	0,79
Prêmio de risco de mercado	6,0%	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%	2,8%
Risco Brasil	3,2%	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%	1,2%
CAPM nominal	12,0%	12,1%
Custo da dívida real (post-tax)	6,3%	7,6%
Capital de terceiros (D)	38,5%	38,5%
Capital próprio (E)	61,5%	61,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,8%	10,3%

¹Alíquota média considerada ao longo da projeção.

Fonte: Administração/EY

Ativos e passivos não operacionais Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Geração, avaliadas por FCD, consultar os Anexos 2 e 3.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Norte Energia S.A.	Companhia Energética Sinop S.A.
(+) ANOPs*	1.069	339
(-) PNOPs*	(307)	(76)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	762	263
(+) Caixa & equivalentes**	919	192
(-) Dívida total	(29.409)	(1.469)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(28.490)	(1.277)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais. Vale mencionar que a conta de "Tributos Diferidos" foi dividida entre "Tributos Diferidos - Prejuízo Fiscal/Base Negativa" e "Tributos Diferidos - Diferenças Temporárias" de modo que, a primeira foi tratada como operacional nas projeções, enquanto a segunda, como NOP.

^{**} Foi considerado apenas o saldo de caixa para deduzir da dívida bruta e obter a dívida líquida. O saldo de "Títulos e valores mobiliários", "Aplicações financeiras" e afins foi considerado na composição dos ativos não operacionais.

Estimativa de Valor Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por FCD, do segmento de geração.

Composição do valor (R\$ milhões)	Norte Energia S.A.	Companhia Energética Sinop S.A.
Valor Operacional	38.939	1.998
Caixa líquido (dívida líquida)	(28.490)	(1.277)
NOPs, líquidos	762	263
Valor da empresa	11.212	984
% Participação Eletronorte	19,98%	24,50%
Valor justo da participação de Eletronorte na empresa	2.240	241



Informações financeiras projetadas Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

As projeções foram baseadas em arquivos disponibilizados pela Administração e/ou pela Empresa.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 30 de junho de 2022;
- ► Período de projeção: foram projetados os anos remanescentes para o término do contrato de concessão a partir da data-base.
- ▶ Moeda: Reais ("BRL") em termos nominais;
- ► Taxa de desconto: Calculada em Reais (BRL) em termos nominais, de acordo com a metodologia Weighted Average Cost of Capital ("WACC"). Vide página 39 para detalhes;
- Ajustes: Ativos e passivos não operacionais não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa, impactando no valor das empresas avaliadas;

Informações Financeiras Projetadas

- ▶ Receita: As Receitas das Transmissoras são provenientes das respectivas Receitas Anuais Permitidas ("RAP"), referente aos serviços prestados na Rede Básica e estabelecidas via contrato de concessão com a ANEEL. Para fins de contabilização da interpretação técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes), a Receita Operacional Bruta das Transmissoras é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por: Receita de Operação, Remuneração dos Ativos de Concessão e Receita de Construção.
- ► Custos e despesas operacionais: Os custos e despesas operacionais foram projetados com base nos valores fornecidos pela Administração, sendo reajustados pelo IPCA a ser incorrido em cada ano de projeção. Dessa forma, a margem EBITDA projetada para análise das Empresas Investidas se manteve estável ao longo do período projetivo.
- ▶ Capex: Novos investimentos foram previstos pela Administração

- considerando a natureza das operações das Transmissoras e a manutenção de suas redes de transmissão.
- ► Valor residual: Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão as Empresas Investidas receberão o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.
- ► Impostos: As Transmissoras operam sob o regime de Lucro Real com as alíguotas IR e CSLL totalizando 34%, conforme a legislação vigente.
- ► Capital de giro: O capital de giro necessário à operação de cada uns dos ativos foi projetado observando o comportamento histórico das contas operacionais das empresas que encontram-se em operação comercial.

Para detalhes da avaliação por FCD das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 4.

Os detalhes das premissas operacionais estão apresentados na página 38.

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta as principais premissas operacionais utilizadas para cada uma das respectivas empresas na avaliação por FCD. Para detalhes das informações financeiras projetadas destas empresas, consultar o Anexo 4.

Empresas Avaliadas / Principais Premissas Operacionais	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)
Período de concessão (anos)	30
Fim da operação	06/2044
Período remanescente da concessão	22 anos
RAP - Ciclo 22/23 (R\$ mil)	760.584
Indisponibilidade (% RAP)	1,6%
TFSEE (% ROB)	0,4%
RGR (% ROB)	0,0%
P&D (% ROL menos TFSEE e RGR)	1,0%

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela a seguir apresenta o detalhamento da taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa projetados de cada uma das empresas avaliadas. Para detalhes das empresas comparáveis utilizadas no cálculo da taxa de desconto para as Empresas Investidas do segmento de Transmissão avaliadas por FCD, consultar o Anexo 7.

Parâmetros	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)
Beta desalavancado	0,49
Capital de terceiros/Capital próprio	29,1%
Taxa de IR&CSLL	28,0%
Beta realavancado	0,59
Prêmio de risco de mercado	6,0%
Taxa livre de risco	2,8%
Risco Brasil	3,2%
Diferencial de inflação	1,2%
CAPM nominal	10,8%
Custo da dívida (post-tax)	4,6%
Capital de terceiros (D)	22,5%
Capital próprio (E)	77,5%
Taxa de desconto (WACC)	9,4%

Ativos e passivos não operacionais Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Ativos/passivos não operacionais, dívida e caixa & equivalentes não fizeram parte das projeções de fluxo de caixa, portanto foram incluídos na análise como ajustes de valor e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa.

Os ativos e passivos detalhados abaixo foram classificados como não operacionais ("NOP") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Para detalhes dos ajustes de valor incluídos no cálculo do valor justo das Empresas Investidas do segmento de Transmissão, avaliadas por FCD, consultar o Anexo 4.

Componentes dos ajustes R\$ milhões	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.
(+) ANOPs*	168
(-) PNOPs**	(31)
Ativos (Passivos) NOPs, líquidos	137
(+) Caixa & equivalentes	174
(-) Dívida total	(3.076)
Caixa líquido / (Dívida Líquida)	(2.902)

^{*}ANOPs e PNOPs são abreviações referentes respectivamente aos ativos não operacionais e passivos não operacionais.

Estimativa de Valor

Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para a empresa avaliada por FCD, do segmento de transmissão.

Composição do valor R\$ milhões	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)
Valor Operacional	6.287
Caixa líquido (dívida líquida)	(2.902)
NOPs, líquidos	137
Valor da empresa	3.522
% Participação Eletronorte	24,5%
Valor justo da participação de Eletronorte na empresa	863



Avaliação por múltiplos de mercado Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado 3 Avaliação de Eletronorte

4 Avaliação das Investidas

6 Itens de governança

7 Apêndices

8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Geração¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

1. Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líguida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (enterprise value - "EV"), sendo eles:

- ► EV / Receita Líguida LTM
- ► EV / Receita Líquida LFY
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a database (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos foi necessário analisar adequados. desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- ▶ Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- ► Crescimento As taxas de crescimento anual de Receita Líguida e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (Receita Líguida LTM, Receita Líguida LFY, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da datahase.

Consulte o Anexo 5 para mais detalhes.

Múltiplos das comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de geração. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 7.

Múltiplos das Comparáveis | Geração

Empresa	EV/ EBITDA LTM	EV/ROL LTM	EV/ EBITDA LFY	EV/ ROL LFY
Alupar Investimento S.A.	5,0x	4,0 x	4,1 x	3,0 x
CPFL Energia S.A.	5,9x	1,5 x	5,5 x	1,3 x
Engie Brasil Energia S.A.	6,9x	4,1 x	6,4 x	3,5 x
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	4,7x	3,4 x	3,6 x	2,4 x
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	15,4x	1,7 x	12,0 x	5,1 x
Rio Paranapanema Energia S.A.	6,7x	2,4 x	3,3 x	3,3 x
Neoenergia S.A.	4,8x	1,2 x	5,2 x	1,2 x
Minimo	4,7 x	1,2 x	3,3 x	1,2 x
1o Quartil	4,9 x	1,6 x	3,8 x	1,8 x
Média	7,1 x	2,6 x	5,7 x	2,8 x
3o Quartil	6,8 x	3,7 x	6,0 x	3,4 x
Máximo	15,4 x	4,1 x	12,0 x	5,1 x
Mediana	5,9x	2,4 x	5,2 x	3,0 x

Fonte: Capital IQ

Fonte: Capital IQ

Múltiplos selecionados Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Empresas Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 5.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ ROL LTM	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ ROL LFY	Peso (%)
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	6,8x	30%	3,7x	20%	6,0x	30%	3,4x	20%
Norte Energia S.A.	15,4x	38%	3,7x	13%	12,0x	38%	3,4x	13%
Companhia Energética Sinop S.A.	15,4x	60%	4,1x	40%	12,0x	Ο%	5,1x	0%

Múltiplos selecionados Geração

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ► EV/EBITDA LTM Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY Foi atribuído um peso equivalente a 30%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LTM Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/ROL LFY Foi atribuído um peso equivalente a 20%, na ponderação entre os múltiplos.

As exceções aos critérios de ponderação dos múltiplos estão descritas a seguir:

▶ Norte Energia S.A: Foi analisado a performance histórica recente da empresa e foi observado um crescimento do EBITDA acima e mais que proporcional que o crescimento da Receita Operacional Líquida. Desta forma, entendemos que essa nova realidade é mais fidedigna a atual situação da operação e, por isso, atribuímos um peso 25% para a

métrica EV/ROL e de 75% para a métrica EV/EBITDA.

► Companhia Energética Sinop S.A.: Foi analisado a performance histórica recente da empresa e foi observado um novo patamar de performance operacional tanto via Receita Operacional Líquida quanto de EBITDA e Margem EBITDA. Desta forma, entendemos que o período recente representa de forma mais fidedigna a realidade da operação da empresa e, por isso, atribuímos um peso de 100% para as métricas EV/ROL e EV/EBITDA dos últimos dose meses (LTM).

Estimativa de valor Geração

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa	Valor operacional ¹	Caixa (+)	Dívida (-)	Ativos NOPs (+)	Passivos NOPs (-)	Valor do Capital (=)	Participação (%) ²	Valor Justo após participação
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	1.227	164	(160)	15	(36)	1.211	24,50%	297
Norte Energia S.A.	38.282	919	(29.409)	1.069	(307)	10.555	19,98%	2.109
Companhia Energética Sinop S.A.	1.791	192	(1.469)	339	(76)	777	24,50%	190

Notas:

- (1) Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Geração, consultar o Anexo 5.
- (2) Conforme fornecido pela Administração.

Fonte: EY/Administração



53 Estimativa de valor

Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto ("Comparáveis"). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis, realizamos uma pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1. Todas as empresas são negociadas publicamente;
- 2. Industria: Energia. Subsetor: Transmissão¹.
- 3. País: Brasil.

Nota:

 Para as Empresas Investidas, o subsetor (foco de atuação) foi levado em consideração, sendo segregado entre Geração, Transmissão ou Distribuição. Nos casos em que a atuação de uma determinada empresa avaliada abrangia um ou mais subsetores, uma análise segregada de Receita Líquida e/ou EBITDA por subsetor foi realizada, baseada em informações disponíveis para a data-base.

Avaliação de Múltiplos

Na aplicação da metodologia, os múltiplos de avaliação foram derivados com base em demonstrações financeiras das Comparáveis.

Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as Comparáveis, os múltiplos de avaliação foram derivados em uma base não-alavancada.

Assim, os múltiplos foram derivados com base no valor operacional (*enterprise value* - "EV"), sendo eles:

- ► EV / RAP LTM+1: Receita Anual Permitida para o ciclo 2022/2023
- ► EV / RAP LTM: Receita Anual Permitida para o ciclo 2021/2022
- ► EV / EBITDA LTM
- ► EV / EBITDA LFY

Os múltiplos de EBITDA são referentes ao último exercício fiscal (last fiscal year - "LFY") e aos últimos doze meses imediatamente anteriores a data-base (last twelve months - "LTM")

Comparação operacional e financeira

Após identificar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes e calcular múltiplos adequados, foi necessário analisar o desempenho operacional e financeiro das empresas avaliadas em relação às Comparáveis. Na avaliação e comparação das Empresas avaliadas, foram considerados os seguintes fatores:

- Rentabilidade As margens EBITDA das empresas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações de margens observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM e LFY).
- Crescimento As taxas de crescimento da RAP e de EBITDA das empresas avaliadas foram classificadas ao longo do intervalo das indicações das respectivas taxas de crescimento observado para as Comparáveis nos períodos analisados (LTM, LFY, para EBITDA e LTM + 1 para RAP).

Estimativa de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados às métricas financeiras correspondentes das empresas, o que resultou em uma série de valores operacionais.

Para o EBITDA, foram realizados ajustes sobre resultados não recorrentes e/ou que não possuem efeito caixa.

Os valores derivados de cada um dos múltiplos selecionados foram ponderados, de acordo com a relevância das métricas financeiras analisadas (RAP LTM, RAP LTM+1, EBITDA LTM e EBITDA LFY).

O valor operacional ponderado foi ajustado pelos saldos de caixa, dívida, ativos não operacionais e passivos não operacionais, resultando em uma estimativa de valor justo para cada uma das empresas avaliadas da database.

Consulte o Anexo 6 para mais detalhes.

Múltiplos das comparáveis Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os múltiplos das Comparáveis selecionadas do segmento de Transmissão. Para detalhes sobre as informações financeiras das empresas comparáveis, consultar o Anexo 7.

Múltiplos das Comparáveis | Transmissão EV/ EBITDA LTM EV/ RAP LFY **Empresa** EV/ RAP LTM EV/ EBITDA LFY Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. 5,6x 11,3x 4,8 x 10,7 x CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. 5,3x 10,2x 5.1 x 7.9 x 5.3 x 7.9 x 10.2 x 4.8 x Minimo 5,4 x 10,5 x 4,9 x 8,6 x 10 Quartil Média 5,5 x 10,8 x 4,9 x 9,3 x 5,5 x 11,0 x 10,0 x 3o Quartil 5,0 x 5,6 x 11,3 x 5,1 x 10,7 x Máximo Mediana 5,5x 10,8x 4,9x 9,3x

Fonte: Capital IQ

Múltiplos selecionados

Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta os valores operacionais derivados da aplicação dos múltiplos, bem como a respectiva ponderação selecionada. Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 6.

Valores derivados da aplicação dos múltiplos de mercado e ponderação (peso)

Empresa (em R\$ milhões)	EV/ EBITDA LTM	Peso (%)	EV/ RAP LTM +	Peso (%)	EV/ EBITDA LFY	Peso (%)	EV/ RAP LTM	Peso (%)
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	5,3 x	16,0%	9,7 x	64,0%	5,0 x	4,0%	10,8 x	16,0%

Fonte: EY/Administração

Múltiplos selecionados

Transmissão

Início 1 Sumário executivo 5 Conclusão de valor
2 Análise do mercado 6 Itens de governança
3 Avaliação de Eletronorte 7 Apêndices
4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Comentários específicos em relação à avaliação por múltiplos

Ponderação entre os múltiplos selecionados

De maneira geral, a ponderação entre os múltiplos selecionados seguiu os seguintes critérios:

- ▶ EV/RAP LTM+1: Foi atribuído o maior peso, equivalente a 64%, na ponderação entre os múltiplos. A receita das transmissoras, conhecida como RAP (Receita Anual Permitida), é definida por resoluções homologatórias da ANEEL, divulgadas anualmente na Revisão Tarifária Periódica, que estabelece a previsão da RAP para os próximos 12 meses, corrigida pela inflação. Desta forma, o maior peso atribuído a RAP para o próximo ciclo (2022-2023) visa capturar o crescimento esperado, já considerando a remuneração para os investimentos realizados.
- ► EV/RAP LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LTM: Foi atribuído um peso equivalente a 16%, na ponderação entre os múltiplos.
- ► EV/EBITDA LFY: Foi atribuído um peso equivalente a 4%, na ponderação entre os múltiplos.

Apesar de um maior peso dado para o múltiplo EV/RAP LTM+1, a análise de múltiplos de mercado também capturou a performance histórica de cada empresa frente às Comparáveis.

Estimativa de valor

Transmissão

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

A tabela abaixo apresenta a composição do valor justo estimado para cada uma das empresas avaliadas por múltiplos, do segmento de geração. Conforme detalhado abaixo, certos ativos e passivos foram considerados não operacionais ("NOPs") ou porque não são recorrentes ou porque não estão ligados diretamente com as atividades operacionais das Empresas Investidas.

Empresa	Valor	Caixa	Dívida	Ativos NOPs	Passivos NOPs	Valor da empresa	Participação	Valor Justo após
	operacional ¹	(+)	(-)	(+)	(-)	(=)	(%)²	participação
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	6.717	174	(3.076)	168	(31)	3.952	24,50%	968

Notas:

- (1) Para detalhes sobre o cálculo de múltiplos das Investidas do segmento de Transmissão, consultar o Anexo 6.
- (2) Conforme fornecido pela Administração.

Fonte: EY/Administração



5.1 Conclusão de valor

Início	1 Sumário executivo	5 Conclusão de valor
	2 Análise do mercado	6 Itens de governança
	3 Avaliação de Eletronorte	7 Apêndices
	4 Avaliação das Investidas	8 Anexos

Conforme apresentado na seção de metodologia, selecionamos a Metodologia do FCD para a conclusão de valor da Eletronorte e suas Empresas Investidas de capital fechado cujo o valor do investimento, registrado contabilmente pela Empresa na data-base, fosse igual ou superior à R\$ 278 milhões. A metodologia de Múltiplos de Empresas Comparáveis foi utilizada para todas as empresas dentro do escopo de avaliação. No entanto, para as empresas já avaliadas por FCD, Market Cap, ou Valor Transacionado, esta metodologia foi utilizada como análise de razoabilidade para os valores estimados e não para a conclusão de valor.

Dessa forma, de acordo com os parâmetros e premissas mencionados, nossa conclusão de Valor Justo para o total do capital da Empresa é apresentada abaixo:

Composição de Valor (em milhões de BRL)	
Valor Operacional Controladora	32.465
Ativos (passivos) não operacionais	(13.119)
Caixa líquido (Dívida líquida)	(3.689)
Valor da Empresa Eletronorte Controladora	15.657
Valor das Empresas Investidas	3.643
Valor da Empresa Consolidado	19.300

Valor por ação	Quantidade (mil)	Valor Unitário (R\$/ação)
ON	154.094	125,25

Fonte: EY / Administração

O valor justo da Empresa, consolidado, representa o valor justo de Eletronorte Controladora somado ao valor justo de suas Empresas Investidas.

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa e de suas Empresas Investidas, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Empresas Investidas	% Participação	Valor justo
Transnorte Energia S.A.	49,00%	2
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	24,50%	297
Norte Energia S.A.	19,98%	2.240
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A.	24,50%	863
Companhia Energética Sinop S.A.	24,50%	241
Total		3.643

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de justo de R\$ 19.300 milhões para 100% do capital da Eletronorte na data-base de 30 de junho de 2022.



6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletronorte

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices 8 Anexos

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Eletrobras. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de junho de 2022. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais), além de projeções e da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

As projeções são baseadas nas informações reportadas nas demonstrações financeiras, fornecidas pela administração da Eletrobras, nas experiências adquiridas em reuniões e nas discussões mantidas com a administração da Eletrobras.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com Eletronorte e Eletrobras que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da administração da Eletrobras.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, due diligence e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor da Eletronorte representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração e dos acionistas de Eletronorte e da Eletrobras, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Ações. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;

6.1 Declaração de limitações gerais

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletronorte4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

0

7 Apêndices

8 Anexos

- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e
- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da Eletronorte, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da administração da Eletrobras. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da administração da Eletrobras. Entendemos que a administração da Eletrobras assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos

políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.

Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de caixa projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno do ativo avaliado e diferenças de modelagem. O método do FCD não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.



7.1 Metodologias de avaliação

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

3 Avaliação de Eletronorte

4 Avaliação das Investidas

5 Conclusão de valor

6 Itens de governança

7 Apêndices8 Anexos

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível para distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação entre empresas públicas similares (Guideline Public Company Method -GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de aberto razoavelmente capital semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem de custos

O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então "compensado" com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:

- Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

7.2 Metodologia Taxa de Desconto

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 4 Avaliação das Investidas

7 Apêndices

8 Anexos

Cálculo da WACC

 $WACC = W_F * K_F + W_D * K_D$

Onde:

- = Capital próprio/capital de terceiro
- Custo do capital próprio
- Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital
- Custo do capital de terceiros

Custo de capital próprio

 $K_F = RF + \beta * ERP$

onde:

- Taxa de retorno livre de risco
- Risco sistemático do capital
- Prêmio de risco de mercado

A metodologia do Weighted Average Cost of Beta Capital (WACC) mede a ponderação do custo de dívida e capital próprio pela porcentagem de cada um deles na estrutura de capital da empresa.

com o risco percebido do investimento. O conceito de risco envolve uma situação de investimento em que se conhece uma taxa de retorno sem risco e completa incerteza de retorno monetário. Quando um investidor analisa dois investimentos de mesmo retorno monetário, acaba optando por aguele que menor risco. Assim, quanto maior o risco, maior o retorno esperado.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o Capital asset pricing model (CAPM). O CAPM postula que o custo de os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

Taxa livre de risco

O prêmio oferecido pelo US Treasury bond de 20 anos foi utilizado como retorno aproximado de uma taxa livre de risco. As taxas de títulos mais longos são geralmente consideradas como um resultado mais próximo de uma taxa livre de risco e, apesar de títulos de 30 anos existirem, as taxas dos títulos de 20 anos não refletem a demanda adicional por tais títulos mais longos, considerados como o maior prazo de segurança possível.

Beta foi selecionado com base na análise de betas de ações de empresas de capital aberto similares. Um coeficiente de beta de 1,0 implica que o A magnitude da taxa de desconto está relacionada retorno da companhia varia de acordo com o mercado em geral. Os betas das empresas comparáveis foram extraídos do S&P Capital IQ. Nosso beta desalavancado para a Empresa é equivalente a média dos betas das empresas comparáveis.

Prêmio de risco de mercado

EY utilizou um prêmio de risco de mercado de 6,0% em nossa estimativa de retorno de capital. Tal prêmio é estimado de acordo com o retorno de um investidor de longo prazo requer frente a demais retornos livres de risco segundo um portfolio diversificado de ações de companhias oportunidade do capital é igual ao retorno sobre negociadas nos Estados Unidos. Nosso prêmio leva em consideração retornos históricos realizados tanto no curto quanto estimativas para da empresa (beta) multiplicado pelo preço de o longo prazo, estudos acadêmicos publicados recentemente, e reflete o aumento da volatilidade de mercado e incertezas criadas pela pandemia do corona vírus.

7.3 Análise macroeconômica

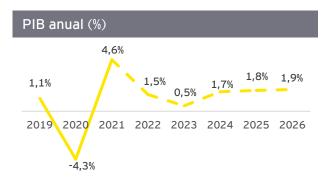
Início 1 Sumário executivo

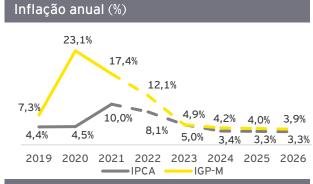
2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte 4 Avaliação das Investidas 7 Apêndices

8 Anexos







2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2021 em 4,6%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2022, é esperado um crescimento médio de 1,5% do PIB em 2022 e 0,5% em 2023.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 10,0% em 2021. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2022, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 8,1% em 2022 e 5,0% em 2023. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2021 em 17,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 12,1% em 2022 e 4,9% em 2023. O aumento da inflação impacta diretamente na tarifa de energia elétrica, a qual é reajustada anualmente com base na variação do IPCA registrada no período.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros para 13,25% a.a., em reunião realizada em 15 de junho de 2022. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022 e 2023.

A taxa de câmbio fechou o mês de março de 2022 em 5,24 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,09 BRL/USD para 2022 e 5,10 BRL/USD para 2023.

Risco-Brasil1

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de março de 2022 em 294 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,94 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,34 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7 Apêndices

Fonte: Capital IQ

7.4 Empresas Comparáveis Geração

Início 1 Sumário executivo

2 Análise do mercado

5 Conclusão de valor 6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte

7 Apêndices

4 Avaliação das Investidas 8 Anexos

Empresa	Descrição
CPFL Energia S.A.	A CPFL Energia S.A., por meio de suas subsidiárias, gera, transmite, distribui e comercializa energia elétrica para clientes residenciais, industriais e comerciais no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas eólicas, de biomassa, solares e hidrelétricas. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa distribuía eletricidade para aproximadamente 10,2 milhões de clientes, possuía 336.053 quilômetros de linhas de distribuição que incluíam 498.155 transformadores de distribuição e 565 subestações transformadoras de alta a média tensão com capacidade total de transformação de 19.178 MVA. Possui também uma capacidade instalada de 4.385 megawatts. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em Campinas, Brasil. A CPFL Energia S.A. é uma subsidiária da State Grid Brazil Power Participações S.A.
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	A Companhia Paranaense de Energia - COPEL atua na geração, transformação, distribuição e comercialização de energia para clientes industriais, residenciais, comerciais, rurais entre outros, principalmente no Estado do Paraná, Brasil. A COPEL também está envolvida na distribuição de gás natural canalizado. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 20 usinas hidrelétricas, 30 eólicas e 1 termelétrica com capacidade instalada total de 5.957 megawatts e possuía e operava 3.638 km de linhas de transmissão e 204.957 km de linhas de distribuição. Possui concessões para distribuição de energia elétrica em 394 municípios do Estado do Paraná e no município de Porto União no Estado de Santa Catarina. A Companhia Paranaense de Energia - COPEL foi fundada em 1954 e está sediada em Curitiba, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	Centrais Elétricas Brasileiras S.A A Eletrobras, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão e distribuição de energia elétrica no Brasil. A empresa gera eletricidade por meio de usinas hidrelétricas, térmicas, nucleares, eólicas e solares. Em 31 de dezembro de 2021, possuía e operava 32 usinas hidrelétricas com capacidade instalada total de 46.295,75 megawatts, 9 usinas térmicas, incluindo unidades de geração de energia a carvão, óleo e gás, com capacidade total instalada de 1.505 megawatts e 2 usinas nucleares compostas por Angra I com capacidade instalada de 640 megawatts e Angra II com capacidade instalada de 1.350 megawatts. Também opera 66.556 quilômetros de linhas de transmissão. A empresa foi constituída em 1962 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
Companhia Energética de Minas Gerais	A Companhia Energética de Minas Gerais, por meio de suas subsidiárias, atua na geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, a empresa operava 70 usinas hidrelétricas, eólicas e solares com capacidade instalada de 5.700 MW e com 545.706 km de linhas de distribuição e 7.160 km de linhas de transmissão. Atua também na aquisição, transporte e distribuição de gás e seus subprodutos e derivados, fornecimento de solução em nuvem, infraestrutura de TI, gerenciamento de TI e serviços de segurança cibernética, fornecimento de sistemas tecnológicos e sistemas de gestão operacional de concessões de serviços públicos, prestação de serviços de telecomunicações, geração distribuída, serviços de contas, cogeração, eficiência energética e atividades de gestão de abastecimento e armazenamento. A empresa foi constituída em 1952 e está sediada em Belo Horizonte, Brasil.

7 Apêndices

7.4 Empresas Comparáveis Transmissão

Início 1 Sumário executivo

5 Conclusão de valor 2 Análise do mercado

6 Itens de governança

3 Avaliação de Eletronorte

7 Apêndices 8 Anexos

4 Avaliação das Investidas

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

Fonte: Capital IQ



8.1 Anexos

Índice		Página
		rayına
Avaliação	de Eletronorte Controladora	
1	Eletronorte	
1.1	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A DRE	68
1.2	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A FC	71
Avaliação	das Investidas por FCD Geração	
2	Norte Energia S.A.	
2.1	Norte Energia S.A Principais Premissas	72
2.2	Norte Energia S.A DRE	73
2.3	Norte Energia S.A FC	75
3	Companhia Energética Sinop S.A.	
3.1	Companhia Energética Sinop S.A Principais Premissas	76
3.2	Companhia Energética Sinop S.A. – DRE	77
3.3	Companhia Energética Sinop S.A FC	80
Avaliação d	as Investidas por FCD Transmissão	
4	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	
4.1	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Principais Premissas	81
4.2	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE	82
4.3	Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - FC	84

8.1 Anexos

Índice		Página
muice		Payilla
Avaliação da	is Investidas por Múltiplos de Mercado	
5	Avaliação por múltiplos de mercado - Geração	
5.1	Informações financeiras selecionadas - Geração	85
5.2	Análise por múltiplos de mercado - Geração	86
6	Avaliação por múltiplos de mercado - Transmissão	
6.3	Informações financeiras selecionadas - Transmissão	87
6.4	Análise por múltiplos de mercado - Transmissão	88
Informações	financeiras das empresas comparáveis	
7.1	Geração	89
7.2	Transmissão	91

Anexo 1.1: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - DRE (2020-2033)

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	Informaçã Histórica	ĭo Finance	eira	Informaçã	ĭo Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	6.147	10.949	6.646	5.181	10.192	10.208	10.130	10.454	10.804	10.572	10.356	10.607	8.468	8.747	9.035
Geração Receita Anual Permitida	3.931 2.216	7.877 3.072	5.041 1.604	3.805 1.376	8.813 1.380	8.830 1.378	8.747 1.383	9.069 1.385	9.373 1.431	9.094 1.478	9.417 939	9.637 970	7.466 1.002	7.712 1.035	7.966 1.069
Deduções	(1.170)	(2.097)	(1.430)	(757)	(1.474)	(1.478)	(1.459)	(1.494)	(1.547)	(1.513)	(1.490)	(1.532)	(1.300)	(1.345)	(1.393)
Receita líquida	4.977	8.853	5.215	4.424	8.718	8.730	8.670	8.960	9.256	9.060	8.866	9.075	7.168	7.402	7.642
Custos e Despesas Pessoal e Encargos Materiais e Produtos (Demais) Serviços de Terceiros Outros Dispêndios Correntes Energia Comprada Encargos de transmissão Combustível Royalties Opex - Transmissoras Obrigações CDE Custo de construção	(2.577) (1.019) (35) (261) (215) (313) (650) (2) - - (83)	(6) (1.257) (69) (250) 846 2.787 (748) (1.315) - -	(3.345) (622) (29) (137) (2.432) (99) - - - - (26)	(2.411) (120) (26) (54) (41) - (247) - (240) (1.682)	(500) (17) (227) (242)	(517) (18) (235) (248)	(2.993) (534) (18) (242) (252) - (1.109) - (241) (595)	(552) (19) (250) (124)	(574) (20) (260) (199) - (1.170) - (250)	- (258)	(562) (19) (255) (274) - (1.243) - (164)	(695) (24) (315) (260) - (1.270) - (169)	(428) (15) (194) (2) - (1.256) - (175)	(3.383) (442) (15) (201) (3) - (1.297) - (181) (1.245)	(457) (16) (207) (3) - (1.340) - (186)
EBITDA Depreciação e Amortização	2.400 (423)	8.847 (651)	1.871 (610)	2.013 (624)	6.267 (1.114)	6.015 (1.156)	5.677 (1.190)	5.808 (1.223)	5.725 (1.268)	5.416 (1.277)	5.220 (1.287)	5.175 (1.297)	3.893 (1.307)	4.019 (1.318)	4.148 (1.329)
EBIT Receita Financeira Despesa Financeira Receitas e despesas de equivalência Outras receitas e despesas operacionais	1.977 568 (613) 133 971	8.196 1.553 (917) 436 313	1.260 500 (1.176) (15) 1.619	1.389 - - - -	5.153 - - - -	4.859 - - - -	4.488 - - - -	4.584 - - - -	4.457 - - - -	4.139 - - - -	3.933 - - - -	3.878 - - - -	2.586 - - - -	2.702 - - - -	2.819 - - - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido Incentivo Fiscal	3.037 (494) (483) 358	9.582 (153) (2.067)	2.189 (879) 137 94	1.389 (505) - -	5.153 (872) -	4.859 (870) -	4.488 (857) -	4.584 (911) -	4.457 (932) -	4.139 (889) -	3.933 (1.535) - -	3.878 (1.715) -	2.586 (1.289) -	2.702 (1.342) -	2.819 (1.396) - -
Lucro líquido	2.418	7.362	1.542	884	4.281	3.989	3.631	3.673	3.525	3.249	2.398	2.163	1.297	1.360	1.423

Anexo 1.1: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - DRE (2034-2048)

		·													
Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	ao Finance	eira Projet	ada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	9.333	9.641	9.765	10.087	10.419	10.753	10.629	10.973	11.317	11.678	11.130	11.497	11.876	12.267	12.671
Geração	8.229	8.500	8.586	8.870	9.162	9.464	9.776	10.098	10.431	10.775	11.130	11.497	11.876	12.267	12.671
Receita Anual Permitida	1.104	1.141	1.178	1.217	1.257	1.289	853	875	887	903	-	-	-	-	-
Deduções	(1.438)	(1.484)	(1.500)	(1.551)	(1.602)	(1.653)	(1.645)	(1.699)	(1.752)	(1.809)	(1.746)	(1.804)	(1.863)	(1.925)	(1.988)
Receita líquida	7.896	8.157	8.265	8.536	8.817	9.099	8.984	9.274	9.565	9.869	9.384	9.693	10.012	10.343	10.683
Custos e Despesas	(3.610)					(4.137)		(4.327)	(4.466)	(4.611)	(4.601)	(4.752)			(3.146)
Pessoal e Encargos	(472)	(493)	(480)	(496)	(513)	(530)	(547)	(565)	(584)	(603)	(623)	(643)	(665)	(686)	(709)
Materiais e Produtos (Demais)	(16)	(17)	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(23)	(23)	(24)
Serviços de Terceiros	(214)	(224)	(218)	(225)	(232)	(240)	(248)	(256)	(265)	(273)	(282)	(292)	(301)	(311)	(322)
Outros Dispêndios Correntes	(3)	(8)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Energia Comprada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(1.384)	(1.395)	(1.415)	(1.461)	(1.510)	(1.559)	(1.611)	(1.664)	(1.719)	(1.775)	(1.834)	(1.894)	(1.957)	(2.021)	(2.088)
Combustível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	(193)	(199)	(206)	(212)	(219)	(225)	(149)	(153)	(155)	(158)	-	-	-	-	-
Obrigações CDE	(1.329)	(1.372)	(1.418)	(1.464)	(1.513)	(1.563)	(1.614)	(1.667)	(1.722)	(1.779)	(1.838)	(1.898)	(1.961)	(2.025)	-
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	4.286	4.449	4.510	4.657	4.811	4.963	4.794	4.947	5.099	5.258	4.783	4.941	5.103	5.272	7.538
Depreciação e Amortização		(1.351)	(1.363)	(1.376)	(1.389)	(1.402)	(1.415)	(1.429)	(1.444)	(1.459)	(1.475)	(1.491)	(1.507)	(1.524)	(1.542)
EBIT	2.946	3.098	3.147	3.281	3.422	3.561	3.378	3.518	3.654	3.799	3.308	3.450	3.596	3.747	5.996
Receita Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	2.946	3.098	3.147	3.281	3.422	3.561	3.378	3.518	3.654	3.799	3.308	3.450	3.596	3.747	5.996
IR e CSLL - corrente	(1.453)	(1.520)	(1.552)	(1.614)	(1.678)	(1.742)	(1.697)	(1.763)	(1.828)	(1.896)	(1.750)	(1.818)	(1.889)	(1.963)	(2.038)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.493	1.578	1.595	1.668	1.744	1.819	1.681	1.755	1.826	1.902	1.559	1.632	1.707	1.785	3.957

Anexo 1.1: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - DRE (2049-2052)

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	o Financei	ra Projetao	da
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
	-			
Receita Bruta	13.089	13.520	13.966	14.426
Geração	13.089	13.520	13.966	14.426
Receita Anual Permitida	-	-	-	-
Deduções	(2.053)	(2.121)	(2.191)	(2.263)
·	,,			, ,
Receita líquida	11.036	11.399	11.775	12.163
Custos e Despesas	(3.250)	(3.357)	(3.467)	(3.002)
Pessoal e Encargos	(732)	(757)	(782)	(1.090)
Materiais e Produtos (Demais)	(25)	(26)	(27)	(37)
Serviços de Terceiros	(332)	(343)	(354)	(494)
Outros Dispêndios Correntes	(3)	(4)	(4)	(192)
Energia Comprada	-	-	-	-
Encargos de transmissão	(2.157)	(2.228)	(2.301)	(1.189)
Combustível	-	-	-	-
Royalties	-	-	-	-
Opex - Transmissoras	-	-	-	-
Obrigações CDE	_	-	-	_
Custo de construção	_	-	-	-
custo de constitução				
EBITDA	7.786	8.043	8.308	9.161
Depreciação e Amortização	(1.560)	(1.579)	(1.599)	(1.115)
EBIT	6.226	6.464	6.709	8.046
Receita Financeira	-	-	-	-
Despesa Financeira	-	-	-	-
Receitas e despesas de equivalência	-	-	-	-
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
, ,				
EBT	6.226	6.464	6.709	8.046
IR e CSLL - corrente	(2.117)	(2.198)	(2.281)	(2.736)
IR e CSLL - diferido	-	-	- '	-
Incentivo Fiscal	-	-	-	-
Lucro líquido	4.109	4.266	4.428	5.311
Eucro liquido	4.107	7.200	4,420	5.511

Anexo 1.2: Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. - FC

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaçã</u>	ão Finance	eira Projet	ada											
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA	1.939 2.013	5.031 6.267	5.194 6.015	4.877 5.677	4.886 5.808	4.823 5.725	4.575 5.416	3.711 5.220	3.479 5.175	2.750 3.893	2.667 4.019	2.740 4.148	2.820 4.286	2.913 4.449	2.954 4.510
(·) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	(354) 279	(815) (421)	(870) 49	(857) 57	(911) (10)	(932) 30	(889) 48	(1.535) 26	(1.715) 19	(1.289) 146	(1.342) (10)	(1.396) (12)	(1.453) (13)	(1.520) (17)	(1.552) (5)
Capex	(361)	(1.316)	(1.062)	(1.022)	(1.371)	(296)	(305)	(315)	(326)	(337)	(348)	(359)	(371)	(383)	(396)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.578	3.715	4.132	3.855	3.515	4.527	4.270	3.395	3.153	2.413	2.320	2.381	2.449	2.529	2.558

Eletronorte Visão Controladora - Em BRL milhões	<u>Informaç</u>	ão Financ	ceira Proj	etada												
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50	dez/51	dez/52
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro	3.029 4.657 (1.614) (14)	3.119 4.811 (1.678) (14)	3.207 4.963 (1.742) (14)	3.123 4.794 (1.697) 27	3.170 4.947 (1.763) (15)	3.258 5.099 (1.828) (13)	3.348 5.258 (1.896) (14)	3.099 4.783 (1.750) 65	3.108 4.941 (1.818) (14)	3.200 5.103 (1.889) (14)	3.295 5.272 (1.963) (14)	5.103 7.538 (2.038) (396)	5.639 7.786 (2.117) (30)	5.816 8.043 (2.198) (29)	5.997 8.308 (2.281) (30)	6.292 9.161 (2.736) (134)
Capex	(409)	(422)	(436)	(451)	(466)	(481)	(497)	(513)	(530)	(547)	(566)	(584)	(603)	(623)	(644)	(665)
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	2.621	2.697	2.771	2.673	2.704	2.777	2.851	2.586	2.578	2.653	2.729	4.519	5.036	5.193	5.353	5.627

Anexo 2.1: Norte Energia S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2010, a Norte Energia S.A. ("NESA") opera e comercializa o potencial energético da Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no estado do Pará. Com uma capacidade instalada de 11.233 MW e uma garantia física de 4.571 MW médios, a usina foi concedida à Norte Energia através de um contrato de concessão de 35 anos contados a partir de Agosto de 2010.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preco dos contratos no Ambiente de Contratação Regulada (ACR) e Ambiente de Contratação Livre (ACL) firmados pela Norte Energia. Os contratos no ACR representam 70% da garantia física e totalizam 3.200 MW. Este volume está contratado até 2045 a um preço médio de R\$ 168/MWh na data-base, sendo este reajustado pela inflação incorrida em cada período. Esse contrato tem o preço reajustado anualmente pelo IPCA no mês de maio. Já os contratos do ACL representam 18% da garantia física, totalizando 672 MW, sendo que, deste total, 215 MW estão contratados até o fim de 2022 a um preco médio na data-base de R\$ 236/MWh e 457 MW estão contratados até 2046 e cujo preco médio considerado foi o preco SPOT, de R\$ 169/MWh, sendo ambos reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh.

Destaca-se que a Norte Energia possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP100 para 8.041 MW (com cobertura limitada a um GSF de 100%) com vigência até 2045.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual médio de 3.5% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custos com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 9,7/kW/mês na data-base.

É projetado um déficit de energia de 233 MW para o segundo semestre de 2022, fazendo com que a NESA tenha que comprar energia no mercado SPOT ao preço estimado de R\$ 169/MWh.

Os demais custos e despesas englobam custo de manutenção, pessoal, materiais, terceiros, seguro de risco hidrológico, UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para NESA foi de 63,0%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, regime no qual Norte Energia está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 335,6 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2027.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, foi projetado um CAPEX de manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo, que totalizou R\$ 1,3 bilhão (em termos reais) ao longo do período projetivo e representou, em média, 1,2% da ROL ao longo da projeção.

As despesas com depreciação relativas aos ativos existentes na data-base e aos novos investimentos foram projetadas de forma linear a uma taxa de 3,3% ao ano. É importante ressaltar que ao final da projeção é considerado um saldo residual de R\$ 3,4 bilhões referente aos ativos que não foram integralmente depreciados ao longo da concessão, impactando o fluxo de caixa no último período projetivo.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Norte Energia. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projecões.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média. -4.8% da ROL ao longo da projecão.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,8%, cujo detalhamento é apresentado na página 33 deste Relatório.

Ajustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da NESA foram: Títulos e Valores Mobiliários, Créditos de Impostos de Longo Prazo, Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da NESA foram: Provisões e Outros Passivos Não Circulantes.

Anexo 2.2: Norte Energia S.A. - DRE (2020-2033)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã Histórica	ão Finance	eira	Informaçã	ão Finance	eira Projet	ada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita Bruta	5.138	5.619	3.194	3.277	6.975	7.315	7.539	7.788	8.045	8.333	8.584	8.867	9.159	9.487	9.773
Receita ACR	634	4.713	2.438	2.372	5.038	5.277	5.440	5.620	5.805	6.013	6.194	6.398	6.609	6.845	7.052
Receita ACL	-	-	-	588	740	768	791	817	844	874	900	930	961	995	1.025
Receita SPOT	4.504	906	756	-	611	733	755	780	806	834	860	888	917	950	979
Receita com Reembolso Seguro GSF	-	-	-	316	586	537	554	572	591	612	630	651	672	696	717
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(735)	(783)	(521)	(331)	(705)	(740)	(762)	(787)	(813)	(842)	(868)	(896)	(926)	(959)	(988)
Receita líquida	4.403	4.836	2.673	2.945	6.270	6.575	6.777	7.001	7.231	7.490	7.716	7.970	8.233	8.528	8.785
Custo total	(1 757)	(1.520)	(1.043)	(1 267)	(2 342)	(2 424)	(2 501)	(2.583)	(2 667)	(2 756)	(2 844)	(2 937)	(3.032)	(3 134)	(3 233)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(1.035)	,	(596)	(731)						(1.847)					
Seguros	-	- 1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
0&M	(320)	(398)	(221)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo com compra de energia	(334)	(201)	(39)	(181)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos	(67)	192	(60)	(348)	(762)	(789)	(813)	(840)	(867)	(897)	(925)	(955)	(986)	(1.020)	(1.052)
UBP	-	-	(127)	(8)	(19)	(13)	(12)	(12)	(12)	(12)	(11)	(11)	(11)	(10)	(10)
Lucro Bruto	2.646	3.316	1.630	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Despesas	(100)	(97)	(65)	-	-	-	-	-	-	_	_	-	-	-	-
Despesas com pessoal	(44)	(45)	(26)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	(33)	(42)	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões	-	4	(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	(23)	(15)	(13)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	2.546	3.219	1.565	1.678	3.928	4.151	4.276	4.418	4.564	4.734	4.872	5.034	5.201	5.394	5.551
Depreciação e Amortização	(1.696)	(1.695)	(838)	(787)	(1.587)	(1.594)	(1.595)	(1.596)	(1.597)	(1.598)	(1.599)	(1.600)	(1.601)	(1.603)	(1.604)
EBIT	850	1.524	728	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
Receitas financeiras	159	89	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	(2.025)	(2.098)	(1.235)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	(1.016)	(486)	(408)	891	2.341	2.557	2.681	2.822	2.968	3.136	3.273	3.434	3.599	3.791	3.947
IR e CSLL - corrente	-	-	-	(136)	(357)	(390)	(409)	(430)	(453)	(1.066)	(1.113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
IR e CSLL - diferido	156	53	63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	(860)	(433)	(345)	755	1.984	2.167	2.272	2.392	2.515	2.070	2.160	2.266	2.376	2.502	2.605

Anexo 2.2: Norte Energia S.A. - DRE (2034-2046)

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ão Finance	eira Projet	tada									
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46
Receita Bruta	10.095	10.428		11.126		11.872		12.667	13.085	13.516		14.422	8.162
Receita ACR	7.284	7.524	7.794	8.028	8.293 1.205	8.566 1.245	8.873 1.290	9.140 1.329	9.442 1.372	9.753	10.102	10.406	-
Receita ACL Receita SPOT	1.059 1.011	1.094 1.044	1.133 1.082	1.167 1.114	1.205	1.245	1.290	1.329	1.372	1.418 1.353	1.468 1.402	1.513 1.444	911 7.250
Receita com Reembolso Seguro GSF	741	766	793	817	844	872	903	930	961	992	1.028	1.059	-
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(1.021)	(1.054)	(1.092)	(1.125)	(1.162)	(1.200)	(1.243)	(1.281)	(1.323)	(1.367)	(1.415)	(1.458)	(825)
Receita líquida	9.074	9.373	9.709	10.001	10.331	10.672	11.054	11.387	11.762	12.150	12.585	12.964	7.337
Custo total	(3.339)	(3.448)	(3.563)	(3.676)	(3.796)	(3.920)	(4.051)	(4.179)	(4.314)	(4.454)	(4.599)	(4.754)	(2.481)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(2.243)	(2.317)	(2.395)	(2.473)	(2.554)	(2.638)	(2.726)	(2.815)	(2.908)	(3.004)	(3.104)	(3.205)	(1.931)
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M Custo com compra de energia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos	(1.086)	(1.122)	(1.160)	(1.196)	(1.235)	(1.275)	(1.319)	(1 350)	(1.403)	(1 ///7)	(1.493)	(1.548)	(550)
UBP	(9)	(9)	(8)	(8)	(7)	(6)	(5)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1.540)	-
Lucro Bruto	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Despesas	-	-	-	-	-	-				-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448	7.696	7.985	8.210	4.856
Depreciação e Amortização	(1.605)	(1.607)	(1.608)	(1.609)	(1.611)	(1.613)	(1.614)	(1.616)	(1.618)	(1.619)	(1.621)	(1.624)	(945)
EBIT	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
Receitas financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	4.130	4.319	4.538	4.716	4.924	5.139	5.388	5.592	5.830	6.076	6.364	6.586	3.911
IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	(1.404)	(1.468)	(1.543) -	(1.603)	(1.674)	(1.747)	(1.832)	(1.901)	(1.982)	(2.066)	(2.164)	(2.239)	(1.330)
Lucro líquido	2.726	2.851	2.995	3.112	3.250	3.392	3.556	3.691	3.848	4.010	4.200	4.347	2.581

Anexo 2.3: Norte Energia S.A. - FC

Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçã	ĭo Finance	ira Projet	ada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	4 dez/2	5 dez/2	26 dez	/27 de	z/28 d	ez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	1.950	3.514	3.870	3.943	3.99	00 4.1	14 3.	666	3.763	3.867	3.977	4.100	4.211
(+) EBITDA	1.678	3.928	4.151	4.276	5 4.41	.8 4.5	64 4.	734	1.872	5.034	5.201	5.394	5.551
(-) IR e CSLL - FCLF	(95)	(250)	(273)	(338)) (430	0) (45	53) (1.	066) (113)	(1.167)	(1.224)	(1.289)	(1.342)
(+/-) Variação do capital de giro	368	(165)	(3)	12	10	1	1	8	14	12	12	9	16
(-) UBP	(1)	1	(5)	(6)	(7)	3) (8	3) ((9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(15)
Capex	(337)	(370)	(204)	(28)	(30) (3	0) (33)	(34)	(35)	(36)	(38)	(39)
Indenização	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	1.613	3.145	3.666	3.915	5 3.9 <i>6</i>	4.0	84 3.	633	3.729	3.831	3.940	4.063	4.172
Norte Energia S.A Em BRL milhões	Informaçâ	ío Finance	ira Projet	ada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/4	2 dez/4:	3 dez/44	l dez/45	dez/46
Fluxo de caixa operacional	4.328	4.453	4.594	4.720	4.854	4.996	5.157	5.300	5.453	5.615	5.799	5.979	2.916
(+) EBITDA	5.735	5.926	6.146	6.325	6.535	6.752	7.003	7.208	7.448				4.856
(-) IR e CSLL - FCLF	(1.404)					(1.747)							
(+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	13 (16)	14 (17)	10 (19)	18 (20)	15 (22)	15 (24)	11 (25)	20 (27)	16 (29)	17 (31)	(33)	28 (20)	(610) -
Capex Indenização	(40)	(41)	(43)	(44)	(46) -	(47)	(49) -	(50) -	(52) -	(53) -	(55) -	(84) -	- 3.443

Anexo 3.1: Companhia Energética Sinop S.A. - Principais Premissas

Descrição

Constituída em 2013, a Companhia Energética Sinop S.A. ("Sinop Energia") é uma SPE responsável pelas atividades de construção, manutenção, operação e comercialização da energia gerada pela Usina Hidrelétrica Sinop. O contrato foi celebrado em fevereiro de 2014, com duração de 35 anos, entretanto, através de um Aditivo ao Contrato de Concessão, o prazo foi prolongado até final de Janeiro de 2050. A Usina Hidrelétrica Sinop possui uma capacidade instalada de 402 MW e garantia física de 243 MW. Considerando o percentual de 3,0% de perdas, a energia assegurada é de 236 MW.

Receita

As receitas foram projetadas de acordo com o volume e preço dos contratos no ACR e ACL firmados pela Sinop Energia. Os contratos no ACR representam 89% da garantia física e totalizam 216 MW. Este volume está contratado até 2047 a um preço médio de R\$ 183/MWh na data-base. Esse contrato tem o preço reajustado anualmente pelo IPCA no mês de janeiro. Já os contratos do ACL representam 2% da garantia física, totalizando 6 MW, e estão contratados até 2048 a um preço médio na data-base de R\$ 233/MWh, sendo reajustados anualmente pelo IPCA no mês de janeiro.

A avaliação considerou um GSF médio de 80% em 2022, chegando a 89% em 2023, estabilizando-se em 90% de 2024 até o fim da projeção, conforme estimativa média de mercado. Foi considerada a venda da totalidade da energia descontratada no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh, quando aplicável.

Destaca-se que a Sinop Energia possui seguro de repactuação de risco hidrológico do tipo SP95 para o seu contrato do ACR de 216 MW (portanto, com cobertura limitada a um GSF de 95%) com vigência até 2047.

Sobre a receita bruta há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real. Além disso são projetados encargos de P&D com alíquota de 1,0% sobre a receita líquida de PIS e COFINS CFURH e TFSEE. Desta forma, a receita líquida projetada observou um crescimento anual

médio de 3,0% ao longo da projeção.

Custos e Despesas

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos de uso e conexão, custo com compra de energia, seguros, O&M, pessoal, materiais, serviço de terceiros e outros.

Os encargos de uso e conexão se referem aos encargos setoriais de TFSEE, CFURH e TUST. A TFSEE foi calculada considerando um BETU de R\$ 854,1/kW e uma alíquota de 0,4%, aplicável sobre a capacidade instalada. Já o cálculo da CFURH considerou uma TAR de R\$ 83,8/kW e alíquota de 7%, aplicável sobre a energia assegurada líquida de perdas. Por fim a TUST foi calculada com base em uma tarifa de R\$ 10,1/kW/mês em 2022.

Foi considerada a compra de energia no mercado SPOT à tarifa de R\$ 169/MWh para fazer frente ao déficit de energia médio projetado de 11 MW até 2047 e de 210 MW entre 2047 e 2050.

Os demais custos e despesas englobam custo de manutenção, pessoal, materiais, terceiros, seguro de risco hidrológico, UBP, dentre outros, que foram projetados em linha com o histórico da companhia e corrigidos anualmente pelo IPCA.

Deste modo, a margem EBITDA média anual projetada para Sinop Energia foi de 58,2%.

Imposto de Renda

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de tributação do Lucro Real, no qual Sinop Energia está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando a alíquota de 34%.

A avaliação considera o aproveitamento do saldo de prejuízo fiscal existente na data-base, representado pelo imposto de renda diferido contabilizado no montante de R\$ 171,1 milhões, sendo a compensação dos prejuízos limitada a 30% do lucro real. Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM que permite uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2029.

Investimentos (CAPEX) e Depreciação

De acordo com as expectativas da administração, não foram projetados novos investimentos para o período remanescente da concessão tendo em vista que já estão sendo previstos custos e despesas de operação e manutenção com o objetivo de manter o nível operacional e de manutenção do ativo existente.

A despesa com depreciação relativa aos ativos existentes na data-base foi projetada de forma linear a uma taxa de 2,5% ao ano.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da Sinop Energia. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Desta forma, o capital de giro líquido representou, em média, 13,9% da ROL ao longo da projeção.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 10,3%, cujo detalhamento é apresentado na página 33 deste Relatório.

Aiustes NOPs

As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da Sinop Energia foram: Títulos e Valores Mobiliários, Créditos de Impostos de Longo Prazo, Impostos Diferidos (oriundos de diferenças temporárias), Depósitos Judiciais e Outros Ativos Não circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da Sinop Energia foram: Taxas Regulamentares e Provisões.

Anexo 3.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2020-2033)

Receita Bruta 306 320 177 180 388 409 422 435 450 466 480 496 512 530 Receita ACR 296 309 172 174 374 393 406 419 433 448 462 477 493 511 Receita ACL 5 6 13 13 13 14 14 15 15 16 16 16 17 17 Receita SPOT 10 12 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 3 3 3 3 Receita Acessória/ outras receitas Acessória/ outras receitas Acessória/ outras receitas 390 441 453 449 449 451 449 451 46 460 477 459 451 451 451 451 451 451 451 451 451 451	Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	iniormação —————) r mancen a	пізіопіса	Informação) r mancen a	Projetada									
Receita ACR Receita SPOT Re	DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receits ACL	Receita Bruta	306	320	177	180	388		422	435	450	466	480	496		530	546
Receita SPOT 10 12 12 13 13 14 15 15 15 15 15 15 15	Receita ACR	296	309				393	406	419			462	477			526
Receita com Reembolso Seguro GSF		-	-	5	6	13		14	14		15	16	16	17	17	18
Receita Acessória/ outras receitas 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1. 1		10	12	-	-	-		-			-		-	-	-	-
Debugges Case Cas		-	-	-	-	2	2	2	2	2	2		3	3	3	3
Receita líquida 270 279 152 162 349 367 379 391 404 419 431 446 460 477 Custo total (126) (160) (161) (112) (201) (202) (177) (160) (165) (171) (176) (182) (187) (194) Encargos de transmissão, conexão e distribuição (40) (44) (23) (29) (63) (66) (68) (70) (73) (75) (77) (80) (83) (85) (85) (85) (85) (85) (85) (85) (85	Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo total (126) (160) (81) (112) (201) (202) (177) (160) (165) (171) (176) (182) (187) (194) (182) (187) (194) (182) (187) (194) (182) (187) (194) (182) (187) (194) (182) (187) (187) (Deduções	(36)	(41)	(25)	(18)	(39)	(41)	(43)	(44)	(45)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(55)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição (40) (44) (23) (29) (63) (66) (68) (70) (73) (75) (77) (80) (83) (85) Seguros (22) (3) (27) (38) (26) (27) (38) (26) (27) (38) (27) (38) (28) (28) (28) (38) (26) (27) (18) (19) (17) (18) (18) (18) (19) (19) (20) (21) (21) (21) (21) (21) (21) (21) (21	Receita líquida	270	279	152	162	349	367	379	391	404	419	431	446	460	477	491
Seguros	Custo total	(126)	(160)	(81)	(112)	(201)	(202)	(177)	(160)	(165)	(171)	(176)	(182)	(187)	(194)	(200)
ORM (2) (3) - </td <td>Encargos de transmissão, conexão e distribuição</td> <td>(40)</td> <td>(44)</td> <td>(23)</td> <td>(29)</td> <td>(63)</td> <td>(66)</td> <td>(68)</td> <td>(70)</td> <td>(73)</td> <td>(75)</td> <td>(77)</td> <td>(80)</td> <td>(83)</td> <td>(85)</td> <td>(88)</td>	Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(40)	(44)	(23)	(29)	(63)	(66)	(68)	(70)	(73)	(75)	(77)	(80)	(83)	(85)	(88)
Custo de compra de energia (71) (92) (38) (26) (20) (16) (17) (17) (18) (18) (19) (19) (20) (21) (10) (10) custos e despesas (13) (22) (20) (56) (115) (119) (11) (1) (1) (1) (1) (1) (1) (1) (1) (Seguros	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos e despesas (13) (22) (20) (56) (115) (119) (91) (72) (74) (76) (79) (81) (84) (86) (86) (19) (19) (10) (11) (11) (11) (11) (11) (11) (11						-		-			-		-	-	-	-
UBP - - - (1) (2) (1)		, ,													. ,	(21)
Lucro Bruto 144 119 71 50 148 166 202 231 239 248 255 264 273 283 Despesas 200 (103) (7)		(13)	(22)													(89)
Despesas 230 (103) (7)	UBP	-	-	-	(1)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Despesas com pessoal Despesas com serviços de terceiros Despesas com serviços de terceiros Despesas com serviços de terceiros Despesas com provisões e revisões Dutras despesas Despesas com provisões e revisões Dutras despesas Dutras Dutras despesas Dutras	Lucro Bruto	144	119	71	50	148	166	202	231	239	248	255	264	273	283	292
Despesas com serviços de terceiros (6) -	Despesas	230	(103)	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões 243 (97) (1) -	Despesas com pessoal	(6)	(6)	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas 243 (97) (1) -	Despesas com serviços de terceiros	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA 373 16 64 50 148 166 202 231 239 248 255 264 273 283 Depreciação e Amortização (97) (92) (29) (41) (83) (83) (83) (83) (83) (83) (83) (83	Despesas com provisões e revisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação e Amortização (97) (92) (29) (41) (83)	Outras despesas	243	(97)	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação e Amortização (97) (92) (29) (41) (83)	EBITDA		16		50											292
Receitas financeiras 6 8 15 -		(97)	(92)	(29)	(41)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)
Despesa financeira (123) (139) (96)	EBIT	277	(76)	35	8	65	83	119	148	156	165	173	181	190	200	209
EBT 160 (207) (46) 8 65 83 119 148 156 165 173 181 190 200 IR e CSLL - corrente (1) (10) (13) (18) (23) (24) (25) (26) (62) (65) (68)	Receitas financeiras				-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IR e CSLL - corrente (1) (10) (13) (18) (23) (24) (25) (26) (62) (65) (68)	Despesa financeira	(123)	(139)	(96)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	ЕВТ	160	(207)	(46)	8	65	83	119		156		173	181	190	200	209
IR e CSLL - diferido (55) 64 16	IR e CSLL - corrente	-	-	-	(1)	(10)	(13)	(18)	(23)	(24)	(25)	(26)	(62)	(65)	(68)	(71)
	IR e CSLL - diferido	(55)	64	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ucro líquido 106 (143) (30) 7 55 70 101 126 132 140 146 120 126 132	Lucro líquido	106	(143)	(30)	7	55	70	101	126	132	140	146	120	126	132	138

Anexo 3.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2034-2048)

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaç	ão Finance	eira Projet	tada											
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48
Receita Bruta	564	583	604	622	643	664	688	708	732	756	783	806	833	860	783
Receita ACR	543	561	581	599	618	639	662	682	704	727	753	776	802	828	-
Receita ACL	18	19	20	20	21	22	22	23	24	25	25	26	27	28	29
Receita SPOT Receita com Reembolso Seguro GSF	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	754
Receita Acessória/ outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(74)	(76)	(79)	(82)	(84)	(87)	(79)
Receita líquida	507	524	543	559	578	597	618	637	658	679	704	725	749	773	704
Custo total	(206)	(212)	(219)	(226)	(233)	(241)	(249)	(257)	(265)	(273)	(282)	(291)	(300)	(310)	(280)
Encargos de transmissão, conexão e distribuição	(91)	(94)	(97)	(100)	(104)	(107)	(111)	(114)	(118)	(122)	(126)	(130)	(134)	(139)	(143)
Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo de compra de energia Outros custos e despesas	(22) (92)	(23) (95)	(24) (98)	(24) (101)	(25) (104)	(26) (107)	(27) (111)	(28) (114)	(29) (117)	(30) (121)	(31) (125)	(32) (129)	(33) (133)	(34) (137)	(136)
UBP	(1)	(1)	(1)	(101)	(104)	(107)	(111)	(114)	(117)	(121)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Lucro Bruto	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424
Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com pessoal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com serviços de terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas com provisões e revisões Outras despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424
Depreciação e Amortização	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)
EBIT	219	229	241	250	261	273	286	297	310	323	339	351	366	381	342
Receitas financeiras Despesa financeira	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'	210	220	241	250	261	272	206	207	210	222	220	251	266	201	242
EBT IR e CSLL - corrente	219 (74)	229 (78)	241 (82)	250 (85)	261 (89)	273 (93)	286 (97)	297 (101)	310 (105)	323 (110)	339 (115)	351 (119)	366 (124)	381 (129)	342 (116)
IR e CSLL - diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	- (103)	-	- (113)	-	-	- (123)	- (110)
Lucro líquido	144	151	159	165	173	180	189	196	205	213	223	232	241	251	225

Anexo 3.2: Companhia Energética Sinop S.A. - DRE (2049-2050)

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informaçã Financeira Projetada	9
DRE (Em BRL milhões)	dez/49	dez/50
Receita Bruta Receita ACR Receita ACL Receita SPOT Receita com Reembolso Seguro GSF Receita Acessória/ outras receitas	799 - - 799 - -	69 - - 69 -
Deduções	(81)	(7)
Receita líquida	718	62
Custo total Encargos de transmissão, conexão e distribuição Seguros O&M Custo de compra de energia Outros custos e despesas UBP	(232) (148) - - - (84) (0)	(13) (13) - - - (0) -
Lucro Bruto	486	49
Despesas Despesas com pessoal Despesas com serviços de terceiros Despesas com provisões e revisões Outras despesas		- - - -
EBITDA	486	49
Depreciação e Amortização	(83)	(1)
EBIT Receitas financeiras Despesa financeira	403 - -	48 - -
EBT IR e CSLL - corrente IR e CSLL - diferido	403 (137)	48 (16)
Lucro líquido	266	32

Anexo 3.3: Companhia Energética Sinop S.A. - FC

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informação ————————————————————————————————————	Financeira P	rojetada									
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional (+) EBITDA (-) IR e CSLL - FCLF (+/-) Variação do capital de giro (-) UBP	33 50 (1) (16) 0	131 148 (7) (11) 0	153 166 (9) (4) (0)	181 202 (13) (8) (0)	209 231 (16) (6) (0)	220 239 (17) (2) (1)	228 248 (18) (2) (1)	234 255 (18) (2) (1)	218 264 (43) (2) (1)	225 273 (45) (2) (1)	232 283 (48) (2) (1)	239 292 (50) (2) (1)
Capex Indenização	- -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	33	131	153	181	209	220	228	234	218	225	232	239

Companhia Energética Sinop S.A Em BRL milhões	Informação Financeira Projetada																
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44	dez/45	dez/46	dez/47	dez/48	dez/49	dez/50
Fluxo de caixa operacional	246	254	242	244	251	258	267	274	282	291	300	309	318	327	315	335	146
(+) EBITDA	301	312	323	333	344	356	369	380	393	406	421	434	449	464	424	486	49
(-) IR e CSLL - FCLF	(52)	(54)	(78)	(85)	(89)	(93)	(97)	(101)	(105)	(110)	(115)	(119)	(124)	(129)	(116)	(137)	(16)
(+/-) Variação do capital de giro	(2)	(2)	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)	10	(13)	113
(-) UBP	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(0)	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	246	254	242	244	251	258	267	274	282	291	300	309	318	327	315	335	146

Anexo 4.1: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Principais **Premissas**

Descrição

A Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A (BMTE) foi constituída em 20.03.2014, sendo responsável pela construção, operação e manutenção de instalações de . transmissão destinadas a escoar a energia gerada pelo complexo hidrelétrico de Belo Monte pelo período de 30 anos, contados da data de assinatura do Contrato de Concessão 11/2013.

Receita

A receita da BMTE é proveniente da Receita Anual Custos e Despesas Permitida ("RAP"), com valor de R\$ 744.244 mil na database, de acordo com a Resolução Homologatória nº 3.097 de 12 de julho de 2022.

A RAP é referente aos serviços prestados na Rede Básica, estabelecido via contrato de concessão com a ANEEL, onde são previstos dois tipos de correções:

- Pelo IPCA em julho de cada ano:
- Revisão Tarifária quinquenal da operação da Rede Básica considerando perspectivas macroeconômicas e os parâmetros previstos no contrato de concessão. Vale mencionar que não consideramos as revisões tarifárias nas projeções da BMTE.

Ainda foi considerada uma RAP de reforço na data-base no valor de R\$ 16.340 mil.

Sobre a receita foi considerada uma parcela dedutiva de 1,6% referente à indisponibilidade, a qual se caracteriza por ser uma penalidade pecuniária aplicada pelo Poder Concedente em função de indisponibilidades ou restrições operativas das instalações integrantes da Rede Básica.

Para fins de contabilização da Interpretação Técnica CPC 47 (Reconhecimento de Receita de Contrato com Clientes) ao qual a BMTE está sujeita, a Receita Operacional Bruta ("ROB") é representada pelos eventos decorrentes da concessão, sendo composta por:

 Receita de Operação: Reconhecimento de receita proveniente da Operação das linhas de transmissão do ativo de concessão:

- Remuneração Ativos Concessão: CAPEX dos Reconhecimento de receita proveniente remuneração do ativo financeiro da concessão;
- Receita de Construção: Reconhecimento de receita proveniente dos investimentos do ativo financeiro da concessão (contrapartida do Custo de Construção).

Sobre a ROB há incidência do PIS e COFINS, projetados conforme alíquotas aplicáveis ao regime tributário de Lucro Real.

Os principais custos e despesas operacionais são compostos por encargos setoriais, custo pessoal, servicos. O&M e outros.

Os encargos setoriais se referem a Pesquisa & Desenvolvimento ("P&D"), calculado como 1,00% do resultado da ROL menos a RGR e a TFSEE e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica ("TFSEE"), calculada como 0.40% da ROB.

As premissas de custos e despesas foram definidas com base em valores fornecidos pela Administração, as quais, durante a projeção, foram reajustadas anualmente pelo

Em decorrência das premissas utilizadas para projeção de custos e despesas operacionais, a margem EBITDA apresentou uma média de 75,5% ao longo da projeção.

Imposto de Renda

tributação do Lucro Real, no qual a BMTE está enquadrada. Os impostos diretos foram projetados de acordo com a legislação fiscal brasileira vigente, observando-se a alíquota de 34%.

Adicionalmente, foi considerado o benefício fiscal da SUDAM, sendo calculada uma redução de 75% da alíquota do IRPJ, válido até 2028.

Diante da existência de diferimento dos impostos, o efetivo pagamento destes na projeção é proporcional ao recebimento da RAP do período.

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela Administração considerando a natureza das operações da BMTE e a manutenção de sua rede de transmissão. apresentando um valor total de R\$ 242 milhões entre Junho de 2022 e o ano de 2041.

Valor Residual

Para a avaliação, consideramos que ao final do período da concessão, a BMTE receberá o ativo imobilizado regulatório líquido como indenização, sendo essa estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

Capital de giro

O capital de giro estimado foi baseado nas demonstrações financeiras históricas da BMTE. As contas patrimoniais foram analisadas e classificadas como ativos e passivos operacionais ou não operacionais. Os Drivers históricos de capital de giro foram calculados para os ativos e passivos operacionais baseados nas receitas, custos e despesas operacionais, conforme aplicável, e utilizados nas projeções.

Taxa de Desconto

O fluxo de caixa foi descontado a valor presente utilizando uma taxa de desconto (WACC) de 9,4%, cujo detalhamento é apresentado na página 39 deste Relatório.

Aiustes NOPs

A projeção dos impostos diretos foi baseada no regime de As contas do ativo consideradas como NOP e adicionadas ao valor do capital da BMTE foram: Impostos e Contribuições a Recuperar, e Outros Ativos Circulantes e Não Circulantes. Já as contas do passivo classificadas como NOP e subtraídas do valor do capital da BMTE foram: Outros Passivos Circulantes e Não Circulantes.

Anexo 4.2: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE (2020-2033)

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) -	Informacão	Financoira	Histórica	Informação	Financoira	Drointada									
Em BRL milhões		т папсеп а	Пізіопіса	IIIIOIIIIaçac	т папсеп а	Projetaua									
DRE (Em BRL milhões)	dez/20	dez/21	jun/22	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Receita operacional bruta	929	1.000	515	583	985	996	1.011	1.022	1.053	1.034	1.044	1.042	1.033	1.044	1.012
Receita de construção	-	-	-	35	6	2	6	7	27	3	10	8	4	23	5
Receita de O&M	68	71	41	121	133	138	142	147	152	157	162	167	173	179	185
Remuneração do ativo financeiro	860	927	474	427	846	856	863	869	874	874	872	866	856	843	823
Outras receitas	1	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(86)	(93)	(48)	(54)	(91)	(92)	(94)	(95)	(97)	(96)	(97)	(96)	(96)	(97)	(94)
Receita líquida	843	907	467	529	894	903	917	928	956	939	948	945	937	948	919
Custo total	(108)	(108)	(63)	(141)	(126)	(127)	(134)	(140)	(162)	(145)	(157)	(159)	(161)	(183)	(172)
Encargos setoriais	(9)	(10)	(5)	(5)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)
Custos operacionais	(65)	(76)	(38)	(104)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(138)	(142)	(147)	(152)
Custo de construção	(34)	(21)	(20)	(31)	(5)	(2)	(5)	(6)	(25)	(3)	(9)	(8)	(4)	(21)	(5)
EBITDA	735	799	404	388	768	776	783	788	793	793	791	786	777	765	746
Depreciação e Amortização	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	734	799	403	388	768	776	783	788	793	793	791	786	776	764	746
Resultado financeiro	(286)	(308)	(166)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЕВТ	448	490	238	388	768	776	783	788	793	793	791	786	776	764	746
IR e CSLL	(154)	(164)	(80)	(59)	(117)	(118)	(119)	(120)	(121)	(121)	(269)	(267)	(264)	(260)	(254)
Lucro líquido	294	326	158	329	651	658	664	668	672	672	522	519	512	505	492

Anexo 4.2: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - DRE (2034-2044)

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Em BRL milhões	Informação	Financeira	Projetada								
DRE (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44
Receita operacional bruta	992	975	935	944	856	785	729	625	517	397	251
Receita de construção	5	14	8	54	16	6	22	5	-	-	-
Receita de O&M	191	197	203	210	217	224	232	239	247	255	251
Remuneração do ativo financeiro	796	764	724	680	623	554	475	380	270	142	0
Outras receitas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deduções	(92)	(90)	(86)	(87)	(79)	(73)	(67)	(58)	(48)	(37)	(23)
Receita líquida	900	885	849	857	777	712	662	567	469	360	228
Custo total	(177)	(191)	(191)	(239)	(211)	(209)	(230)	(222)	(224)	(232)	(228)
Encargos setoriais	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(11)
Custos operacionais	(157)	(162)	(167)	(173)	(178)	(184)	(190)	(197)	(203)	(210)	(217)
Custo de construção	(4)	(13)	(7)	(49)	(14)	(6)	(20)	(5)	-	-	-
EBITDA	723	694	657	617	566	503	431	345	245	128	0
Depreciação e Amortização	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	722	693	657	617	565	503	431	345	244	128	(0)
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	722	693	657	617	565	503	431	345	244	128	(0)
IR e CSLL	(246)	(236)	(223)	(210)	(192)	(171)	(146)	(117)	(83)	(44)	-
Lucro líquido	477	458	434	407	373	332	284	228	161	85	(0)

Anexo 4.3: Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)- FC

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - Em BRL milhões	Informaçã —	o Financeii	a Projetad	а								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33
Fluxo de caixa operacional	200	519	541	562	581	599	622	650	663	685	706	732
(+) Receita operacional bruta	413	854	901	936	967	999	1.032	1.066	1.101	1.137	1.175	1.214
(-) Imposto indireto	(28)	(58)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)	(82)
(-) Encargos do setor	(5)	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)	(14)	(15)	(15)	(16)
(-) Custos operacionais	(104)	(110)	(113)	(117)	(121)	(125)	(129)	(133)	(138)	(142)	(147)	(152)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(80)	(165)	(174)	(181)	(187)	(193)	(199)	(206)	(213)	(220)	(227)	(234)
(+/-) Variação de capital de giro	4	8	(0)	(1)	(1)	(2)	2	8	0	1	(1)	2
Capex	(31)	(5)	(2)	(5)	(6)	(25)	(3)	(9)	(8)	(4)	(21)	(5)
(+) Indenização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	168	513	539	557	575	574	619	640	655	681	685	727

Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE) - En	n BRL milhões Informação) Financeira	Projetada								
Fluxo de Caixa (Em BRL milhões)	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42	dez/43	dez/44
Fluxo de caixa operacional	755	780	807	830	864	891	919	952	983	1.016	421
(+) Receita operacional bruta	1.254	1.295	1.338	1.382	1.427	1.474	1.523	1.573	1.625	1.678	867
(-) Imposto indireto	(85)	(87)	(90)	(93)	(96)	(99)	(103)	(106)	(110)	(113)	(58)
(-) Encargos do setor	(16)	(17)	(17)	(18)	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(11)
(-) Custos operacionais	(157)	(162)	(167)	(173)	(178)	(184)	(190)	(197)	(203)	(210)	(217)
(-) Despesas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Imposto direto FCLF	(242)	(250)	(258)	(267)	(276)	(285)	(294)	(304)	(314)	(324)	(167)
(+/-) Variação de capital de giro	1	1	2	(1)	5	4	3	6	6	6	8
Capex	(4)	(13)	(7)	(49)	(14)	(6)	(20)	(5)	-	-	-
(+) Indenização	=	-	-	-	-	-	-	-	-	-	801
Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)	751	767	800	781	850	885	898	947	983	1.016	1.221

Anexo 5.1: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Informações financeiras selecionadas

Informaçãos financias colocionados		Receita líquida (F	ROL)			EBI ⁻	ΓDA	
Informações financeiras selecionadas	12 meses find	los em	6 meses fin	dos em	12 meses fi	ndos em	6 meses fir	ndos em
Empresa	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	265.599	285.804	135.911	146.230	188.494	281.059	103.094	105.407
Norte Energia S.A.	4.402.647	4.836.435	2.330.918	2.673.007	2.546.014	3.219.206	1.421.063	1.565.306
Companhia Energética Sinop S.A.	269.647	279.338	136.184	152.006	373.493	15.813	71.185	64.053

Anexo 5.2: Avaliação por múltiplos de mercado Geração - Análise por múltiplos de mercado

Análise por múltiplos de mercado		EV/ROL			EV/ROL			EV/EBITDA		E	V/EBITDA		EV
		LFY			LTM			LFY			LTM		Ponderado
Empresa	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	Múltiplo	EBITDA	Peso	BRL mil
Energética Águas da Pedra S.A. (UHE Dardanelos)	3,4x	285.804	20%	3,7x	296.123	20%	6,0x	211.068	30%	6,8x	213.381	30%	1.226.84
Norte Energia S.A.	3,4x	4.836.435	13%	3,7x	5.178.524	13%	12,0x	3.219.206	38%	15,4x	3.363.449	38%	38.281.87
Companhia Energética Sinop S.A.	5,1x	279.338	0%	4,1x	295.160	40%	12,0x	136.675	0%	15,4x	141.533	60%	1.790.73

Anexo 6.1: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Informações financeiras selecionadas

Informaçãos financeiras colocionadas		RAP			EBIT	DA	
Informações financeiras selecionadas	C	iclo de 12 meses		12 meses fi	ndos em		ndos em
Empresa	2020-2021	2021-2022	2022-2023	dez/20	dez/21	jun/21	jun/22
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	629.565	680.302	760.584	734.685	799.402	402.290	403.762

Anexo 6.2: Avaliação por múltiplos de mercado Transmissão - Análise por múltiplos de mercado

Avaliação por múltiplos de		EV/RAP			EV/RAP		E'	V/EBITDA		E	EV/EBITDA		EV
mercado		LTM			LTM + 1			LFY			LTM		Ponderado
Empresa	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	RAP	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	Múltiplo	ROL	Peso	BRL mil
Belo Monte Transmissora de Energia SPE S.A. (BMTE)	10,8 x	680.302	16%	9,7 x	760.584	64%	5,0 x	799.402	4%	5,3 x	800.873	16%	6.716.758

Anexo 7.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

nformações financeiras das empresas comparáveis	Crescimer	Crescimento da ROL		o do EBITDA	Margem EBITDA	
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
slupar Investimento S.A.	-14,76%	-23,69%	12,97%	1,64%	74,64%	77,37
CPFL Energia S.A.	26,90%	26,03%	34,42%	38,51%	22,43%	25,02
ingie Brasil Energia S.A.	2,30%	-4,35%	8,52%	4,97%	52,45%	57,76
entrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	29,35%	29,99%	84,36%	57,83%	69,48%	63,83
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	18,32%	17,49%	-52,68%	-66,96%	14,82%	8,19
Rio Paranapanema Energia S.A.	-7,19%	4,83%	-71,50%	-66,46%	33,10%	36,77
eoenergia S.A.	34,94%	31,26%	55,82%	52,24%	23,90%	26,90

Anexo 7.1: Informações financeiras das empresas comparáveis Geração

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
CPFL Energia S.A.	BOVESPA:CPFE3	0,76	66,55%	24,68%	0,51
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	BOVESPA:CPLE6	0,85	59,09%	24,86%	0,59
Engie Brasil Energia S.A.	BOVESPA:EGIE3	0,60	57,75%	19,06%	0,41
AES Brasil Energia S.A.	BOVESPA:AESB3	0,73	50,50%	40,00%	0,56
Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobrás	BOVESPA:ELET6	0,88	86,25%	28,08%	0,54
Companhia Energética de Minas Gerais	BOVESPA:CMIG4	0,93	56,06%	22,37%	0,65
Média		0,79	62,70%	26,51%	0,54
Mediana		0,80	58,42%	24,77%	0,55

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal

Anexo 7.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Informações financeiras das empresas comparáveis	Crescimento da ROL		Crescimento do EBITDA		Margem EBITDA	
Empresas comparáveis	LFY	LTM	LFY	LTM	LFY	LTM
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	-2,51%	-11,16%	12,61%	3,02%	76,8%	80,2%
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	49,72%	47,65%	3,55%	1,40%	71,5%	65,0%

Anexo 7.2: Informações financeiras das empresas comparáveis Transmissão

Empresas Comparáveis	Identificador	Beta	Cap. de Terc./ Cap. Próprio	Tributos	Beta Desalavancado
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:TAEE11	0,57	54,72%	16,23%	0,39
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	BOVESPA:TRPL4	0,58	32,44%	20,00%	0,46
Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	BOVESPA:AFLT3	0,60	0,11%	40,00%	0,60
Média		0,58	29,1%	25,4%	0,49
Mediana		0,58	32,4%	20,0%	0,46

Fonte: EY com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal



ANEXO 17

Informações sobre avaliadores no contexto das Incorporações de Ações

(Anexo L da Resolução CVM 81)

1. Listar os avaliadores recomendados pela administração

- (a) **Taticca Auditores Independentes S.S.**, sociedade simples, com sede na cidade de São Paulo-SP, Rua Doutor Geraldo Campos Moreira, nº 375, Sala 51, Cidade Monções, CEP 04.571-020, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 20.840.718/0001-01 ("<u>Taticca</u>"), a qual foi contratada pela Companhia, sujeito à ratificação de tal contratação pelos acionistas da Companhia, para fins de levantamento de laudo de avaliação do valor patrimonial contábil da Companhia e de cada uma das Subsidiárias, com data-base de 30 de junho de 2022, sendo que tais laudos fundamentaram o cálculo da relação de troca entre ações da Companhia e ações de cada uma das Subsidiárias para fins das Incorporações de Ações, a qual foi proposta aos acionistas na Proposta da Administração; e
- (b) **Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.**, sociedade empresária limitada, com sede na cidade de São Paulo-SP, Av. Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1909, Vila Nova Conceição, CEP 04.543-907, SP Corp Tower Torre Norte, 9º Andar, Conj. 91, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 59.527.788/0001-31 ("EY"), a qual foi contratada pela Companhia, sujeito à ratificação de tal contratação pelos acionistas da Companhia, para fins de levantamento de laudo de avaliação da Companhia e de cada uma das Subsidiárias exigido nos termos do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações.

2. Descrever a capacitação dos avaliadores recomendados

Os Laudos de Avaliação Contábil da Companhia e Subsidiárias foram preparados pela Taticca (Taticca Auditores Independentes S.S.) é uma empresa habilitada para a prestação de serviços de emissão de laudo contábil por ser empresa de auditoria com registros no CRC e CVM, a qual já possui desde sua criação. Essa qualificação está de acordo com o exigido na Lei das Sociedades por Ações. A Taticca já executou e emitiu centenas de laudos contábeis.

Os Laudos de Avaliação do Art. 264 da Companhia e Subsidiárias foram preparados pela EY (Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.), empresa que faz parte do Grupo Ernst & Young Brasil, ligada à rede Ernst & Young Global, uma das principais firmas de auditoria, consultoria e assessoria empresarial global. Atualmente, a Ernst & Young possui escritórios em 12 cidades do Brasil, e possui mais de 7.000 colaboradores no país. A linha de serviço de Strategy and Transactions (SaT) da EY presta serviços relacionados com aspectos de Corporate Finance (Fusões e Aquisições, Project Finance, Estratégia

financeira, Valuation Modeling e Economics, Avaliação de Ativos fixos), serviços de Due Diligence e Operations and Strategy. A área de Corporate Finance do departamento de SaT da EY foi a área responsável pela elaboração dos laudos. O processo de revisão seguido na EY é criterioso e composto de várias etapas, nas quais profissionais qualificados, de todos os níveis hierárquicos, que participaram e que não participaram diretamente do trabalho, são engajados. Especificamente na área de Corporate Finance, responsável pela elaboração dos Laudos, todos os modelos/ planilhas e laudos de avaliação passam por um processo de revisão iniciado pela equipe técnica responsável pelo projeto. Para garantir a qualidade do projeto, os modelos/ planilhas e laudos são revisados tanto pelo Sócio responsável pelo trabalho, quanto por um Sócio Revisor Independente que não tenha participado efetivamente do projeto. Toda a tecnologia existente e a melhor metodologia não são suficientes se não houver uma equipe com nível de conhecimento e experiência adequados e uma total interação com a equipe das Empresas avaliadas. O projeto foi conduzido por profissionais com experiência em Avaliação de Empresas, Assessoria Financeira e Finanças Corporativas do Departamento de SaT da EY, para diversas finalidades, incluindo laudos para a Incorporação de Ações.

3. Fornecer cópia das propostas de trabalho e remuneração dos avaliadores recomendados

As propostas de trabalho e respectivas propostas de remuneração apresentadas pela Taticca e pela EY para os trabalhos descritos no item 1 acima seguem anexos à Proposta da Administração como **ANEXO 17-A** e **ANEXO 17-B**.

4. Descrever qualquer relação relevante existente nos últimos 3 (três) anos entre os avaliadores recomendados e partes relacionadas à companhia, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto

A EY prestou os seguintes serviços para Eletrobras e/ou para subsidiárias:

- Serviço de consultoria em planejamento tributário para o grupo;
- Serviço de valuation para a controlada SAESA SCS (DAE Departamento de Água e Esqoto);
- Serviço de consultoria contábil para a controlada Eletronorte.

ANEXO 17-A Cópia da proposta de trabalho da Taticca



HIGH EXPERTISE FOR YOU

CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. - ELETROBRAS

CNPJ: 00.001.180/0001-26

PROPOSTA PARA AUDITORIA

EMISSÃO DE LAUDOS CONTÁBEIS DE 30 DE JUNHO DE 2022 PARA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DA PRÓPRIA HOLDING E CONTROLADAS:

- ✓ ELETRONORTE Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A.
- ✓ CGT ELETROSUL Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil
- √ FURNAS Furnas Centrais Elétricas S/A
- ✓ CHESF Companhia Hidrelétrica do São Francisco





Prezado(a)s,

É com satisfação que apresentamos a nossa proposta para a prestação de serviços profissionais de auditoria independente para emissão de laudos contábeis dos saldos de 30 de junho de 2022 para incorporação de ações da própria holding e de controladas:

- ✓ Eletronorte Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A.
- ✓ CGTE Eletrosul Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil
- ✓ Furnas Furnas Centrais Elétricas S/A
- ✓ Chesf Companhia Hidrelétrica do São Francisco

Colocamos à sua disposição todos os recursos necessários para a prestação de serviços alinhados com o padrão de qualidade exigidos pela profissão e consistente com a relevância da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS (CNPJ 00.001.180/0001-26) no seu mercado. Nossa empresa tem como estratégia de negócio prestar serviços personalizados. Para isso, a equipe de atendimento será formada por profissionais experientes e com participação efetiva dos sócios nos trabalhos.

Reafirmamos nosso compromisso e motivação para realizar este projeto. Colocamo-nos à sua inteira disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais, relacionados à nossa proposta. Caso necessitem de informações adicionais, não hesitem em nos contatar.

Proposta TAISS/SP 1180-2022

Esta carta foi personalizada para que a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS possa analisar a proposta da TATICCA. Assim como a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS, a TATICCA também está inserida num ambiente de alta competição, onde a propriedade intelectual, as metodologias, abordagens técnicas e confidencialidade são componentes chaves de nossa vantagem competitiva. Desta forma classificamos este documento como confidencial e de uso restrito para a administração da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS. Caso a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS não devendo ser circulado para outros que não os destinatários aqui designados.

Hoppe

ADERBAL ALFONSO HOPPE Sócio TATICCA Auditores Independentes S.S.





01 ALTO CONHECIMENTO PARA VOCÊ

Profissionais com mais de 20 anos de experiência, formados em B4 e largest firms.

A TATICCA nasceu com o propósito de prestar serviços completos e com profissionais altamente qualificados a seus clientes. Desta forma oferecemos em nosso portfólio serviços de auditoria externa e interna, perícia e investigações, consultoria em impostos, tecnologia e mapeamento de riscos, assessoria empresarial, corporate finance, treinamentos e serviços correlatos. Primamos por manter uma equipe qualificada e experiente. Nossos sócios possuem mais de 20 anos de experiência. Queremos ser reconhecidos por ser uma escolha inteligente, oferecendo serviços que são executados por profissionais altamente qualificados e experientes, com atendimento personalizado, todos comprometidos com a transferência de conhecimento para nossos clientes.

02 HONORÁRIOS JUSTOS

Nosso custo com infraestrutura é mínimo, assegurando uma taxa formada basicamente pelo custo de nossos profissionais. Mais do que recompensa financeira por nossos serviços, queremos desenvolver parcerias duradoras e em bases sólidas de confiança. Por isso, para cada trabalho avaliamos cuidadosamente a precificação financeira para apresentarmos uma proposição de honorário justa. Estamos sempre abertos a rediscutir nossos honorários propostos, caso nossos valores não estejam compatíveis com a expectativa ou condição financeira de nossos clientes. Para a TATICCA a recompensa financeira por seus serviços sempre estará em segundo lugar.

03 ELEVADO PADRÃO DE QUALIDADE

Nossos serviços são realizados com alto padrão de qualidade, atendendo todos os requisitos normativos exigidos. Seguimos as metodologias dos conselhos e institutos nacionais e internacionais relacionados às nossas atividades, dentre eles: Usamos o ASD Auditor como ferramenta de auditoria e permite trabalho remoto online e com toda equipe interagindo.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM),

Conselho Federal de Contabilidade (CRC),

Instituto dos Auditores Independentes (IBRACON),

Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias em Engenharia (IBAPE),

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas,

International Valuation Standards Council (IVSC),

Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)

A TATICCA acredita que aliar a experiência profissional à inovação tecnológica é a maneira mais inteligente para oferecer a sua empresa serviços exclusivos e diferenciados. Por isso, desenvolvemos softwares próprios que optamos por não comercializar no mercado, restringindo seu domínio unicamente à TATICCA.

04 SERVIÇO PERSONALIZADO

Um sócio presente em campo e time formado por profissionais mais experientes.

Aplicamos uma abordagem personalizada, sempre com a presença de um sócio em campo, com o objetivo de atender suas expectativas, proporcionando um projeto com alto valor agregado. Com escritórios em São Paulo, Belo Horizonte, Blumenau, Brasília, Curitiba, Porto Alegre e Rio de Janeiro a TATICCA consegue levar seus serviços inteligentes e personalizados com máxima eficiência e total agilidade a todas às regiões do Brasil.

PODEMOS CONFIAR NA QUALIDADE DOS SERVIÇOS TATICCA?

A TATICCA é firma membro da ALLINIAL GLOBAL. Isso garante uma prestação de serviços com padrão internacional e com a mesma qualidade em todo o mundo. Nos concentramos em reter talentos para entregar um serviço satisfatório e robustos. Todos os membros de nossa equipe possuem elevada experiência no seu setor. Isto permite que nossa equipe conduza assuntos relevantes e com propósito durante nossos serviços.

QUAIS VALORES ADICIONAIS A TATICCA OFERECE?

Vamos além das opiniões formais as quais somos contratados. Nosso objetivo é trazer *insights* inovadores para seu negócio, contribuindo para você responder às suas demandas e desafios regulatórios. Utilizamos uma abordagem com ferramentas tecnológicas para diversas áreas.

Oferecemos um time com talentos complementares, profissionais que possuem elevado conhecimento em companhias abertas, contabilidade avançada, consultoria corporativa, regulamentos do mercado, impostos, entre outros.

COMO ÉTRABALHAR COM A TATICCA?

Acreditamos que o mercado enxerga uma diferença na TATICCA. Somos colaborativos e enfrentamos desafios com ideias inovadoras. Construímos relacionamentos duradouros com nossos clientes, criando uma comunicação direta com *insights* francos e honestos. Essas são algumas características de nossos serviços. Encorajamos vocês a enxergar nosso time como uma extensão de sua equipe, de maneira que nossa abordagem, forma de trabalhar e entregáveis serão comuns.

COMO A TATICCA IRÁ CUMPRIR OS PRAZOS?

Antes de iniciar os trabalhos, iremos preparar um plano de auditoria detalhado, agendando previamente as reuniões, monitorando constantemente o progresso do serviço de auditoria, evitando anecessidade de horas adicionais. Faremos reuniões periódicas para garantir um alinhamento completo. Este é o compromisso dos sócios da TATICCA e de nossa equipe de atendimento.



ESCOPO DO TRABALHO



Natureza do serviço e escopo

Nossa proposta tem por objeto a execução de serviços profissionais de auditoria independente para emissão de laudos contábeis incorporação de ações da própria holding e de controladas:

- ✓ Eletronorte Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A.
- ✓ CGTE Eletrosul Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil
- ✓ Furnas Furnas Centrais Elétricas S/A
- ✓ Chesf Companhia Hidrelétrica do São Francisco

Nossos procedimentos e modelo serão os constantes da norma de Laudo de Avaliação Emitido por Auditor Independente.

Nossos trabalhos de avaliação contábil correspondem ao requerido pelas normas brasileiras de auditoria, com a observância e a aplicação de procedimentos técnicos na mesma extensão e documentação exigidas para a realização de exames de auditoria, com o objetivo de emissão de opinião sobre as demonstrações contábeis.

Os procedimentos são adaptados às circunstâncias, uma vez que, nos trabalhos destinados à emissão de laudo de avaliação contábil em certa database, os procedimentos aplicados são principalmente direcionados aos valores constantes do balanço patrimonial, não sendo, portanto, direcionados a examinar e a opinar sobre as contas de resultado, os fluxos de caixa e/ou as mutações no acervo líquido durante o período findo na data-base do laudo de avaliação.

Emitiremos Laudos de avaliação do acervo líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis. Por avaliação pelo valor contábil compreende mensuração do ativo líquido, ou acervo líquido, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Emitiremos conforme modelo do Anexo I da Norma de emissão de parecer, incluindo discriminar os bens, direitos e obrigações objeto da avaliação.

A ELETROBRAS nos fornecerá carta de representação conforme normas de auditoria e conforme modelo já disponibilizado previamente.

A cooperação da Administração em fornecer tais registros, documentos, informações e assistência como combinado, a tempo, é um fator importante para emitirmos nosso relatório na data estipulada. Como parte de nosso processo de revisão, solicitaremos à Administração confirmação por escrito sobre as afirmações que nos forem feitas.



Plano de Trabalho com a administração Planejamento de Auditoria Revisão das DFs 2021 e ITRs 2022 Testes transações relevantes Emissão de laudo - preliminar Emissão de laudo - final

ı	3ª.	4 ª.	1ª.	2ª.				_		
ı	semana	semana	semana	semana Nov/22					ì	
١	Out/22	Out/22	Nov/22	Nov/22						
	х									
	х	х								
	х	х	х							
		Х	Х	х						
	Х									
				x						

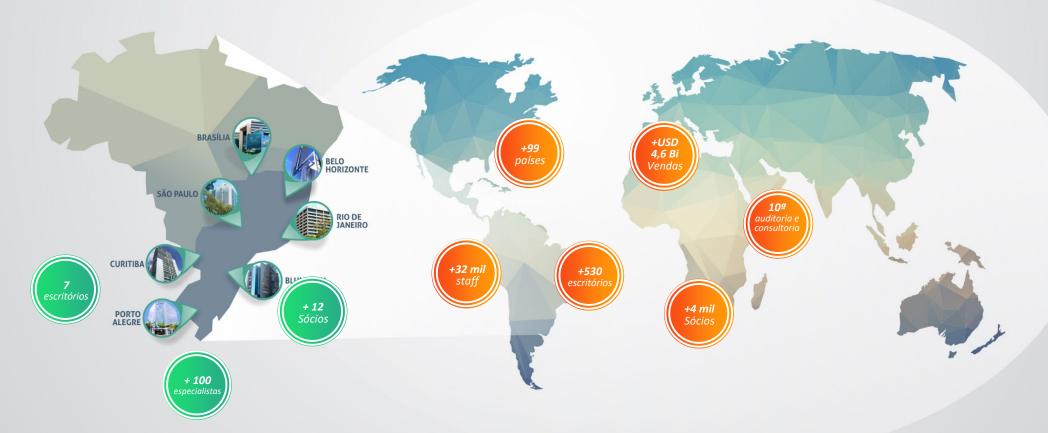
Os meses indicados com 🗸 possuem atividades previstas para o referido mês

NOSSA ATUAÇÃO NACIONAL E GLOBAL

A TATICCA é firma-membro Brasil da ALLINIAL GLOBAL e estamos presentes em mais de 99 países. Na lista das entidades internacionais, incluindo networks e associações, a ALLINIAL GLOBAL ocupa a 10º posição no ranking global de auditoria e consultoria. Está presente em centenas de localidades, com mais de 4 mil sócios e mais de 32 mil colaboradores. A receita anual consolidada é superior a US\$ 4,6 bilhões. Ser ALLINIAL GLOBAL nos permite atender melhor nossos clientes e projetos localmente e internacionalmente. No Brasil estamos com escritórios em 7 estados, MAS ATUAMOS EM TODO O BRASIL, com uma equipe de mais de 100 especialistas.







ALGUNS(MAS) DE NOSSO(A)S SOCIO(A)S

Primamos por manter uma equipe conceituada e experiente



ADERBAL HOPPE

Auditoria e Consultoria 11 981 085 642



CELSO HINKELDEY

Consultoria 11 992 800 964



JUAN SENZIANI

Impostos 11 997 300 682



CHRISTIAN CÂNDIDO

Labor/Social Security 11 948 662 887



MARISE MIGUEL

Contabilidade 11 984 439 826



LUIS CARLOS DE SOUZA

Auditoria e Consultoria



GONCALVES

Auditoria e Consultoria 47 991 791 700



LEOPOLD KOENIG

Impostos 41 991 016 560



DE ALCÂNTARA

Auditoria e Consultoria 47 999 573 754



RICARDO MASSERA

Auditoria e Consultoria 41 998 111 887



RENATI SUZUKI

Sustentabilidade e **Auditoria**



CARLOS ALBERTO

51 997 077 543



MARCELO CERQUEIRA

Auditoria e Consultoria Impostos e Consultoria Auditoria e Consultoria 51 999 968 715



LUIZ FERNANDO SOARES

51 997 857 500

EQUIPE QUE ATENDERÁ A COMPANHIA

Luis Carlos de Souza Sócio Revisor Independente

Aderbal Hoppe CEO e Sócio Coordenador

IMPOSTOS

AUDITORIA

TECNOLOGIA,
CONTROLES INTERNOS

Andreos Kuroki Sócio de Impostos

Simone Dedino
Gerente de Impostos

Aderbal Hoppe CEO e Sócio de Auditoria

Valéria Oliveira Diretora de Auditoria

Analu Improta Gerente de Auditoria Celso Hinkeldey Sócio

STAFF



EQUIPE QUE ATENDERÁ A COMPANHIA

ADERBAL ALFONSO HOPPE

Sócio de Auditoria



Atua desde 1990 em contabilidade, auditoria independente e consultoria financeira e contábil em BRGAAP, USGAAP, IFRS e IPSAS. Sócio na TATICCA desde 2014, atuou na Actus Auditores de 1990 a 1995 e na EY Auditores de 1995 a 2014. Membro do Board da Allinial Global.

Mestre em Ciências Contábeis e Atuarias pela PUC/São Paulo, pós-graduado em Gestão de Negócios pela UFPR/Curitiba, graduado em Ciências Contábeis pela FURB/Blumenau. Certificado em Contabilidade Internacional pelo ACCA/UK e em Normas Internacionais de Auditoria pelo ACCA/UK.

Registro na CVM, IBRACON, no CNAI e no CRC. Especialista nos segmentos regulados de: energia elétrica, saneamento, gás, portos, aeroportos, concessões de rodovias. Professor na FIPECAFI, FGV, IOB/SAGE. Diretor na ANEFAC. Diretor no IBRACON. Membro dos Grupos de Trabalho de Energia e Gás no IBRACON e no de Concessões no CFC. Co-autor de livros.

CELSO ROBERTO HINKELDEY

Sócio de Consultoria – Controles Internos



Iniciou carreira na EY em 1995 e permaneceu nesta organização até 2014, atuando como sócio-diretor nos últimos 2 anos de EY. Também atuou na sede da EY de Londres por aproximadamente 2 anos (2004 – 2006). Atualmente é sócio de Advisory na TATICCA – Allinial Global.

Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Regional de Blumenau; Pós-Graduado em Finanças pela FAE Business School de Curitiba; MBA pela IBMEC em São Paulo.

Celso possui 25 anos de experiência profissional mediante realização de trabalhos de auditoria de balanço e consultoria de negócios em empresas nacionais e multinacionais na EY tanto no Brasil quanto no Exterior e atendeu grandes clientes como Atento, Norte Energia, Philips, Johnson & Johnson, Dell, Sony, Ashmore, Xerox, Goodyear, ThyssenKrupp, Eletropaulo, COPEL, CES, AES Tiete, AES Uruguaiana, Copel, Grupo FIX, Eletrosul, Zetta, JBS, ANEEL, Sulfabril, Cremer, Circulo, Usina São Manoel, Cisco.

LUIS CARLOS DE SOUZA

Sócio de Auditoria – Revisor de Qualidade



Atua desde 1992 como auditor independente, tendo atuado nos últimos 8 anos como sócio de auditoria na EY. Sólido conhecimento em auditoria e assessoria de Empresas de diversos portes, incluindo familiares, de capital aberto e multinacionais.

Possui MBA em Gestão Empresarial Fundação Getúlio Vargas e é Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Regional de Blumenau. Registro no IBRACON, no CNAI e no CRC. Palestrante ativo, tendo ministrado diversas palestras em entidades de classe (IBRACON e CRC) e em eventos públicos promovidos por firmas de auditoria.

Atuou em vários processos de abertura de capital (IPO) e de ofertas de dívida (offerings), bem como em reestruturação societária, incluindo aquisições, fusões e cisões; atuando especialmente na avaliação de aspectos contábeis, Purchase Price Allocation e potenciais riscos operacionais e societários. Participou ativamente do processo de adoção inicial no Brasil das IFRS. Dentre outras, foi o sócio responsável pela auditora da SLC Agrícola, Grendene, Cremer, Cia. Iguaçu Celulose, Unicasa S.A., Camil Alimentos, Tuper S.A.

JUAN SENZIANI Sócio de Impostos



Atua desde 1997 na área tributária. Sócio da TATTICA desde 2023, atuou na EY Auditores e Consultores Tributários de 1997 a 2009, graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Mackenzie/São Paulo. Especialista nos seguimentos de: energia elétrica, saneamento, industrial, agro-industria, construção civil e de Concessões Rodoviárias. Atuou no atendimento a empresas nacionais e multinacionais de diversos segmentos, em trabalhos relacionados a planejamento tributário, due diligence, reestruturação societária e assessoria tributária na apuração e revisão da carga tributária de seus clientes, benefícios fiscais (incentivo fiscal do lucro da exploração e inovação tecnológica).

Dentre seus principais clientes atendidos destacam-se: Duke Energy, Fibria, BRF, Dupont, ADM, HSBC, Pirelli, DHL, Grupo Laurent, Grupo IBOPE, Grupo Odebrecht entre outros.

VALÉRIA OLIVEIRA Diretora de Auditoria



Mais de 15 anos atuando em contabilidade, auditoria independente e consultoria contábil em BRGAAP, USGAAP e IFRS.

Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade São Judas Tadeu/São Paulo -SP. Registro no CRC – Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo e CNAI.

Atuando no setor de serviços (telecomunicações, corretoras de seguros) e indústria (alimentício e Farmacêutico), empresas do terceiro setor (associações e sindicatos), empresas do segmento imobiliário, empresas do segmento hoteleiro e empresas do ramo de varejo. Atuou e atua na avaliação de controles internos e riscos, temas contábeis, financeiros, societários e fiscais/tributários. Principais clientes: NET Serviços de Telecomunicação, Claro Serviços de Telecomunicação, Datora Telecom, Amcel, Sucos Del Valle – Coca-Cola, Mais Ind. de Alimentos – Coca-Cola, Leão Alimentos – Coca-Cola, Becton & Dickinson, DSM Produtos Nutricionais, Editora Globo, ESPM (Faculdade), BR Insurance, Grupo Salles Invest, Associação Brasileira de Companhias de Energia Elétrica - ABCE, Grupo Maksoud, JHS Loja Corr, HT Cabos, CEAGESP, Grupo Tamboré, Sindicato da Indústria de Energia no Estado de São Paulo – SINDIENERGIA, Insetimax, Bluequest, Associação Brasileira de Empresas Chinesas – ABEC, Grupo 5M Atacadista (Bem Barato).

ANALU IMPROTA Gerente de Auditoria



Mais de 07 anos em contabilidade, auditoria independente e consultoria contábil em BRGAAP, USGAAP, SOX e IFRS.

Bacharel em Ciências Contábeis e com registro no CRC e CNAI.

Atuando no setor financeiro (bancos, fundos de investimento, previdências e corretoras), indústria (alimentício e suprimentos hospitalares) e serviços (energia, hotelaria, construção cível). Atuou e atua na avaliação de controles internos e riscos, temas contábeis, financeiros, societários e fiscais/tributários.

Principais clientes: FINEP, Lojacorr, Thysssen, Fusão, Grupo Santander, Grupo Bradesco, Grupo Espírito Santo, CM Capital Markets, Grupo Ambev, Copersucar, CSI – Companhia Siderúrgica Nacional, Braskem, Ultrapar, Grupo Maksoud, 5M Atacadista e Varejista, Brasil Insurance, dentre outros.



















ALGUNS DE NOSSOS CLIENTES







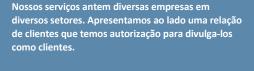
























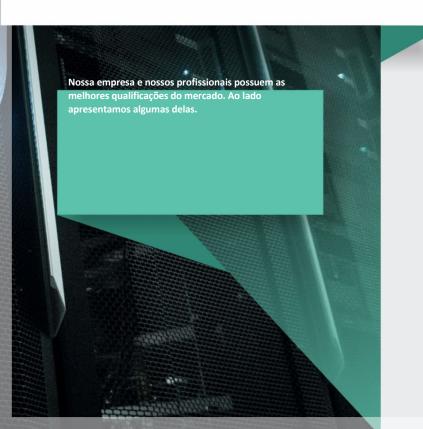








CERTIFICAÇÕES E REGISTROS





























Investiremos tempo na construção de relacionamento.

Reunião de alinhamentos de expectativas e compromissos e interação constante com a administração.

Uma equipe instruída que utilizará seu tempo otimizando os serviços, ao invés de realizar perguntas sem fundamentos.

Responderemos rapidamente às suas necessidades.

Resposta rápida aos e-mails e telefonemas do cliente. Discussão permanente sobre o andamento dos trabalhos e confirmação das conclusões dos trabalhos. Questões de auditoria tratadas com rapidez, pensamento claro e aberto, realizando um "registro de problemas", proporcionando clareza sobre a maneira como foram resolvidos.

Providenciaremos soluções colaborativas e pragmáticas aos problemas enfrentados.

Insights fundamentados nas experiências no setor, ao invés de buscar soluções que são muitas vezes impraticáveis. Decisões tomadas claramente explicadas a Entidade, visualizando o possível leque de resultados.

Seremos inovadores em nossa abordagem.

Os serviços terão início com uma sessão de planejamento interno entre todos os times TATICCA e com a administração da Companhia. Buscamos criar uma experiência de trabalho nova a cada ano, com novas perspectivas de sobre os trabalhos a serem realizados.

Providenciaremos *insights* francos e honestos diante de seu negócio.

Nossas equipes gostam de compartilhar suas observações -fundamentadas em fatos -vamos compartilhar pontos de vista sobre pessoas, processos e políticas de uma forma aberta.

Sugestões práticas onde devemos melhorar a eficiência e benchmarking contra o que vemos em outros lugares.

Seremos proativos em nosso trabalho.

Sempre acompanhando a emergente mudança dos negócios, ajudando você a planejar o amanhã. Você vai ver e ouvir sobre nós durante todo o ano, não apenas durante o ciclo de trabalho.



Compensação financeira pelo serviço prestado

Nosso compromisso com a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS (CNPJ 00.001.180/0001-26) é de prestar serviços com qualidade e eficiência. Dentro deste espírito nos empenharemos em propor honorários que sejam competitivos e, ao mesmo tempo, nos permitam alocar profissionais qualificados e aptos a atingir os objetivos esperados. Propomos e que poderão ser faturados 50% na emissão da minuta dos laudos e 50% na emissão dos laudos finais, vencimento em 15 dias:

- ✓ R\$92.000,00 (holding) Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS
- ✓ R\$92.000.00 Eletronorte Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A.
- ✓ R\$92.000,00 CGTE Eletrosul Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil
- ✓ R\$92.000,00 Furnas Furnas Centrais Elétricas S/A
- ✓ R\$92.000,00 Chesf Companhia Hidrelétrica do São Francisco

Reembolso de despesas e impostos

Nossos honorários não preveem despesas de viagem que podem ser necessárias para atender a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS (CNPJ 00.001.180/0001-26) e que na eventualidade de viagens para a execução do trabalho em outras localidades fora da sede da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS, tais viagens serão previamente discutidas com V.Sas., que deverão aprová-las e, neste caso, tais despesas deverão ser reembolsadas

Nossos honorários profissionais preveem a tributação incidente sobre a prestação dos serviços ora contratado. O valor dos tributos atuais incidentes sobre os nossos serviços, previstos nos termos da legislação fiscal vigente totalizam, correspondentes a 5,00% de ISS, 0,65% a título de PIS, 3,00% a título de COFINS, 8,00% a título de IRPJ e 2,88% a título de CSLL. <u>Esses tributos estão inclusos em nossos honorários acima demostrados e uma linha demonstrando honorários sem *gross-up* esses impostos.</u>

Salientamos que a conclusão dos nossos procedimentos depende do nível de cooperação e envolvimento por parte dos profissionais da Companhia que estejam participando da execução do projeto e, principalmente, da disponibilização de informações em tempo hábil. Caso a colaboração recebida não seja compatível com nossas expectativas, posicionaremos sua administração a respeito das alterações na duração de nossos trabalhos. Nosso orçamento de horas foi elaborado com base em nossa experiência em trabalhos similares, o qual acreditamos ser adequado para as circunstâncias. Caso qualquer tipo de mudança ocorra, ou dificuldades não esperadas surjam, discutiremos imediatamente com sua Administração, no sentido de ajustar o escopo de trabalho ou rever os efeitos sobre este orçamento.

Nosso compromisso é realizar a auditoria com os honorários desta proposta sem qualquer cobrança de horas adicionais. Em eventual necessidade de algum trabalho novo que não conflite com o trabalho de auditoria externa objeto desta proposta, será definido extensão dos trabalhos novos e uma mensuração específica prévia de qualquer execução.



ACEITE DA PROPOSTA

Esperamos que nossa proposta venha atender às suas expectativas e agradecemos a oportunidade de prestar serviços ao Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS (CNPJ 00.001.180/0001-26). Caso o presente Contrato reflita as condições comerciais e os termos e condições em anexo de forma precisa com base nos quais a Empresa concordou em nos contratar, assine no espaço reservado abaixo em nome da Empresa e devolva uma via para TATICCA.

INFORMAÇÃO LEGAL E RELEVANTE

Na aceitação dessa proposta comercial, providenciaremos a emissão de nosso contrato de trabalho.

ADERBAL ALFONSO HOPPE
TATICCA Auditores Independentes S.S.
CNPJ 20.840.718/0001-01

Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ELETROBRAS CNPJ 00.001.180/0001-26



ANEXO 17-B Cópia da proposta de trabalho da EY

Eletrobras: Incorporação de ações Proposta técnica e comercial 18 de outubro de 2022 - DRAFT PARA DISCUSSÃO The better the question. The better the answer. The better the world works.

Building a better working world

Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras

Temos a satisfação de apresentar nossa cotação para prestação de serviços profissionais para a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras ("Eletrobras", "Companhia" ou "Cliente") relacionados a avaliação econômico-financeira ("Valuation") das empresas controladas da Eletrobras, quais sejam CHESF, Eletrosul, Eletronorte e Furnas ("Controladas"), além das SPEs, coligadas e participadas da própria Eletrobras ("Controladora"), na data-base de 30 de junho de 2022 ("data-base"), ativos esses qualificados mais adiante nesse documento e conjuntamente definidos como "Ativos Avaliados", com o objetivo de suportar uma possível incorporação integral das ações das Controladas, transformando-as em subsidiárias integrais.

Entendemos que nossos trabalhos serão utilizados pelo Cliente unicamente no suporte à administração da Eletrobras ("Administração") no contexto de uma eventual incorporação das ações de suas Controladas, portanto não devem ser utilizados para nenhuma outra finalidade, incluindo qualquer tipo de suporte a transações e/ou financiamentos, ou como suporte à elaboração de suas demonstrações financeiras e/ou dos Ativos Avaliados. Importante ressaltar que nossos trabalhos serão realizados com base em informações contábeis e gerenciais a serem fornecidas pela Eletrobras, as quais não serão objeto de qualquer procedimento de verificação, due diligence ou auditoria.

Este documento não é um acordo ou um contrato, mas sim uma descrição dos termos e condições para o desenvolvimento dos serviços propostos pela EY Assessoria Empresarial Ltda. ("EY"). Uma vez que o escopo do trabalho, taxas e diretrizes comerciais tenham sido aprovadas, os contratos serão encaminhados à Eletrobras. Os serviços aqui mencionados foram enviados para o processo de aprovação interna da EY, de acordo com a nossa política de risco e independência. Nossa contratação final é condicionada a esta aprovação.

Agradecemos a oportunidade de apresentar nossos serviços à Eletrobras e nos colocamos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais.

- Nosso entendimento e abordagem sugerida
- 2. Cronograma e Honorários
- 3. Nosso time
- 4. Anexos

Independência e conflito de interesses

Os serviços aqui mencionados foram enviados para o processo de aprovação interna da EY Brasil, de acordo com a nossa política de risco e independência. Nossa contratação final é condicionada a esta aprovação.



Carolina Rocha Sócia Strategy and Transactions



Andréa Fuga Sócia Strategy and Transactions



Rafael Max Sócio Strategy and Transactions





Contexto

Incorporação de ações

- Como parte do processo de reestruturação da nova Eletrobras, a Administração planeja realizar a incorporação de ações de suas controladas CHESF,
 Furnas, Eletronorte e Eletrosul, e transformá-las em suas subsidiárias integrais.
- O processo de incorporação de ações deve seguir o determinado pelo art. 252 da Lei das S.A. e Pronunciamento CVM 35 (se aplicável).
- Quando do início do processo de incorporação, deve ser elaborado um edital de convocação dos acionistas da Companhia relativo à Assembleia Geral Extraordinária (AGE) com os acionistas, observando todas as informações necessárias conforme disposto na Instrução CVM 481.
- Deve-se convocar AGE nas Companhias (controladora e controladas) para aprovar o objeto da operação, conforme o disposto nos artigos 252 da Lei das Sociedades Anônimas. Deve-se ainda ser elaborado protocolo de justificação, laudo contábil e a valor de mercado, de acordo com o artigo 264 da Lei das S.A. (relação de troca das ações).
- De acordo com o Art. 264 da Lei das S.A., na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia-geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas.
- Para fins deste trabalho, consideramos a avaliação econômico-financeira (Valuation) como sendo o outro critério de avaliação para determinação dos termos de substituição das ações entre Controladas e Controladora.
- Vale destacar que a metodologia de avaliação apresentada nesta cotação não considera uma análise legal e societária da EY sobre o perímetro dos Ativos Avaliados, tampouco sobre os requisitos legais que precisam ser observados para um eventual processo de incorporação de ações à luz do Art. 264 da Lei das S.A. devendo, portanto, deve ser validada pela Eletrobras e seus assessores legais.



95 ativos únicos, entre SPEs, participadas e coligadas de Eletrobras e suas Controladas *

A partir da representatividade do saldo de investimento das Controladas em dez/21, foi indicado as metodologias de avaliação: múltiplos, fluxo de caixa descontado (FCD), market cap ou book value

Considerando essas premissas, temos o seguinte breakdown de Ativos Avaliados por tipo de metodologia:

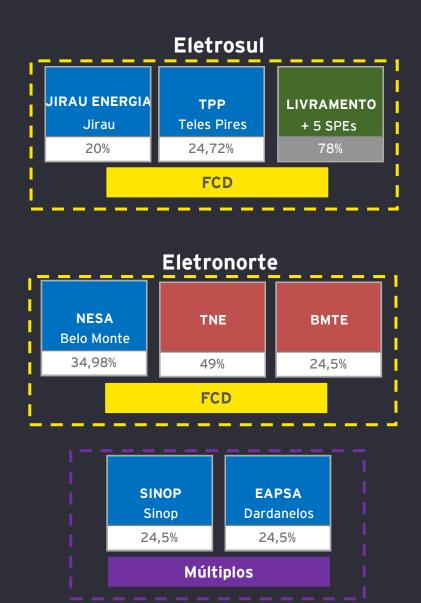
Múltiplos 58

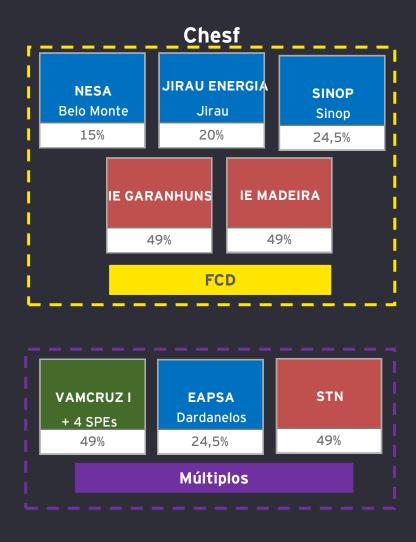
FCD 18

Market cap 15

Book value 4

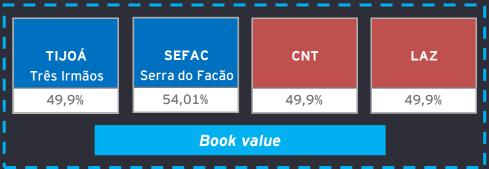




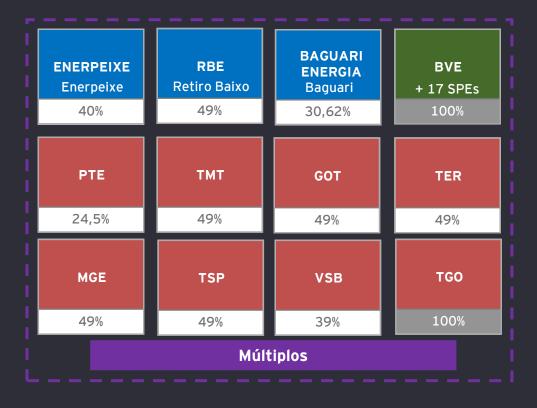




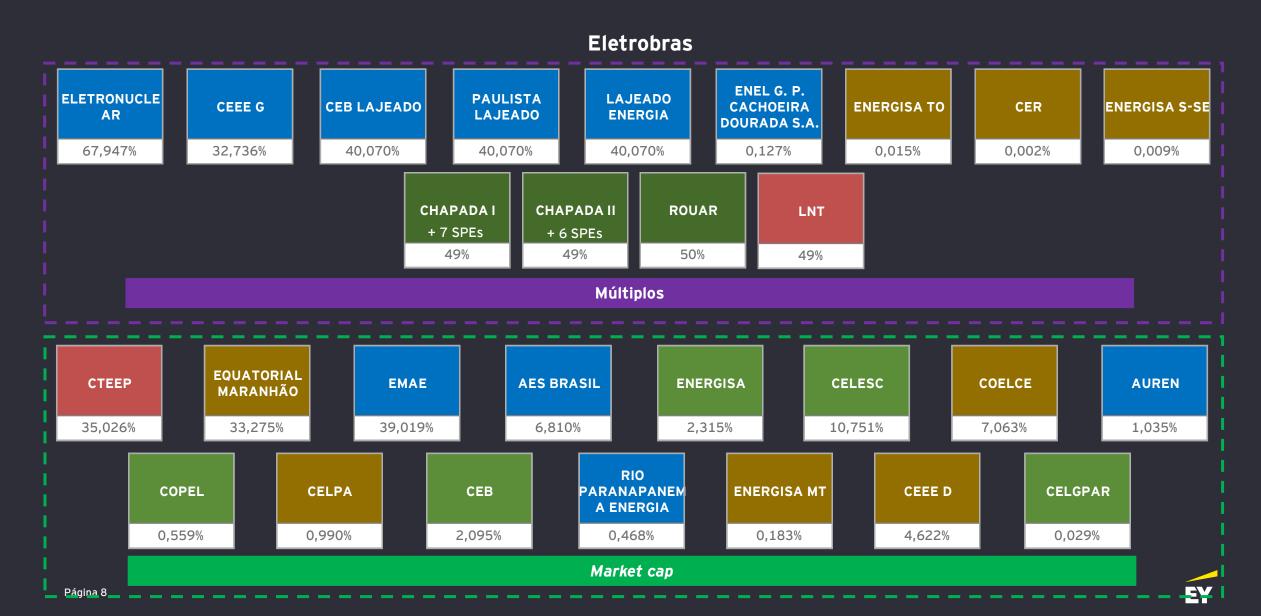
SÃO MANOEL MESA CHAPECOENSE **TPP** Santo Antônio Foz do Chapecó São Manoel **Teles Pires** 33,33% 72,37% 24,72% 40% **IE MADEIRA** MSG **BMTE** 24,5% 49% 49,9% **FCD**



Furnas







Escopo de trabalho

A avaliação econômico-financeira dos Ativos Avaliados será realizada conforme a metodologia definida para cada um deles, a qual está indicada anteriormente nesta proposta e deve ser validada pela Eletrobras à luz das análises de seus assessores legais, podendo ser:

- Fluxo de Caixa Descontado da firma (FCD);
- Análise de Múltiplos de Mercado e Múltiplos de Transações Comparáveis, caso existam informações públicas disponíveis de empresas e transações comparáveis (Múltiplos);
- Valor patrimonial/ valor contábil, representado pelo saldo do Patrimônio Líquido (PL) das demonstrações financeiras auditadas na data-base (Book value); ou
- Valor de capitalização de mercado, válido apenas para as empresas abertas (Market cap). Vale mencionar que durante a execução do trabalho, serão avaliadas informações acessórias ao market cap das empresas abertas, tais como liquidez e volatilidade, de modo a verificar se tal métrica se mostra adequada para fins de avaliação. Caso essas métricas indiquem que a metodologia do market cap não é adequada para esses ativos na data-base, os mesmos serão avaliados, para fins deste trabalho, pela metodologia de Múltiplos ou de book value.

Caso existam outras empresas a serem avaliadas além dos Ativos Avaliados ora definidos, estas serão tratadas a valor patrimonial, conforme registrado no balanço patrimonial na data-base da avaliação. Se as partes entenderem como necessária a determinação do valor econômico destas possíveis controladas, pela metodologia do FCD, este cálculo poderá ser realizado mediante uma proposta em separado.

O produto final do escopo proposto será:

 1 (um) relatório, em português, para cada uma das Controladas e Controladora, perfazendo portanto 5 (cinco) relatórios, contendo os resultados das análises propostas, nossas estimativas/ expectativa de valor para os ativos, bem como uma descrição das metodologias e premissas utilizadas no cálculo dos valores apurados.

O escopo proposto para o trabalho contempla:

- Reunião de kick-off para alinhamento de expectativas e conhecimento dos Ativos Avaliados:
- 2. Análise dos demonstrativos financeiros históricos dos Ativos Avaliados e entendimento da evolução histórica de suas operações;
- 3. Pesquisa de empresas que atuam no setor dos Ativos Avaliados, com base em informações públicas disponíveis, visando obter comparativos operacionais, financeiros e múltiplos de transações comparáveis, além de benchmarks para cálculo de taxa de desconto;
- Levantamento, discussão e análise das premissas operacionais, estratégicas, financeiras, societárias e tributárias consideradas nos planos de negócios dos Ativo Avaliados, especificamente aqueles avaliados por FCD;
- 5. Elaboração de modelo financeiro/operacional e elaboração das projeções dos resultados e fluxos de caixa futuros, além da análise de múltiplos, dos valores de capitalização de mercado e de valor contábil;
- Cálculo da taxa de desconto a ser adotada na avaliação econômico-financeira dos Ativos Avaliados, pela aplicação do metodologia do WACC (Fluxo de caixa livre da firma);
- 7. Estimativa do valor econômico das Controladas e, consequentemente, dos Ativos Avaliados após avaliação das coligadas e participadas de Eletrobras; e
- 8. Preparação de relatório de avaliação contendo as considerações e premissas adotadas, após a aprovação da Administração.



Escopo de trabalho

Nosso trabalho será baseado nas Demonstrações Financeiras, nos planos de negócios futuros e/ou em informações disponíveis no mercado para os Ativos Avaliados. Portanto, algumas premissas adotadas durante a avaliação serão baseadas em eventos futuros, que são parte das expectativas da Administração e dos profissionais da EY no momento do trabalho, os quais poderão não ocorrer e/ou sofrer alterações no futuro.

Importante mencionar que <u>não faz parte</u> do escopo de nossos trabalhos:

- A realização de qualquer procedimento de verificação ou auditoria de informações históricas contábeis e gerenciais dos Ativos Avaliados a nós fornecidas pela Administração;
- A avaliação, individualmente, de ativos ou passivos dos Ativos Avaliados;
- A determinação do valor justo de ativos e/ou passivos relativos a planos de aposentadoria ou fundos de pensão dos Ativos Avaliados (caso existentes, estes serão considerados pelo valor contábil);
- A determinação de contingências não contabilizadas nas demonstrações financeiras dos Ativos Avaliados, inclusive eventuais passivos ambientais;
- · Avaliação a valor justo de ativos ou passivos contingentes dos Ativos Avaliados (caso existentes, estes serão considerados pelo valor contábil);
- A assessoria em qualquer tipo de transação envolvendo os Ativos Avaliados; e
- Assessoria na contabilização dos valores indicados.

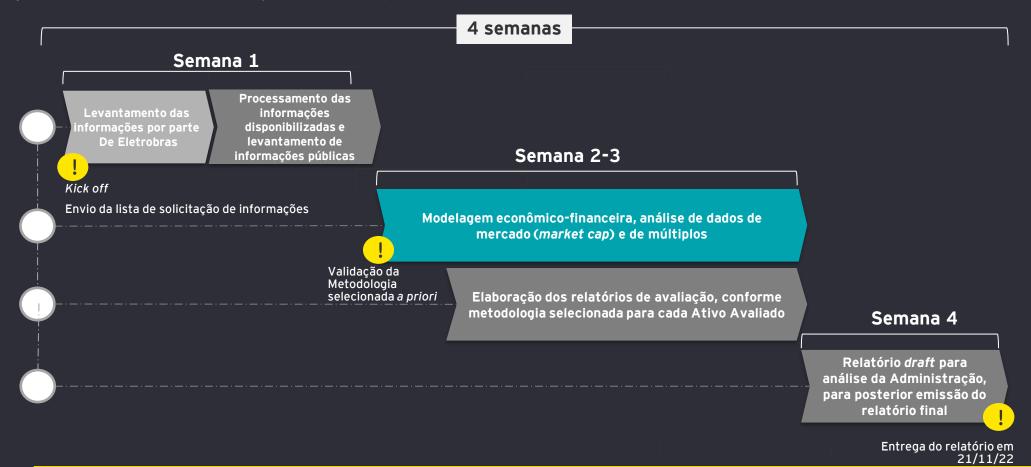




Cronograma

De acordo com o escopo de trabalho proposto, estimamos que nosso trabalho será concluído em um período de aproximadamente 4 (quatro) semanas após o início das análises, observando o dia 21/11/2022 como data-limite. Vale salientar que esse cronograma assume que as informações necessárias à execução do trabalho serão disponibilizadas de forma tempestiva.

A execução do trabalho deve observar as seguintes macro-etapas.



Honorários

Honorários

Com base no escopo do trabalho descrito na presente cotação, nos profissionais que serão envolvidos no trabalho e nas horas estimadas a serem por eles incorridas, a EY estima seus honorários conforme se segue:

Escopo	Honorário líquidos (BRL)
Avaliação econômico-financeira Furnas	590.000
Avaliação econômico-financeira Eletronorte	450.000
Avaliação econômico-financeira Chesf	480.000
Avaliação econômico-financeira Eletrosul	390.000
Avaliação econômico-financeira Eletrobras	590.000
Total dos honorários	2.500.000

Os honorários não consideram a tributação incidente sobre a prestação de serviços de COFINS (7,60%), PIS (1,65%) e ISS (5%), os quais serão incluídos quando do faturamento; ou seja, honorários acima são líquidos de impostos.

Os honorários propostos deverão ser pagos 50% mediante o aceite da proposta comercial e 50% mediante a entrega dos Relatórios.

Finalização dos trabalhos

A emissão dos relatórios para cada uma das Controladas e Controladora, perfazendo portanto 5 (cinco) relatórios, contendo os resultados das análises propostas, nossas estimativas/ expectativa de valor para os ativos, bem como uma descrição das metodologias e premissas utilizadas no cálculo dos valores apurados, declarará a conclusão dos nossos serviços.

Bases para cálculo dos honorários

Esta estimativa leva em consideração as horas de trabalho orçadas e os custos operacionais atuais da EY. Adicionalmente, os referidos honorários estão sujeitos a ajustes para refletir eventuais mudanças nas condições econômicas e financeiras vigentes na data da presente cotação, que afetem os custos operacionais da EY, para permitir o seu respectivo alinhamento às novas circunstâncias.

Caso o Cliente entenda haver necessidade de reuniões complementares com a participação da equipe da EY ou eventuais atualizações dos trabalhos realizados após a entrega do relatório final, a nossa participação tomará por base a estimativa de horas a serem incorridas e previamente acordadas entre as partes, à taxa já ajustada em R\$ 800,00/hora (oitocentos reais por hora), atualizados pelo IPCA, participação está limitada ao prazo de 120 dias a contar da data de entrega do Relatório.

Despesas

As despesas incorridas pela EY durante a execução do trabalho, tais como locomoção, alimentação, hospedagem, tarifas aéreas (viagens), taxas, declarações, certidões, telefonemas, cópias e material variado, não estão incluídas no valor dos honorários e serão mantidas em nível mínimo ao bom andamento dos trabalhos.





Nosso time



Carolina S. Rocha Sócia Valuation, Modelling & Economics Strategy and Transactions Tel.::+55 21 3263 7000 E-mail: carolina.s.rocha@br.ey.com

- ▶ Carolina é sócia do grupo de Valuation, Modeling & Economics da área de Strategy and Transactions com mais de 16 anos de experiência em avaliação de negócios.
- Ampla experiência em avaliações de negócios para reestruturações societárias, fusões e aquisições, análise de estratégias financeiras e operacionais, avaliação de marcas e ativos intangíveis, análise de processos voltados para a viabilidade de negócios, ofertas públicas, registros contábeis e processos tributários.
- Coordena revisões de avaliações econômicas utilizadas em relatórios financeiros, relacionadas a valor justo de investimentos, e ativos intangíveis, assim como análises de recuperabilidade de ativos.
- Atua na coordenação da prática de Valuation da EY no Rio de Janeiro e lidera os trabalhos de Corporate Finance da região.
- ▶ Carolina atuou durante dois anos na EY Chicago, Estados Unidos, atendendo clientes globais.
- ▶ Possui ampla experiência nos setores de healthcare, químico, atacado/distribuição, bens de consumo, educação, oil & gas, e hospitality.
- ▶ Bacharel em Administração de Empresas pelo IBMEC.
- MBA Executivo em Administração de Empresas pelo IBMEC.
- ▶ Certificada como avaliadora internacional pelo ASA (American Society of Appraisers).
- Instrutora e palestrante em diversos cursos relacionados aos temas de avaliação e combinações de negócios.



Andréa Fuga Sócia Valuation, Modelling & Economics Strategy and Transactions Tel.: +55 11 2573 4111 E-mail: andrea.fuga@br.ey.com

- Sócia-líder do grupo de Valuation, Modeling & Economics da área de Strategy and Transactions, possui ampla experiência em avaliações econômicas e processos de Fusões e Aquisições de empresas.
- Lidera projetos de avaliações econômicas realizadas com objetivo de dar suporte a registros contábeis, processos tributários, reestruturações societárias, ofertas públicas e negociações de empresas.
- ➤ Coordena, como especialista, revisões de avaliações econômicas utilizadas em relatórios financeiros, relacionadas a valor justo de investimentos, ativos biológicos e ativos intangíveis, assim como análises de recuperabilidade de ativos.
- ► Elaborou diversos estudos de análise de viabilidade, modelagem financeira e construção de plano de negócios, envolvendo negócios em marcha e greenfields.
- ▶ Participou também de projetos de consultoria relacionados à estruturação de capital e maximização de valor para o acionista, e de processos de disputas judiciais relacionadas a temas de avaliações econômicas ou M&A.
- ► Coordenou processos de assessoria em M&A, incluindo a busca por potenciais investidores, preparação de Information Memoranda, contatos iniciais e posterior negociação de preço, termos e contratos da transação.
- ► Entre seus clientes destacam-se os setores de produto de consumo, sucroalcooleiro, florestal, alimentos e bebidas, e serviços.
- ▶ Desenvolveu e ministrou diversos treinamentos relacionados a avaliações econômicas de empresas e ativos.
- ▶ Ao longo de sua carreira, Andréa desenvolveu experiências em instituições financeiras e em empresas globais de consultoria e auditoria.
- Graduada em Administração Pública, pela Fundação Getulio Vargas (SP, Brasil). Possui MBA em Finanças e Estratégia pela Simon Graduate School of Business, na University of Rochester (NY, EUA).

Nosso time



Rafael Max V. de Oliveira Sócio Valuation, Modelling & Economics Strategy and Transactions Tel.: +55 21 3263 7575 E-mail: rafael.max@br.ey.com

- Rafael Max é sócio da prática de Valuation & Business Modeling (V&BM) do grupo de Strategy and Transactions da EY Brasil.
- ▶ Mais de 10 anos de experiência em avaliações de empresas e projetos para diversos fins, desenvolvimento e revisão de modelos econômico-financeiros complexos, avaliação de marcas e outros ativos intangíveis, assessoria em fusões e aquisições.
- ▶ Possui vasta experiência em segmentos de infraestrutura e energia, tendo liderado projetos de avaliação econômico financeira, Project Finance, Fusões e Aquisições, entre outros.
- ► Também participou de projetos envolvendo revisões de papeis de trabalho de auditoria, relacionados a normas contábeis, incluindo testes de impairment e cálculo de intangíveis.
- ▶ Dentre seus principais clientes destacam-se: Petrobras; Sumitomo; Energisa; MRN; Porto Pontal; Shenyang; Eletrobrás; OAS; CEMIG; Rio de Janeiro Refrescos; entre outros.
- ▶ Bacharel em Engenharia de Produção (UFF).
- ► Certificado em curso de avaliação de empresas pela Sociedade Americana de Avaliadores (American Society of Appraisers ASA) níveis 1 e 2.



Thiago Ávila
Gerente Sênior
Valuation, Modelling & Economics
Strategy and Transactions
Tel.: +55 11 2573 6427
E-mail: thiago.avila@br.ey.com

- ► Thiago Ávila é Gerente Sênior do grupo de Valuation, Modeling & Economics da área de Strategy and Transactions (SaT) da EY.
- ▶ Mais de 9 anos de experiência na elaboração de estudos que presumem modelagem econômico-financeira, orientados para captação de recursos em bancos de fomento e comerciais, avaliação da viabilidade econômico-financeira de projetos, processos de Fusões e Aquisições e Parcerias Público Privadas (PPP).
- Atua identificando e liderando o desenvolvimento de iniciativas Data Analytics no contexto de Estratégia e Transações.
- ▶ Atua ainda na construção e revisão de modelagens e avaliações econômico-financeiras para diversos fins.
- Alguns dos principais clientes atendidos são Neoenergia, Furnas, Rio Energy, Odebrecht Transport, VLI, Centauro, Telefônica, BRK Ambiental, Iguá Saneamento, EMBASA, entre outros.
- Bacharel em Economia, MBA em Gestão Empresarial e Mestre em Administração de Empresas.
- ▶ Autor e coautor de artigos sobre Governança Corporativa e Finanças Corporativas publicados em periódicos nacionais e internacionais.





Cláusula anticorrupção

A empresa é ilimitadamente responsável por qualquer infração que venha cometer relacionada à Lei Federal Brasileira nº 12.846/13 e às demais normas anticorrupção correlatas aplicáveis ("Legislação Anticorrupção") e assim indenizará, manterá indene e isentará a EY, as outras firmas EY, seus sócios, diretores, profissionais em geral e prepostos de quaisquer perdas e danos de qualquer natureza oriundos do descumprimento da Legislação Anticorrupção pela própria Companhia, seus sócios, diretores, profissionais em geral, prepostos e subcontratados. As disposições estipuladas nesta cláusula permanecerão válidas mesmo após a rescisão do presente contrato, independentemente do motivo. Sem prejuízo de outras disposições relativas ao tema anticorrupção dispostas neste Contrato, a Companhia se compromete e garante à EY que:

- a) cumprirá plenamente a Legislação Anticorrupção, assim como zelará para que todos os seus profissionais, prepostos e subcontratados também o façam;
- b) não praticará qualquer ação ou omissão que induza a EY, as outras firmas EY, seus sócios, diretores, profissionais em geral e prepostos a descumprir a Legislação Anticorrupção;
- c) adota, e continuará adotando durante a vigência do presente contrato, políticas e procedimentos visando assegurar o cumprimento da Legislação Anticorrupção, divulgando e disponibilizando tais políticas e procedimentos à EY sempre que esta lhe solicitar; e
- d) informará expressamente aos seus profissionais, prepostos, prestadores de serviço e subcontratados que não serão aceitos ou perdoados pagamentos de subornos sob qualquer forma, direta ou indiretamente, bem como outras condutas que firam a Legislação Anticorrupção, em nome da EY, as outras firmas EY, seus sócios, diretores, profissionais em geral e prepostos bem como se compromete a reportar à EY eventual suspeita da existência de tais circunstâncias.



Sobre a EY

A EY é líder global em serviços de Auditoria, Impostos, Transações Corporativas e Consultoria. Nossos insights e os serviços de qualidade que prestamos ajudam a criar confiança nos mercados de capitais e nas economias ao redor do mundo. Desenvolvemos líderes excepcionais que trabalham em equipe para cumprir nossos compromissos perante todas as partes interessadas. Com isso, desempenhamos papel fundamental na construção de um mundo de negócios melhor para nossas pessoas, nossos clientes e nossas comunidades.

No Brasil, a EY é a mais completa empresa de Auditoria, Impostos, Transações Corporativas e Consultoria, com 5.100 profissionais que dão suporte e atendimento a mais de 4.500 clientes de pequeno, médio e grande portes.

EY refere-se à organização global e pode referir-se também à uma ou mais firmas-membro da Ernst & Young Global Limited (EYG), cada uma das quais é uma entidade legal independente. A Ernst & Young Global Limited, companhia privada constituída no Reino Unido e limitada por garantia, não presta serviços a clientes.

© 2022 EYGM Limited. Todos os direitos reservados.

www.ey.com.br

facebook | EYBrasil twitter | EY_Brasil linkedin | ernstandyoung app | ey.com.br/eyinsights

The better the question. The better the answer. The better the world works.



ANEXO 18

Informações sobre direito de recesso no contexto das Incorporações de Ações

(Anexo H da Resolução CVM 81)

Descrever o evento que deu ou dará ensejo ao recesso e seu fundamento jurídico

O evento que ensejará o direito de recesso é a incorporação da totalidade das ações de emissão das seguintes sociedades: (a) Companhia Hidro Elétrica do São Francisco ("CHESF"); (b) Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil ("CGT Eletrosul"); (c) Furnas – Centrais Elétricas S.A. ("Furnas"); e (d) Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte" e, conjuntamente com CHESF, CGT Eletrosul e Furnas, as "Subsidiárias") pela Companhia ("Incorporações de Ações"), nos termos dos artigos 252, §1°, e 137 da Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações").

O direito de retirada poderá ser exercido pelos acionistas titulares de ações preferenciais de classe "A" de emissão da Eletrobras ("<u>Ações PNA</u>"), uma vez que estes não votarão na Assembleia ("<u>Acionistas Dissidentes</u>"). Cumpre observar que tais acionistas terão direito de retirada na medida em que, nos termos do art. 137, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações, suas ações não possuem liquidez (uma vez que não integram índices da B3) – o mesmo não ocorre, por exemplo, com relação às ações preferenciais de classe "B", já que estas, por outro lado, possuem liquidez e dispersão e, portanto, se enquadram na exclusão disposta no art. 137, inciso II, supracitado.

O direito de retirada não será aplicável caso, na mesma Assembleia, seja aprovado pelos acionistas da Eletrobras o resgate das Ações PNA – matéria essa que será colocada em votação em momento anterior à votação das Incorporações de Ações, na mesma Assembleia.

2. Informar as ações e classes às quais se aplica o recesso

Nos termos do artigo 137, §1°, da Lei das Sociedades por Ações, o direito de retirada poderá ser exercido pelos acionistas titulares de Ações PNA que (i) comprovarem a titularidade **ininterrupta** de suas ações entre o fechamento do pregão ocorrido em 05 de dezembro de 2022 (inclusive), data de divulgação do fato relevante acerca da aprovação da Proposta da Administração para a Assembleia pelo Conselho de Administração da Companhia, e a data do efetivo exercício do direito de retirada; e (ii) sejam Acionistas Dissidentes na Assembleia. Vale, assim, esclarecer que os Acionistas Dissidentes somente poderão exercer o direito de retirada com relação à totalidade das

Ações PNA das quais eram, comprovadamente, titulares desde o encerramento do pregão do dia 05 de dezembro de 2022 (inclusive) e mantidas sob sua titularidade, ininterruptamente, até a data do efetivo exercício do direito de retirada, não sendo permitido o exercício parcial do direito de retirada.

Em momento adequado e oportuno, a Companhia divulgará Aviso aos Acionistas contendo as informações detalhadas para o exercício do direito de retirada.

3. Informar a data da primeira publicação do edital de convocação da assembleia, bem como a data da comunicação do fato relevante referente à deliberação que deu ou dará ensejo ao recesso

O Edital de Convocação da Assembleia teve seu primeiro aviso de convocação publicado em 06 de dezembro de 2022. O fato relevante referente à deliberação que dará ensejo ao direito de retirada foi divulgado no dia 05 de dezembro de 2022.

4. Informar o prazo para exercício do direito de recesso e a data que será considerada para efeito da determinação dos titulares das ações que poderão exercer o direito de recesso

O prazo para o exercício do direito de retirada é de 30 (trinta) dias contados da data de publicação da ata da Assembleia, a ser realizada em 05 de janeiro de 2023, às 14h00, e, caso o Acionista Dissidente não o exerça, seu direito decairá, nos termos do §4º do artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações.

Somente farão jus ao direito de recesso os Acionistas Dissidentes que mantenham ininterruptamente a titularidade das suas Ações PNA entre 05 de dezembro de 2022 (inclusive), data de divulgação do fato relevante acerca da aprovação da Proposta da Administração para a Assembleia, e a data do efetivo exercício do direito de retirada. Para fins de esclarecimentos, a Companhia ressalta que não farão jus ao direito de recesso em razão das Incorporações de Ações os acionistas que tiverem adquirido Ações PNA a partir de 06 de dezembro de 2022 (inclusive), nem aqueles que tiverem adquirido Ações PNA via "aluguel de ações". Vale, assim, esclarecer que os Acionistas Dissidentes somente poderão exercer o direito de retirada com relação à totalidade das Ações PNA das quais eram, comprovadamente, titulares desde o encerramento do pregão do dia 05 de dezembro de 2022 (inclusive) e mantidas sob sua titularidade, ininterruptamente, até a data do efetivo exercício do direito de retirada, não sendo permitido o exercício parcial do direito de retirada.

Nos termos do artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, a Administração da Companhia poderá, no prazo de 10 (dez) dias após o término do prazo para o exercício do direito de retirada, que terá início com a publicação da ata da Assembleia, convocar

assembleia geral para reconsiderar a deliberação em função do volume de direito de retirada eventualmente exercido pelos Acionistas Dissidentes.

Dessa forma, a data do efetivo pagamento do valor de reembolso aos Acionistas Dissidentes que exercerem o direito de recesso será oportunamente informada por meio de Aviso aos Acionistas, que será divulgado na data: (i) de decisão da administração da Companhia em não exercer o direito de convocar nova assembleia para retratação da deliberação sobre as Incorporações de Ações, de que trata o artigo 137, §3°, da Lei das Sociedades por Ações, dentro prazo de 10 (dez) dias findo o período para exercício do direito de recesso; ou (ii) de ratificação da deliberação em nova assembleia geral, que tenha sido convocada pela administração em razão da prerrogativa de retratação. Se a nova assembleia reconsiderar a referida deliberação, as Incorporações de Ações não serão implementadas e não haverá nenhuma retirada ou reembolso.

5. Informar o valor do reembolso por ação ou, caso não seja possível determiná-lo previamente, a estimativa da administração acerca desse valor

Os Acionistas Dissidentes que exercerem o direito de retirada farão jus ao valor de reembolso de R\$48,5179 por Ação PNA, observada a possibilidade de convocação de assembleia geral para reconsiderar as Incorporações de Ações.

6. Informar a forma de cálculo do valor do reembolso

Considerando que o Estatuto Social da Companhia não estabelece norma para a determinação do valor do reembolso, nos termos do artigo 45, §1º, da Lei das Sociedades por Ações, o valor do reembolso será calculado com base no patrimônio líquido constante das Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia de 31 de dezembro de 2021, aprovadas em assembleia geral ordinária realizada em 22 de abril de 2022.

7. Informar se os acionistas terão direito de solicitar o levantamento de balanço especial

Nos termos do artigo 45, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, será facultado ao Acionista Dissidente pedir, no prazo do exercício do direito de retirada, levantamento de balanço especial. Em linha com entendimentos do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, a data do levantamento do balanço especial será definida pela Companhia.

Nos termos do mesmo artigo da Lei das Sociedades por Ações, caso algum Acionista Dissidente venha a exercer essa faculdade, a Companhia pagará imediatamente 80% (oitenta por cento) do valor de reembolso indicado no item 5 acima e, levantado o

balanço especial, pagará o saldo remanescente no prazo de 120 (cento e vinte) dias contados da deliberação das Incorporações de Ações pela Assembleia.

8. Caso o valor do reembolso seja determinado mediante avaliação, listar os peritos ou empresas especializadas recomendadas pela administração

Não aplicável.

- 9. Na hipótese de incorporação, incorporação de ações ou fusão envolvendo as sociedades controladora e controlada ou sob o controle comum:
 - a. Calcular as relações de substituição das ações com base no valor do patrimônio líquido a preços de mercado ou outro critério aceito pela CVM

Com base no laudo de avaliação da Companhia e de cada uma das Subsidiárias elaborados pela Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. para fins do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações, a relação de substituição das ações de cada Subsidiária por ações da Companhia seria a seguinte:

- (i) CHESF: 8,7260 ações ordinárias da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da CHESF;
- (ii) Furnas: 0,0126 ação ordinária da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da Furnas;
- (iii) CGT Eletrosul: 0,00036 ação ordinária da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da CGT Eletrosul: e
- (iv) Eletronorte: 2,4856 ações ordinárias da Eletrobras para cada 1 (uma) ação da Eletronorte.

b. Informar se as relações de substituição das ações previstas no protocolo da operação são menos vantajosas que as calculadas de acordo com o item 9(a) acima

A relação de troca apresentada nos Protocolos e Justificação, em comparação com a relação de troca apresentada no item "a" acima, é:

(i) mais vantajosa para os acionistas da CGT Eletrosul e Eletronorte, portanto, não se aplica o disposto no §3º do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações com relação aos Acionistas Dissidentes de tais companhias; e

- (ii) menos vantajosa para os acionistas da CHESF e Furnas e, portanto, será aplicável o disposto no §3º do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações com relação aos Acionistas Dissidentes de tais companhias, de forma que tais acionistas poderão optar por exercer seu direito de recesso com base no (x) valor de reembolso apurado nos termos do artigo 45, §1º, da Lei das Sociedades por Ações (qual seja, o valor patrimônio líquido constante das demonstrações financeiras da respectiva companhia de 31 de dezembro de 2021), ou (y) valor por ação apontado do laudo de avaliação descrito no item "a" acima, conforme a seguir indicados:
 - (ii.a) com relação à CHESF, o valor apurado nos termos do artigo 45, §1°, da Lei das Sociedades por Ações é de R\$369,36; enquanto o valor apurado nos termos do artigo 264, §3°, da Lei das Sociedades por Ações é de R\$439,7032 por ação;
 - (ii.b) com relação à Furnas, o valor apurado nos termos do artigo 45, §1°, da Lei das Sociedades por Ações é de R\$0,3968; enquanto o valor apurado nos termos do artigo 264, §3°, da Lei das Sociedades por Ações é de R\$0,6337.

c. Informar o valor do reembolso calculado com base no valor do patrimônio líquido a preços de mercado ou outro critério aceito pela CVM

Não aplicável para os Acionistas Dissidentes da Companhia, uma vez que o disposto no §3º do art. 264 da Lei das Sociedades por Ações se refere aos Acionistas Dissidentes da deliberação da assembleia geral da controlada (ou seja, das Subsidiárias).

10. Informar o valor patrimonial de cada ação apurado de acordo com último balanço aprovado

O valor patrimonial contábil por ação da Companhia, com base no patrimônio líquido constante das Demonstrações Financeiras da Companhia datadas de 31 de dezembro de 2021, aprovadas na Assembleia Geral Ordinária da Companhia realizada em 22 de abril de 2022, é de R\$48,5179.

11. Informar a cotação de cada classe ou espécie de ações às quais se aplica o recesso nos mercados em que são negociadas, identificando:

a. Cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos últimos 3 (três) anos

ELET5	Mínima	Média	Máxima
2020	33,22	37,79	42,48
2021	42,43	64,74	77,86
2022*	-	-	-

^{*} Não houve negociação em 2022.

b. Cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos últimos 2 (dois) anos

ELET5	Mínima	Média	Máxima
4T 2020	26,99	30,02	34,27
1T 2021	25,36	29,92	32,54
2T 2021	31,92	38,67	45,62
3T 2021	33,63	38,49	41,96
4T 2021	30,52	33,47	39,01
1T 2022	-	-	-
2T 2022	- -	-	-
3T 2022	-	-	-

^{*} Não houve negociação em 2022.

c. Cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos últimos 6 (seis) meses

ELET5	Mínima	Média	Máxima
Maio/2022	-	-	-
Junho/2022	-	-	-
Julho/2022	-	-	-
Agosto/2022	-	-	-
Setembro/2022	-	-	-
Outubro/2022	-	-	-

^{*} Não houve negociação em 2022.

d. Cotação média nos últimos 90 (noventa) dias

Cotação média entre 25/08/2022 e 23/11/2022 – Não houve negociação em 2022.

ANEXO 19 Ata da Reunião do Conselho Fiscal Eletrobras

ATA DA QUINGENTÉSIMA QUADRAGÉSIMA PRIMEIRA REUNIÃO DO CONSELHO FISCAL DA CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS

- **1. DATA, HORA E LOCAL**: Reunião extraordinária realizada no dia 05.12.2022, de modo exclusivamente digital pela plataforma Webex Meetings.
- **2. CONVOCAÇÃO:** Realizada por e-mail em 01.12.2022. Os documentos para essa reunião disponíveis naquela data, assim como documentos de aprovação, laudos, entre outros, foram inseridos no Portal Atlas Governance.
- **3. PRESENÇA:** Participaram remotamente da reunião os Conselheiros ANTÔNIO EMILIO BASTOS DE AGUIAR FREIRE, CARLOS EDUARDO TEIXEIRA TAVEIROS, RAFAEL REZENDE BRIGOLINI e RICARDO TAKEMITSU SIMABUKU. O quórum, portanto, foi de 100%. Foi designada a Sra. Marcella Fuchs Salomão para secretariar a reunião. Destaca-se que, em 30.11.2022, a então Presidente do Conselho Fiscal, THAÍS MÁRCIA FERNANDES MATANO LACERDA, apresentou renúncia ao cargo de membro do Conselho Fiscal em função de outros compromissos profissionais assumidos. Nesse sentido, na presente data, o Conselho Fiscal da Eletrobras é composto por quatro membros titulares. O cargo de Presidente permanece vago até que o colegiado decida por um sucessor, e o conselheiro suplente eleito ainda não tomou posse. Foi indicado, portanto, para assumir a Presidência desta reunião o Conselheiro Fiscal ANTÔNIO EMILIO BASTOS DE AGUIAR FREIRE.
- **4. ORDEM DO DIA:** Opinar e emitir parecer sobre a proposta da Administração no que diz respeito ao aumento de capital decorrente da incorporação da totalidade de ações detidas por acionistas minoritários da Companhia Hidroelétrica do São Francisco (Chesf), Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil (CGT Eletrosul), Furnas Centrais Elétricas S.A. (Furnas) e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. (Eletronorte), a ser submetida à deliberação da 185ª Assembleia-Geral Extraordinária da Companhia.

5. DELIBERAÇÃO:

A proposta de incorporação da totalidade de ações detidas por acionistas minoritários nas controladas Companhia Hidroelétrica do São Francisco, Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil, Furnas – Centrais Elétricas S.A. e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. vem sendo discutida desde o dia 18.11.2022, quando os membros do Conselho Fiscal tomaram ciência do interesse da Companhia nessa operação. No dia 28.11.2022, o Conselho Fiscal participou da reunião nº 957 do Conselho de Administração (RCA nº 957) para análise e melhor compreensão das justificativas da Eletrobras para a convocação de assembleia geral extraordinária (AGE) a fim de tratar da operação e de demais assuntos que não requeriam manifestação do Conselho Fiscal. Entretanto, naquela data, o Conselho de Administração aprovou a operação de incorporação, mas solicitou a retirada de parte dos assuntos a serem levados à AGE, o que fez com que a proposta da administração necessitasse ser atualizada pela Diretoria Executiva.

Tendo em vista o reiterado interesse da Eletrobras em dar seguimento à incorporação de ações de suas controladas, a Companhia atualizou sua proposta à AGE, sendo o Conselho Fiscal instado a se manifestar em razão do aumento do capital social da Eletrobras, conforme atribuição prevista no art. 163, III, da Lei 6.404/1976.

Após exame e discussão da matéria constante da ordem do dia, inclusive com os membros do Conselho de Administração por meio de nova participação conjunta na presente data (RCA nº 958), os membros do Conselho Fiscal, por unanimidade de votos e sem ressalvas, opinaram favoravelmente à proposta da Administração da Companhia no sentido da aprovação da incorporação da totalidade de ações detidas por acionistas minoritários em suas controladas Chesf, Eletronorte, CGT Eletrosul e Furnas, com consequente aumento do capital social da Eletrobras, na forma do parecer anexo a esta ata. Os demais assuntos constantes da proposta da Administração

RCF 541^a, 05/12/2022. Classificação: Pública

para a referida AGE não requerem, por lei, manifestação do Conselho Fiscal, razão pela qual não são objeto do parecer anexo.

Nada mais havendo a tratar, o Presidente da Reunião deu por encerrados os trabalhos, determinando a lavratura desta Ata que, após lida e aprovada, vai assinada pelos presentes e por mim, Marcella Fuchs Salomão, Secretária.

ANTÔNIO EMILIO BASTOS DE AGUIAR FREIRE Presidente da Reunião e Conselheiro

CARLOS EDUARDO TEIXEIRA TAVEIROS Conselheiro

RAFAEL REZENDE BRIGOLINI Conselheiro RICARDO TAKEMITSU SIMABUKU Conselheiro

MARCELLA FUCHS SALOMÃO Secretária

RCF 541^a, 05/12/2022. Classificação: Pública

ANEXO 19-A Parecer do Conselho Fiscal Eletrobras



CONSELHO FISCAL 541^a Reunião

05.12.2022

PARECER SOBRE AUMENTO DE CAPITAL POR INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

O Conselho Fiscal da Eletrobras ("Companhia"), no exercício da atribuição que lhe é conferida pelo inciso III do art. 163 da Lei nº 6.404/1976, examinou a proposta da Administração da Companhia de incorporação pela Eletrobras da totalidade das ações detidas por acionistas minoritários de suas controladas Companhia Hidroelétrica do São Francisco, Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil, Furnas – Centrais Elétricas S.A. e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. e, com base nos documentos disponibilizados e nos esclarecimentos prestados durante a reunião conjunta com o Conselho de Administração (RCA nº 959) da Companhia realizada na presente data, opina favoravelmente à proposta de incorporação de ações, a qual resultará em aumento do capital social da Eletrobras, manifestando-se a favor de seu encaminhamento à 185ª Assembleia-Geral Extraordinária de Acionistas da Companhia para deliberação.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022.

ANTÔNIO EMILIO BASTOS DE AGUIAR FREIRE Presidente da Reunião e Conselheiro

CARLOS EDUARDO TEIXEIRA TAVEIROS Conselheiro

RAFAEL REZENDE BRIGOLINI Conselheiro RICARDO TAKEMITSU SIMABUKU Conselheiro

ANEXO 20 Ata da Reunião do Comitê de Auditoria e Risco Eletrobras



CAE/CAAS Rua da Quitanda, 196, 25º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ

RCAE 281, de 05.12.2022

CERTIDÃO DA ATA DA DUCENTÉSIMA OCTOGÉSIMA PRIMEIRA REUNIÃO DO COMITÊ DE AUDITORIA E RISCOS ESTATUTÁRIO – CAE DA CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS

NIRE 53300000859/CNPJ nº 00001180/0001-26

Certifica-se, para os devidos fins, que aos cinco dias do mês de dezembro do ano de dois mil e vinte e dois, às 09h00min, o Comitê de Auditoria e Riscos Estatutário – CAE da Eletrobras inaugurou reunião por vídeoconferência. Assumiu a coordenação dos trabalhos o membro JERÔNIMO ANTUNES (JEA), tendo participado da reunião ainda, na qualidade de membros, os Srs. LUIZ CARLOS NANNINI (LCN) e LUIS HENRIQUE BASSI ALMEIRA, bem como os Conselheiros DANIEL ALVES FERREIRA (DAF) e FELIPE VILLELA DIAS (FVD). Não houve registro de ausências.

Assessoramento ao CA da Eletrobras: 185ª Assembleia Geral Extraordinária – Incorporação das ações de emissão das seguintes sociedades pela Eletrobras: CHESF, CGT Eletrosul, Furnas e Eletronorte. Transação com Parte Relacionada – TPR. RES 575, de 02.12.2022.

A Diretora de Governança, Riscos e Conformidade – DC da Eletrobras, acompanhada da Diretoria Jurídica da Holding e do time de consultoria da Tauil & Chequer, introduziu o assunto, ocasião na qual reapresentou ao colegiado a proposta atualizada da Diretoria Executiva da Holding para aprovar a convocação da 185ª Assembleia Geral Extraordinária, contemplando, como itens da ordem do dia, (1) o resgate das ações PNA, (2) a incorporação de ações das controladas Companhia Hidroelétrica do São Francisco ("Chesf"), Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil ("CGT Eletrosul"), Furnas – Centrais Elétricas S.A. ("Furnas") e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte"); e (3) a alteração do Estatuto Social, nos termos da resolução RES 575, de 02.12.2022.

Preliminarmente, o Coordenador JEA rememorou aos membros do colegiado que o escopo de análise e de manifestação do CAE sobre o tema, de acordo com sua atribuição estatutária e regimental e em assessoramento ao CA da Eletrobras, é limitado ao tema da incorporação de ações das subsidiárias, nos termos do Regimento Interno do Comitê (RICAE, item 5.1, xxxiii – "Acompanhar, no âmbito das atribuições do CAE, operações societárias de fusão, incorporação e cisão envolvendo a Eletrobras, suas controladas e coligadas").

Foram disponibilizados e objeto de exposição e discussão os laudos de avaliação do valor contábil das ações da Eletrobras e das subsidiárias Chesf, Furnas, CGT Eletrosul e Eletronorte, elaborados pela Taticca Auditores Independentes S.S., bem como os laudos de avaliação econômico-financeira da Eletrobras e das subsidiárias Chesf, Furnas, CGT Eletrosul e Eletronorte, para fins do art. 264 da Lei nº 6.404/76, na data-base de 30 de junho de 2022, elaborados pela Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Em sequência, foram destacados aos colegiados, especificamente sobre a proposta de incorporação de ações das subsidiárias: (i) os principais benefícios, pontos de atenção da proposta e destaques da operação societária de incorporação de ações das controladas pela Eletrobras; (ii) o alinhamento estratégico da proposta; (iii) aspectos relacionados à contratação das empresas responsáveis pelos laudos de avaliação, ao direito de recesso e à metodologia utilizada para avaliação das subsidiárias, em linha com a legislação societária sobre o tema; (iv) a minuta atualizada da Proposta da Administração afeta à 185ª AGE; e (v) a instrução da matéria sob a ótica de transação com parte relacionada.

Especificamente em relação ao item iv, foi disponibilizado o Formulário de Identificação de Transações com Partes Relacionadas atualizado, tendo sido aduzida a opinião da gestão de que a operação ora proposta atende aos critérios de comutatividade estabelecidos nos itens 4.4.2 e 4.4.3 da Política de TPR das empresas Eletrobras, à luz dos laudos de avaliação externos produzidos em conformidade com as disposições legais e regulamentares aplicáveis.



CAE/CAAS Rua da Quitanda, 196, 25º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ

RCAE 281, de 05.12.2022

Adicionalmente, foi relatado: (i) o histórico de constituição das subsidiárias como empresas estatais segregadas, com complexidade desmedida em suas estruturas, incluindo redundâncias e sobreposições; (ii) que, com a incorporação das ações das controladas pela Eletrobras, a Holding se tornaria única acionista das subsidiárias; (iii) o detalhamento dos ganhos operacionais, redução de custos e melhor competitividade e eficiência do grupo que serão proporcionados com a implementação da proposta de incorporação de ações; (iv) que Chesf, Furnas, CGT Eletrosul e Eletronorte possuem acionistas minoritários com parcela diminuta do capital votante, sendo a eles garantida a escolha de migrarem para a base acionária da Eletrobras ou de se retirarem da sociedade com o recebimento do valor de sua participação; (v) que, sob a ótica dos minoritários das subsidiárias, na visão da gestão, mostra-se lógico e racional o movimento de migração para a Eletrobras (companhia aberta com capital disperso em modelo *corporation*), haja vista que disporão de maior liquidez e poder político; e (vi) que, sob a ótica dos acionistas da Eletrobras, a operação destrava valor associado à gestão e organização das subsidiárias, com expectativa de valorização e rentabilidade futura da própria Eletrobras.

Ao longo da apresentação, os convidados elucidaram dúvidas pontuais levantadas pelos membros dos colegiados.

À luz dos dados e esclarecimentos contemplados na instrução da matéria e em linha com os preceitos do *business judgement rule* – princípio reinante na seara societária que pressupõe a higidez das decisões empresariais bem informadas, fundamentadas, refletidas e desinteressadas, as quais representam, no ato de decidir, caminho razoável com vistas à geração de valor e à perenidade da Companhia –, o Comitê Estatutário de Auditoria e Riscos, no âmbito exclusivo de seu escopo de atuação, com enfoque nos aspectos que envolvem risco, conformidade e caracterização de transação com parte relacionada à luz dos normativos aplicáveis, após arrazoar sobre o assunto, tomando por base o material de suporte disponibilizado e ainda os esclarecimentos prestados durante a reunião, em assessoramento ao Conselho de Administração da Eletrobras, opinou, à unanimidade, pela aprovação da proposta de incorporação, pela Eletrobras, de ações das controladas Chesf, CGT Eletrosul, Furnas e Eletronorte, com a consequente conversão das controladas em subsidiárias integrais da Holding e o consequente aumento do capital social e emissão de ações ON decorrente da incorporação de ações, nos termos da resolução RES 575, de 02.12.2022.

A presente certidão é lavrada e assinada por mim, FERNANDO KHOURY FRANCISCO JUNIOR, Secretário de Governança da Eletrobras.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022.

FERNANDO KHOURY FRANCISCO JUNIOR Secretário de Governança

ANEXO 21

Ata da Reunião do Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade



CEGS/DCGG Rua da Quitanda, 196, 25º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ

RCEGS 034, de 05.12.2022

CERTIDÃO DA ATA DA TRIGÉSIMA QUARTA REUNIÃO DO COMITÊ ESTATUTÁRIO DE ESTRATÉGIA, GOVERNANÇA E SUSTENTABILIDADE - CEGS DA CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. - ELETROBRAS

NIRE 53300000859/CNPJ nº 00001180/0001-26

Certifica-se, para os devidos fins, que ao quinto dia do mês de dezembro do ano de dois mil e vinte e dois, às 09h00min, foi instalada a 034º reunião do Comitê Estatutário de Estratégia, Governança e Sustentabilidade – CEGS da Eletrobras, com registro de encerramento dos trabalhos às 09h10min. A reunião transcorreu remotamente por meio da plataforma de videoconferência *Cisco Webex Meetings*. O Conselheiro VICENTE FALCONI CAMPOS (VFC) participou remotamente da reunião, na qualidade de coordenador substituto e membro. Os Conselheiros e membros CARLOS EDUARDO RODRIGUES PEREIRA (CRP) e MARCELO GASPARINO DA SILVA (MGS) registraram participação remota. Os Conselheiros PEDRO BATISTA DE LIMA FILHO (PBL) e MARISETE FÁTIMA DADALD PEREIRA (MFP) emitiram por correspondência eletrônica suas opiniões favoráveis à ordem do dia, nos termos do item 8.6.1.1 do Regimento Interno do Conselho de Administração, tendo sido computados, para tais fins, nos quóruns de instalação, de presentes e de deliberação. Não houve registro de ausências. O concílio foi secretariado pelo Secretário de Governança BRUNO KLAPPER LOPES (BKL) com o apoio do Assessor do Conselho de Administração FERNANDO KHOURY FRANCISCO JUNIOR (FKJ).

Assessoramento ao Conselho de Administração (CA) da Eletrobras: Convocação da 185ª Assembleia Geral Extraordinária da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras ("Companhia" ou "Eletrobras") para deliberação dos seguintes temas: (1) Resgate das ações preferenciais "classe A" de emissão da Companhia ("Ações PNA"), com a consequente alteração do artigo 4º, caput e inciso II do §1º, artigo 11, caput, §§4º e 5º e a exclusão do §1º do artigo 11; e (2) Incorporação das ações de emissão das seguintes sociedades pela Companhia: Companhia Hidroelétrica do São Francisco ("CHESF"), Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil ("CGT Eletrosul"), Furnas – Centrais Elétricas S.A. ("Furnas") e Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte" e, conjuntamente com a CHESF, CGT Eletrosul e Furnas, as "Subsidiárias") ("AGE"). RES 575, de 02.12.2022.

Após arrazoar sobre o assunto, à luz da apresentação realizada, nos termos da Resolução de Diretoria nº. 575, de 02.12.2022, tomando por base o material de suporte disponibilizado, o Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade – CEGS, em assessoramento ao Conselho de Administração da Eletrobras, e exclusivamente sob as óticas de estratégia e governança, opinou, por unanimidade, e nos termos propostos pela Diretoria Executiva, pela aprovação da proposta de convocação da 185ª AGE da Eletrobras para deliberar sobre: (i) resgate das ações preferenciais "classe A" de emissão da Companhia Ações PNA, com a consequente alteração do artigo 4º, caput e inciso II do §1º, artigo 11, caput, §§4º e 5º e a exclusão do §1º do artigo 11; e (ii) Incorporação das ações de emissão das seguintes sociedades pela Companhia: CHESF, CGT Eletrosul, Furnas e Eletronorte. A presente certidão é lavrada a pedido da Coordenadora do CEGS e assinada por mim, BRUNO KLAPPER LOPES, Superintendente de Governança da Eletrobras.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022.

BRUNO KLAPPER LOPES Superintendente de Governança

Classificação da Informação: Pública – vinculada à publicização da convocação da 185ª AGE da Eletrobras.

ANEXO 22

Parecer Jurídico

PARECER JURÍDICO

Data: 30 de novembro de 2022

À Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras

1. Na qualidade de assessores jurídicos da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras ("<u>Companhia</u>" ou "<u>Eletrobras</u>") no âmbito da 185ª Assembleia Geral Extraordinária ("<u>Assembleia Geral</u>" ou "<u>AGE</u>") elaboramos o presente Parecer Jurídico com o objetivo de sintetizar nossas considerações em relação às matérias de deliberação constantes da proposta da administração ("<u>Proposta</u>").

1. Introdução

- 2. Passo subsequente à implementação da desestatização da Companhia, que seguiu o modelo de subscrição pública de ações com renúncia ao direito de preferência pela União (capitalização ou *follow-on*), a Eletrobras tornou-se uma companhia aberta sem controlador definido (*true corporation*). Nesse contexto, a administração da Companhia busca racionalizar sua estrutura societária, em especial, por meio do Resgate e da Incorporação de Ações (conforme definidos abaixo).
- 3. Nesse contexto, contando com o auxílio dos assessores externos engajados e tendo em vista as disposições do Estatuto Social da Companhia, as características da sua base acionária, a Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("Lei das Sociedades por Ações") e demais disposição legais e regulatórias, em especial aquelas emanadas pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), a administração da Companhia decidiu propor a seus acionistas, por meio da Proposta:

Em sede de AGE:

- (i) o resgate da totalidade das ações preferenciais classe "A" ("Ações PNA") e a consequente reforma do Estatuto Social decorrente desse Resgate ("Resgate", "Reforma do Resgate" e, em conjunto, "Bloco Resgate");
- (ii) a aprovação dos Protocolos e Justificação de Incorporação de Ações que estabelecem os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco ("CHESF"), da Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil ("CGT Eletrosul"), da Furnas Centrais Elétricas S.A. ("Furnas") e da Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte" e, em

conjunto com CHESF, CTG Eletrosul e Furnas, "Subsidiárias") pela Companhia ("Incorporação de Ações CHESF", "Incorporação de Ações CTG Eletrosul", "Incorporação de Ações Furnas", "Incorporação de Ações Eletronorte", em conjunto "Incorporação de Ações", e "Protocolo e Justificação CHESF", "Protocolo e Justificação CGT Eletrosul", "Protocolo e Justificação Furnas" e "Protocolo e Justificação Eletronorte" e, todos em conjunto, "Protocolos e Justificação");

- (iii) a ratificação da nomeação da Taticca Auditores Independentes S.S. ("<u>Taticca</u>") como empresa responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia ("<u>Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras</u>"), da CHESF ("<u>Laudo de Avaliação Contábil CHESF</u>"), da CTG Eletrosul ("<u>Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul</u>"), da Furnas ("<u>Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte</u>" e, todos em conjunto, "Laudos de Avaliação Contábil");
- (iv) a ratificação da nomeação da Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. ("EY", em conjunto com Taticca, "Avaliadores") como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações da Companhia ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras") e da CHESF ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF"), da CTG Eletrosul ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul"), da Furnas ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte" e, todos em conjunto, "Laudos de Avaliação do Art. 264");
- (v) a aprovação dos Laudos de Avaliação Contábil, dos Laudos de Avaliação do Art. 264, das Incorporações de Ações, bem como a autorização para a administração da Companhia entregar ações emitidas nos aumentos de capital decorrentes das Incorporações de Ações; e
- (vi) a alteração do *caput* do artigo 4º do Estatuto Social da Companhia em razão do aumento do capital social da Companhia decorrente dos Blocos de Incorporações de Ações que venham a ser aprovados.
- 4. No âmbito da AGE, o Resgate é matéria de <u>deliberação autônoma</u> (*e.g.* bloco de aprovação independente) em relação às deliberações relacionadas às Incorporações de Ações, mas depende da aprovação da reforma do Estatuto Social, nos termos do subitem (i) acima.
- 5. Quanto a Incorporações de Ações, a aprovação pelos acionistas deverá se dar em bloco em relação a cada uma das Subsidiárias, ou seja, são interdependentes as deliberações sobre:
- (i) a Incorporação de Ações CHESF, a ratificação da nomeação dos Avaliadores para elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil Eletrobras, Avaliação Contábil CHESF, Avaliação Eletrobras e Avaliação do Art. 264 CHESF, a aprovação desses laudos, a aprovação da Incorporação de Ações CHESF e a autorização para que a administração da Companhia entregue aos acionistas da CHESF ações emitidas pela Companhia em razão da incorporação, bem como a aprovação da matéria descritas no subitem (vi) acima ("Bloco CHESF");

- (ii) a Incorporação de Ações CTG Eletrosul, a ratificação da nomeação dos Avaliadores para elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil Eletrobras, Avaliação Contábil CTG Eletrosul, Avaliação Eletrobras e Avaliação do Art. 264 CTG Eletrosul, a aprovação desses laudos, a aprovação da Incorporação de Ações CTG Eletrosul e a autorização para que a administração da Companhia entregue aos acionistas da CTG Eletrosul ações emitidas pela Companhia em razão da incorporação, bem como a aprovação da matéria descritas no subitem (vi) acima ("Bloco CTG Eletrosul");
- (iii) a Incorporação de Ações Furnas, a ratificação da nomeação dos Avaliadores para elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil Eletrobras, Avaliação Contábil Furnas, Avaliação Eletrobras e Avaliação do Art. 264 Furnas, a aprovação desses laudos, a aprovação da Incorporação de Ações Furnas e a autorização para que a administração da Companhia entregue aos acionistas da Furnas ações emitidas pela Companhia em razão da incorporação, bem como a aprovação da matéria descritas no subitem (vi) acima ("Bloco Furnas"); e
- (iv) a Incorporação de Ações Eletronorte, a ratificação da nomeação dos Avaliadores para elaboração dos Laudos de Avaliação Contábil Eletronorte, Avaliação Contábil CTG Eletronorte, Avaliação Eletrobras e Avaliação do Art. 264 Eletronorte, a aprovação desses laudos, a aprovação da Incorporação de Ações Eletronorte e a autorização para que a administração da Companhia entregue aos acionistas da Eletronorte ações emitidas pela Companhia em razão da incorporação, bem como a aprovação da matéria descritas no subitem (vi) acima ("Bloco Eletronorte" e, todos em conjunto, "Blocos de Incorporações de Ações").
- 6. Ressalte-se que, por outro lado, as deliberações sobre o Bloco CHESF, o Bloco CTG Eletrosul, o Bloco Furnas e o Bloco Eletronorte são autônomas entre si.
- 7. Nesse contexto, elaboramos esse Parecer Jurídico para analisar e avaliar os principais aspectos jurídicos e operacionais da Proposta, conforme deliberações a serem tomadas em relação aos temas da AGE, que correspondem àquelas que, ainda que de forma mais detalhada, constam da ordem do dia do edital de convocação da Assembleia Geral submetido à nossa análise em 301 de novembro de 2022.

Procedimentos Preparatórios

- 8. Apesar de envolver matérias de aprovação autônoma (parágrafo 4 acima), a Proposta visa, no que diz respeito ao Resgate, à racionalização e otimização da base acionária da Companhia, e, quanto à Incorporações de Ações, à redução de custos e do lapso temporal nas decisões tomadas em assembleia geral, supressão das redundâncias e ineficiências e alocação eficiente de recursos e pessoas e execução pelas Subsidiárias, maior protagonismo da diretoria executiva da Eletrobras no monitoramento e supervisão da administração das Subsidiárias e maior integração e padronização de processos, sistemas e práticas.
- 9. Para modelar o Resgate, a administração da Companhia conduziu estudos sobre alternativas à consolidação da base acionária da Eletrobras, em conjunto, principalmente, com nosso escritório ("Assessor Legal Brasileiro").

- 10. Para modelar os Blocos de Incorporações de Ações, além do Assessor Legal Brasileiro, foram contratados os Avaliadores, responsáveis pelos Laudos de Avaliação que subsidiaram as relações de trocas propostas.
- 11. Houve também a busca de um ativo alinhamento entre os diversos prestadores de serviço (que foram e seguem envolvidos no projeto) para avaliar a viabilidade da operação nos termos e prazos pretendidos, como, por exemplo, o Banco Bradesco S.A., na qualidade de agente escriturador das ações de emissão da Companhia ("<u>Agente Escriturador</u>"), e a B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão ("<u>B3</u>").
- 12. Além disso, o Assessor Legal Brasileiro conduziu procedimento de diligência prévia (*due diligence*) para identificar eventuais pontos críticos (*red flags*) em contratos financeiros considerados como relevantes pela Eletrobras em determinada data-base¹ que pudessem impedir a efetivação das matérias constante na Proposta e suas etapas e/ou exigir a obtenção de anuência prévia de eventuais credores da Companhia ou órgãos reguladores. No entanto, nenhuma restrição ou necessidade de anuência prévia nesse sentido foi identificada.
- 13. Portanto, a nosso ver, a Proposta é juridicamente viável, o que será explorado com mais detalhes nos itens a seguir, e está apta a ser submetida à aprovação dos acionistas da Companhia e, se for o caso, operacionalizada, tendo sido empreendidos os esforços e medidas necessárias para sua estruturação e implementação.

Aprovações Internas

- 14. Contudo, antes que a Proposta possa ser submetida à aprovação dos acionistas, a Proposta deve ser formalmente analisadas pela administração da Companhia, especialmente pela Diretoria Executiva e pelos membros do Conselho de Administração e, quanto às Incorporações de Ações, também pelo Conselho Fiscal, pelo Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade (CEGS) e pelo Comitê de Auditoria e Riscos (CAE) –, que deverão estar seguros de que foram empregados o cuidado e a diligência necessários para a estruturação da Proposta e que a sua aprovação se dará sem qualquer conflito de interesses².
- 15. A nosso ver, no âmbito do Resgate, não há obrigação legal³, estatutária ou decorrente de Regimento Interno do Conselho Fiscal que torne mandatória a coleta de opinião desse órgão

¹ Isto é, contratos financeiro cujo saldo devedor fosse igual ou superior a, se celebrados pela Eletrobras, R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), ou, se celebrados pela Companhia Hidro Elétrica do São Francisco, Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil, Furnas – Centrais Elétricas S.A. e tivessem, de alguma forma, a participação da Eletrobras, R\$400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais).

² Lei das Sociedades Anônimas, artigos 153 e 156: "Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa." e "Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse."

³ "Art. 163. Compete ao conselho fiscal: I - fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários; II - opinar sobre o relatório anual da

sobre os aspectos relacionados à Proposta nesse aspecto. Quanto aos Blocos de Incorporações de Ações, o tema é detalhado no parágrafo 133 deste Parecer.

- 16. No caso concreto, o artigo 163, II, da Lei das Sociedades por Ações não se aplica, pois a "modificação do capital social" prevista na lei limita-se a se referir ao seu aumento ou à redução do capital social, em linha com o entendimento da doutrina e com precedentes.
- 17. Acontece que, caso a Proposta seja implementada, haverá tão somente a retirada das Ações PNA da base acionária da Companhia, sem alteração do valor do capital social, com a manutenção das ações ordinárias, das ações preferenciais classe "B" e da ação preferencial de classe especial detida pela União Federal (*golden share*).
- 18. Sendo assim, obtidas as aprovações internas necessárias para a submissão da Proposta aos acionistas, conforme a governança corporativa atualmente vigente da Companhia, não vemos óbice à sua submissão à deliberação dos acionistas.

AGE

19. Passamos neste item a analisar os aspectos jurídicos das matérias que serão objeto de deliberação na AGE em razão da proposta. Abaixo expomos os quóruns de instalação e de deliberação nas assembleias:

Em sede de AGE:

- (i) para a <u>instalação</u> da AGE em primeira convocação, será necessário o comparecimento hábil de acionistas e/ou seus representantes legais detentores de participação correspondente a, no mínimo: (a) 2/3 (dois terços) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto da Companhia para deliberar sobre o Bloco Resgate, em razão, principalmente, pela alteração estatutária consequente da extinção das Ações PNA; e (b) 2/3 (dois terços) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto da Companhia, para deliberar sobre as matérias relacionadas aos Blocos de Incorporações de Ações;
- (ii) observado o limite ao exercício do direito de voto estabelecido no artigo 6º do Estatuto Social, os <u>quóruns de deliberação</u> são os seguintes: (a) o Bloco Resgate dependerá da maioria dos votos dos acionistas presentes na assembleia, <u>sem</u> a necessidade de

administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembléia-geral; III - opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembléia-geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão; IV - denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia; V - convocar a assembléia-geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia; V - convocar a assembléia-geral ordinária, se os órgãos da administração retardarem por mais de 1 (um) mês essa convocação, e a extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na agenda das assembléias as matérias que considerarem necessárias; VI - analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia; VII - examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar; VIII - exercer essas atribuições, durante a liquidação, tendo em vista as disposições especiais que a regulam."

aprovação em assembleia especial de acionistas detentores de Ações PNA, conforme previsto no artigo 16 do Estatuto Social da Companhia e no artigo 129 da Lei das Sociedades por Ações; e (b) os Blocos de Incorporações de Ações dependerão da maioria dos votos dos acionistas presentes na Assembleia Geral.

- 20. A nosso ver, o quórum de instalação e de deliberação da AGE estão de acordo com as disposições da Lei das Sociedade por Ações e as práticas de mercado.
- 21. Os detentores de ADR representativos de Ações ON poderão participar da AGE representados pelo Citibank N.A. ("Banco Depositário"), observados os termos e procedimentos estabelecidos no "Deposit Agreement" firmado com a Eletrobras. O Banco Depositário deverá enviar os cartões de voto (proxies) aos titulares dos ADR, para que estes exerçam seu direito de voto, e será representado na AGE por meio de seu representante no Brasil, o Agente Escriturador.

Bloco Resgate

(i) Resgate das Ações PNA

- a) Aspectos gerais
- 22. As Ações PNA, representativas de 0,006384% do capital social da Companhia, são listadas no segmento especial de listagem Nível I da B3 ("<u>Nível I</u>"), negociadas sob o *ticker* "ELET5". No entanto, apesar de possuírem algum nível de negociação, essas ações possuem baixa liquidez⁴.
- 23. Considerando essa característica e, principalmente, a autorização estatutária no sentido de que o resgate de ações pode ser aprovado pela assembleia geral de acionistas, independentemente de aprovação em assembleia especial dos acionistas das espécies e classes atingidas⁵, na nossa avaliação o Resgate é uma alternativa juridicamente viável e recomendada.
- 24. Esse movimento permitirá à Companhia simplificar e racionalizar a sua base acionária, bem como reduzir custos de observância às regras da CVM com relação a tais ações.
- b) Preço do Resgate

25. Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, o Resgate consiste na aplicação de reservas e/ou lucros (exceto a legal, de lucros a realizar, especial de dividendo obrigatório não distribuídos e de incentivos fiscais) no pagamento do valor das ações ("Preço do Resgate"), para retirá-las definitivamente de circulação, com redução ou não do capital social⁶.

⁴ De acordo com informações disponíveis no Formulário de Referência da Companhia e na B3: https://www.b3.com.br/pt br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/cotacoes/?symbol=ELET5>.

⁵ "Art. 16 - O resgate de ações de uma ou mais classes poderá ser efetuado mediante deliberação de Assembleia Geral Extraordinária, independentemente de aprovação em Assembleia Especial dos acionistas das espécies e classes atingidas, à exceção da ação preferencial da classe especial, titularizada exclusivamente pela União, a qual somente poderá ser resgatada mediante autorização legal."

⁶ Artigo 44, caput e §1°, da Lei das Sociedades por Ações.

- 26. Considerando que a Companhia possui reservas e lucros que podem ser aplicadas no Resgate das Ações PNA⁷, não nos parece haver justificativas para que o Resgate ocorra com a redução do capital social, que enseja o direito de os credores se oporem à operação⁸ e a aprovação prévia de debenturistas das debêntures emitidas pela Emissora reunidos em assembleia especial⁹ o que dificultaria a operacionalização do Bloco Resgate, além de implicar em potencial custos substanciais adicionais (*e.g.*, pré-pagamento de dívida, resgates de valores mobiliários e *waiver fees*).
- 27. Diferentemente de outras hipóteses legais em que se prevê a forma de cálculo do valor da ação, no caso do resgate não há comando específico voltado a essa finalidade. Precedentes e doutrina orientam a observação dos critérios previstos no artigo 170, §1º, da Lei das Sociedades por Ações, por serem balizadores gerais para a fixação do preço por ação em aumentos de capitais¹º. No entanto, dois dos critérios legais não se acomodam ao caso concreto, seja por ser inapropriado (cotação das ações em bolsa) ou por ser uma opção custosa¹¹ (perspectiva de rentabilidade da Companhia).
- 28. Sendo assim, a fixação do Preço do Resgate com base no valor do patrimônio líquido da ação em 30 de setembro de 2022 mostra-se a opção mais adequada ao caso concreto.
- 29. Considerando (i) a disponibilidade de recursos para pagamento do Preço do Resgate, o que não causará prejuízo aos credores e/ou à Companhia e seus acionistas; e (ii) que o Preço do Resgate foi fixado com base em um critério objetivo e adequado à realidade; a nosso ver, não há óbice jurídico à submissão e aprovação do Resgate, que está de acordo com os comandos legais e as práticas de mercado.
- 30. Por fim, caso aprovado o Bloco Resgate, a totalidade das Ações PNA serão canceladas e o capital social da Companhia passará a se dividir em Ações ON, Ações PNB e 1 (uma) ação preferencial de classe especial (*golden share*) detida pela União, sem qualquer alteração no seu valor.

⁷ Nos termos das informações financeiras intermediárias – ITR do período de 9 (nove) meses findos em 30 de setembro de 2022.

⁸ "Art. 174. Ressalvado o disposto nos artigos 45 e 107, a redução do capital social com restituição aos acionistas de parte do valor das ações, ou pela diminuição do valor destas, quando não integralizadas, à importância das entradas, <u>só se tornará efetiva 60 (sessenta) dias após a publicação da ata da assembléia-geral que a tiver deliberado</u>."

⁹ "Art. 173. §3º Se houver em circulação debêntures emitidas pela companhia, a redução do capital, nos casos previstos neste artigo, não poderá ser efetivada sem prévia aprovação pela maioria dos debenturistas, reunidos em assembléia especial".

 ¹º "Art. 170. § 1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: I - a perspectiva de rentabilidade da companhia; II - o valor do patrimônio líquido da ação; III - a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado."

¹¹ Custos relacionados à contratação de terceiro independente para emissão de laudo de avaliação ou *fairness opinion* para embasar a fixação por preço de perspectiva de rentabilidade da Companhia.

c) Operacionalização

- 31. Ressaltamos que duas etapas operacionais precisarão ser observadas pela Companhia para efetiva implementação do Resgate após a sua eventual aprovação: (i) será preciso definir a data de encerramento de negociação das Ações PNA na B3, para que o Resgate possa ser efetuado em relação à base acionária apurada naquela data; e (ii) a Companhia precisará reter e recolher o eventual imposto de renda devido pelo acionista não residente em razão do pagamento do Preço do Resgate, por ser a responsável tributária.
- 32. Nesse último caso, será preciso estabelecer um prazo razoável para que eventuais acionistas estrangeiros detentores de Ações PNA possam enviar documentos e informações necessárias para esse fim à Companhia e, paralelamente, a Companhia possa disponibilizar essas informações ao Agente Escriturador, o qual operacionalizará a retenção contra o eventual valor que for devido em relação ao acionista estrangeiro.

Blocos de Incorporações de Ações

33. Os estudos sobre o tema foram baseados nas leis, resoluções, jurisprudência e precedentes aplicáveis ao caso e que estavam em vigor na data de tal elaboração, bem como nos documentos societários das sociedades envolvidas, dentre os quais destacamos: (i) a Lei das Sociedades por Ações; (ii) a Resolução CVM n.º 78, de 29 de março de 2022 ("RCVM 78"); (iii) a Resolução CVM n.º 81, de 29 de março de 2022 ("RCVM 81"); (iv) Estatuto Social da Eletrobras¹² ("Estatuto Social Eletrobras"); (v) Estatuto Social da CHESF ¹³ ("Estatuto Social CHESF"); (vi) Estatuto Social da CGT Eletrosul¹⁴ ("Estatuto Social CGT Eletrosul"); (vii) Estatuto Social de Furnas ¹⁵ ("Estatuto Social Furnas"); (vii) Estatuto Social da Eletrobras, Estatuto Social CHESF, Estatuto Social CGT Eletrosul e Estatuto Social Furnas, os "Estatutos Socials"); (viii) Regimento Interno do Conselho de Administração da Eletrobras ¹⁷; Regimento Interno da Diretoria Executiva da Eletrobras ¹⁸; (ix) Regimento Interno do Conselho de Auditoria e Riscos Estatutário da Eletrobras²⁰; (xi) Regimento Interno do Conselho de

 $\underline{https://eletrobras.com/pt/SiteAssets/Paginas/Estatuto-Politicas-e-Manuais/Revis\%C3\%A3o\%20Estatuto\%2}\\ \underline{0ELB\%20-\%20vers\%C3\%A3o\%20limpa.pdf}$

¹² Os Estatutos Sociais e os Regimentos internos estão disponíveis em:

¹³ Obtido por meio do link https://www.chesf.com.br/empresa/Documents/Estatuto Social Chesf 190%c2%aa AGE 31102022.pdf

¹⁴ Obtido por meio do link https://www.cgteletrosul.com.br/files/files/a-empresa/ESTATUTO%20SOCIAL%20%20CGT%20Eletrosul%20-%2051%C2%AA%20AGE%20-%2025.10.2022%20-%20Registrado.pdf

¹⁵ Obtido por meio do link <u>https://www.furnas.com.br/subsecao/7/estatuto-social?culture=pt</u>

¹⁶ Obtido por meio do link https://www.eletronorte.com.br/wp-content/uploads/2022/10/Estatuto-Eletronorte-18.10.2022.pdf

¹⁷ Obtido por meio do link https://eletrobras.com/pt/GestaoeGorvernancaCorporativa/Regimento% 20Interno% 20CA%20-%20aprovado%20RCA%20942%20-%20DEL%20100-2022.pdf#search=regimento%20interno

¹⁸ Obtido por meio do link https://eletrobras.com/pt/GestaoeGorvernancaCorporativa/Regimento%20Interno%20DE.pdf#search=regimento

¹⁹ Obtido por meio do link https://eletrobras.com/pt/GestaoeGorvernancaCorporativa/Regimento%20Interno%20CFE.pdf#search=regimento%20do%20conselho%20fiscal

²⁰ Obtido por meio do link https://eletrobras.com/pt/GestaoeGorvernancaCorporativa/Regimento%
20Interno%20CAE.pdf#search=regimento

Administração da CHESF²¹; (xii) Regimento Interno do Conselho de Administração da CGT Eletrosul ²²; (xiii) Regimento Interno do Conselho de Administração da Eletronorte ²³; e (xiv) Regimento Interno do Conselho de Administração de Furnas²⁴.

(ii) Objetivos das Incorporações de Ações

- 34. As Subsidiárias possuem uma ampla base de acionistas minoritários, os quais, no entanto, possuem uma participação inexpressiva no capital social total e votante das respectivas Subsidiárias, mesmo quando considerados em conjunto.
- 35. A existência de acionistas minoritários em sociedades brasileiras requer a observância de determinados procedimentos, em especial aqueles previstos na Lei das Sociedades por Ações, dentre os quais destacamos a necessidade de convocação de assembleias gerais de acionistas, sendo que referida convocação deve observar os ritos previstos no art. 124 da Lei das Sociedades por Ações²⁵, quais sejam, publicação de anúncio por 3 vezes, no mínimo, contendo, além do

²¹ Obtido por meio do link https://www.chesf.com.br/empresa/Documents/Regimento%20Interno%20 Conselho%20de%20Administra%C3%A7%C3%A3o%20 10.10.2018.pdf#search=regimento%20interno

²² Obtido por meio do link https://www.cgteletrosul.com.br/files/files/investidores/compromissos-codigos-politicas/Regimento%20Interno%20CA%20CGT%20Eletrosul 2020%20-%20ASSINADO.pdf

²³ Obtido por meio do link https://www.eletronorte.com.br/wp-content/uploads/2019/04/RICA ELN 2018.pdf ²⁴ Obtido por meio do link https://governanca.furnas.com.br/secretariagovernanca/Lists/EstatutoSocial/ Regimento%20Interno%20Conselho%20de%20Administra%C3%A7%C3%A3o-Modulo%201.3 30.10.2018.pdf ²⁵ "Art. 124. A convocação far-se-á mediante anúncio publicado por 3 (três) vezes, no mínimo, contendo, além do local, data e hora da assembleia, a ordem do dia, e, no caso de reforma do estatuto, a indicação da matéria. §1º A primeira convocação da assembleia-geral deverá ser feita: I - na companhia fechada, com 8 (oito) dias de antecedência, no mínimo, contado o prazo da publicação do primeiro anúncio; não se realizando a assembleia, será publicado novo anúncio, de segunda convocação, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias; II - na companhia aberta, com 21 (vinte e um) dias de antecedência, e a segunda convocação com 8 (oito) dias de antecedência. §2º A assembleia geral deverá ser realizada, preferencialmente, no edifício onde a companhia tiver sede ou, por motivo de força maior, em outro lugar, desde que seja no mesmo Município da sede e seja indicado com clareza nos anúncios. §2º-A. Sem prejuízo do disposto no § 2º deste artigo, as companhias, abertas e fechadas, poderão realizar assembleia digital, nos termos do regulamento da Comissão de Valores Mobiliários e do órgão competente do Poder Executivo federal, respectivamente. §3º Nas companhias fechadas, o acionista que representar 5% (cinco por cento), ou mais, do capital social, será convocado por telegrama ou carta registrada, expedidos com a antecedência prevista no § 1º, desde que o tenha solicitado, por escrito, à companhia, com a indicação do endereço completo e do prazo de vigência do pedido, não superior a 2 (dois) exercícios sociais, e renovável; essa convocação não dispensa a publicação do aviso previsto no §1º, e sua inobservância dará ao acionista direito de haver, dos administradores da companhia, indenização pelos preiuízos sofridos.

^{§4}º Independentemente das formalidades previstas neste artigo, será considerada regular a assembleia-geral a que comparecerem todos os acionistas.

^{§5}º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia:

I - determinar, fundamentadamente, o adiamento de assembleia geral por até 30 (trinta) dias, em caso de insuficiência de informações necessárias para a deliberação, contado o prazo da data em que as informações completas forem colocadas à disposição dos acionistas; e

II - interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembleia-geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembleia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembleia viola dispositivos legais ou regulamentares.

^{§6}º As companhias abertas com ações admitidas à negociação em bolsa de valores deverão remeter, na data da publicação do anúncio de convocação da assembleia, à bolsa de valores em que suas ações forem mais negociadas, os documentos postos à disposição dos acionistas para deliberação na assembleia-geral."

local, data e hora da assembleia, a ordem do dia, e, no caso de reforma do estatuto, a indicação da matéria, sendo respeitado o prazo para realização da audiência em primeira e em segunda convocação. Referidas convocações seriam dispensadas se houvesse a presença da totalidade dos acionistas, conforme previsto no artigo 124, §4°, da Lei das Sociedades por Ações, o que seria o caso se as Subsidiárias tivessem um único acionista (a Eletrobras).

- 36. Consequentemente, a existência de uma base tão pulverizada e com nenhuma materialidade de participação detida pelos minoritários das Subsidiárias representa um relevante custo financeiro, administrativo e operacional para as Subsidiárias e, consequentemente, para a Eletrobras.
- 37. Assim, a eventual migração de tais minoritários das Subsidiárias para o nível da Eletrobras significaria uma economia relevante para a Eletrobras, ao passo que representará uma melhoria e simplificação da governança corporativa do grupo Eletrobras. Referida migração é atingida com a incorporação de ações das Subsidiárias pela Eletrobras, como será melhor explorado neste Parecer.
- 38. Como será melhor exposto mais adiante neste Parecer, cumpre observar que a incorporação de ações confere direito de recesso (também chamado de direito de retirada ou reembolso) aos acionistas minoritários das Subsidiárias que sejam dissidentes, mas o eventual recesso desses acionistas também atingirá o objetivo almejado pela Eletrobras qual seja, a simplificação da base acionária das Subsidiárias, de forma que a Eletrobras passe a ser a única acionista dessas empresas. Portanto, esse efeito colateral da incorporação de ações não representa um impeditivo para a operação.

(iii) Incorporações de Ações

- a) Aspectos gerais
- 39. A operação de incorporação de ações está prevista no artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações, conforme abaixo transcrito:
 - "Art. 252. A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembleia-geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.
 - §1º A assembleia-geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento do capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear os peritos que as avaliarão; os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230.
 - §2º A assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação por metade, no mínimo, do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto e, se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas, e os dissidentes da deliberação terão direito de se retirar da companhia, observado o disposto no inciso II do caput do art. 137 desta Lei, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230 desta Lei.

- §3º Aprovado o laudo de avaliação pela assembleia-geral da incorporadora, efetivar-se-á a incorporação e os titulares das ações incorporadas receberão diretamente da incorporadora as ações que lhes couberem.
- §4º A Comissão de Valores Mobiliários estabelecerá normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis às operações de incorporação de ações que envolvam companhia aberta."
- 40. Dessa maneira, a incorporação de ações pode ser caracterizada como a operação por meio da qual todas as ações de emissão de uma companhia são transferidas para uma outra companhia por meio de um aumento de capital desta última (capitalização), sem acarretar na extinção da incorporada, e as ações emitidas em decorrência de referido aumento de capital são entregues aos acionistas da companhia que teve suas ações incorporadas, como contrapartida pela referida transferência.
- 41. Em outras palavras, a incorporação de ações é a migração dos acionistas da companhia cujas ações foram incorporadas para o nível da companhia incorporadora; ou, do ponto de vista prático, trata-se de uma permuta de ações da companhia incorporada por ações da companhia incorporadora.
- 42. Em se tratando das sociedades cujas ações serão incorporadas, a Lei das Sociedades por Ações prevê que a operação de incorporação de ações deve ser aprovada por metade, no mínimo, do total de votos, conferidos pelas ações com direito a voto, conforme o artigo 252, §2°, Lei das Sociedades por Ações (já transcrito anteriormente).
- 43. Já na esfera da incorporadora, a operação de incorporação de ações deve ser aprovada em sede da assembleia geral pela maioria dos acionistas presentes.
- 44. Por fim, cumpre destacar que incorporação <u>de ações</u> e incorporação <u>de sociedade</u> são operações societárias distintas. Na incorporação de sociedade, ocorre a transferência integral do patrimônio da incorporada para a incorporadora, ocorrendo uma sucessão a título universal dos direitos e obrigações da incorporada pela incorporadora. Ainda, na incorporação de sociedade, ocorre a extinção da sociedade incorporada.
- 45. Já na incorporação de ações, não ocorre nenhum dos elementos característicos da incorporação de sociedade, pois não há transferência do patrimônio da incorporada, mas sim a transferência das ações de sua emissão. Ainda, a sociedade cujas ações foram incorporadas não é extinta após a conclusão da operação de incorporação de ações, mantendo a sua respectiva personalidade jurídica como uma subsidiária integral da sociedade incorporadora.
- b) Alteração estatutária e aumento de capital
- 46. O patrimônio da companhia cujas ações foram incorporadas não é alterado. Dessa maneira, tal companhia permanece com os mesmos direitos e obrigações anteriores à incorporação de suas ações. Por essa razão, não há de se falar em sucessão de direitos e obrigações da companhia cujas ações foram incorporadas pela sociedade incorporadora, uma vez que cada sociedade permanece com sua personalidade jurídica distinta.

- 47. Já o capital social da companhia incorporadora é aumentado de forma proporcional ao seu acréscimo patrimonial decorrente da incorporação de ações (ou seja, em decorrência da "aquisição" das ações da incorporada que a incorporadora ainda não detinha em momento anterior à operação) e, como resultado de tal acréscimo, é realizado um aumento de capital com a emissão de novas ações da incorporadora, as quais serão entregues aos acionistas da companhia incorporada conforme já mencionado acima. Nota-se que o aumento do capital social da sociedade incorporadora é um ato que decorre diretamente da natureza da operação de incorporação de ações. Dessa maneira, o aumento do capital social deve ocorrer na assembleia geral da incorporadora que aprovou a incorporação de ações, de forma que a sua eventual realização em reunião do conselho de administração da sociedade incorporadora, quando essa possui capital autorizado, é questionável.
- 48. Com relação a Furnas, tendo em vista que há ainda prazo em aberto para exercício do direito de preferência dos acionistas minoritários para a subscrição de ações emitidas por meio da assembleia geral extraordinária da companhia realizada em 09 de setembro de 2022, a participação de tais minoritários pode vir a ser aumentada.
- 49. Dito isso, nota-se que, por se tratar de um aumento de capital para a capitalização de um adiantamento para futuro aumento de capital social (AFAC) de Furnas realizado pela Eletrobras, nos termos do artigo 171, §2º da Lei das Sociedades por Ações, as importâncias que venham a ser pagas por tais minoritários a título de subscrição das novas ações serão entregues ao titular do crédito capitalizado (ou seja, à Eletrobras), e não à companhia. Isso significa que, em caso de exercício de direito de preferência pelos minoritários, haverá apenas a realocação das ações emitidas entre Eletrobras e tais minoritários interessados, e não a entrega de um volume adicional de ações aos minoritários. Em outras palavras, o número total de ações em que se divide o capital social de Furnas, bem como o seu valor, não se alterará e, portanto, os documentos da operação não precisam refletir ajustes nesse sentido frente ao eventual exercício do direito de preferência.
- 50. Por outro lado, referida realocação de ações entre os acionistas ou seja, o eventual aumento do número de ações detidas por minoritários afeta, sim, os números relacionados ao aumento de capital da Eletrobras decorrente da Incorporação de Ações de Furnas e o resultante número de ações emitidas nesse sentido. Isso porque, quanto mais ações forem detidas pelos minoritários, maior será o acréscimo patrimonial da Eletrobras com a incorporação de ações e, consequentemente, maior deve ser o seu aumento de capital, bem como a resultante emissão de ações. Nesse sentido, a Proposta acertadamente expôs o cenário acima e apresentou aos acionistas a faixa de valores (mínimo e máximo) de tais montante, bem como o racional das variáveis envolvidas.
- 51. Ainda, a Proposta também acertadamente informou que o número efetivo dentro da faixa acima referida será divulgado aos acionistas, por meio de Aviso aos Acionistas, assim que o número for conhecido ou seja, assim que se encerrar o prazo para exercício do direito de preferência dos acionistas minoritários de Furnas (i.e., 08 de dezembro de 2022). Entendemos que esse Aviso aos Acionistas não deve ser interpretado como uma informação nova pelo contrário, a faixa de valores já foi divulgada por meio da Proposta e dos documentos a ela relacionados e, ainda, os acionistas já foram avisados antecipadamente (também por meio da

Proposta) que referido Aviso aos Acionistas seria divulgado. Por fim, nota-se a imaterialidade da diferença entre os valores da faixa, considerando o porte da operação.

- c) Critérios para escolha da relação de troca de ações
- 52. O artigo 224 da Lei das Sociedades por Ações prevê o seguinte:
 - "Art. 224. As condições da incorporação, fusão ou cisão com incorporação em sociedade existente constarão de protocolo firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas, que incluirá:
 - I o número, espécie e classe das ações que serão atribuídas em substituição dos direitos de sócios que se extinguirão e os critérios utilizados para determinar as relações de substituição;
 - II os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, no caso de cisão;
 - III os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;
 - IV a solução a ser adotada quanto às ações ou quotas do capital de uma das sociedades possuídas por outra;
 - V o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação;
 - VI o projeto ou projetos de estatuto, ou de alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação;
 - VII todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.
 - Parágrafo único. Os valores sujeitos a determinação serão indicados por estimativa."
- 53. Assim, referido artigo estabelece que os critérios utilizados para determinar a relação de substituição das ações da companhia incorporada por novas ações da companhia incorporadora sejam divulgados no protocolo e justificação da incorporação de ações.
- 54. A própria Lei das Sociedades por Ações prevê a possibilidade de indicação de "critérios", no plural, como meio de determinação da relação de substituição. Assim, não há uma exigência legal clara quanto aos critérios que podem ser utilizados para a determinação da relação de troca de ações, os quais podem ser livremente escolhidos pelos administradores e acionistas das empresas envolvidas.
- 55. Cumpre observar que, conforme será detalhado adiante, no caso de incorporação de ações de uma companhia pelo seu próprio controlador, a Lei das Sociedades por Ações prevê uma proteção adicional aos acionistas minoritários da incorporada. Todavia, para fins da determinação da relação de troca, tal proteção adicional é essencialmente informativa, de forma que não exclui o direito dos administradores e acionistas das sociedades envolvidas de livremente determinarem o critério de avaliação do patrimônio a ser incorporado, bem como a respectiva relação de troca.

- 56. De toda maneira, destacamos que tal liberdade de negociação da relação de troca não pode ser utilizada para a prática de qualquer tipo de ilegalidade ou com a finalidade de obtenção de vantagem indevida no âmbito da operação de incorporação de ações ou seja, não pode haver abuso do poder de controle da Eletrobras com relação às Subsidiárias. Ainda, ao propor a relação de troca, os administradores da Eletrobras e das Subsidiárias devem obedecer seus deveres fiduciários para com as sociedades, em especial observância ao artigo 245 da Lei das Sociedades por Ações
- 57. Referido entendimento é confirmado pelo posicionamento do Colegiado da CVM manifestado no âmbito do Processo RJ2007/4933²⁶, onde o Colegiado entendeu ser possível a aplicação de critérios diferentes de avaliação para a sociedade incorporadora e para a sociedade incorporada, contanto que a administração das sociedades envolvidas justifique que os critérios escolhidos são aqueles que melhor avaliam as respectivas sociedades.
- 58. Com relação à proposta dos administradores das companhias envolvidas em utilizar o valor do patrimônio líquido das ações das respectivas sociedades para fins do cálculo da relação de troca, entendemos que tal critério encontra respaldo no inciso II do artigo 170 da Lei das Sociedades por Ações (abaixo transcrito)²⁷, de forma que tal escolha mitigaria questionamentos de acionistas que eventualmente se sintam prejudicados com a escolha realizada pelos administradores das empresas envolvidas:
 - "Art. 170. Depois de realizados 3/4 (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações.
 - §1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: (...) II o valor do patrimônio líquido da ação; (...)"
- d) Incorporação de ações de companhia controlada
- 59. O artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações prevê o quanto segue:

"Art. 264. Na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia-geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas.

_

²⁶ Operação de incorporação envolvendo o Banco do Estado de Santa Catarina S.A. e o BESC S.A. Crédito Imobiliário pelo Banco do Brasil.

²⁷ O art. 170 da Lei das Sociedades por Ações se refere à determinação do preço de emissão de ações em aumentos de capital. Além da incorporação de ações resultar em uma emissão de ações (portanto, sendo defensável a aplicabilidade direta do art. 170), o texto do art. 170 indica que "[o] preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, (...), tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: (...) II - o valor do patrimônio líquido da ação"; de forma que a Lei das Sociedades por Ações, portanto, indica que o uso dessa metodologia pressupõe uma avaliação justa, uma vez que, em princípio, não resultaria em "diluição injustificada" dos acionistas.

- §1º A avaliação dos dois patrimônios será feita por 3 (três) peritos ou empresa especializada e, no caso de companhias abertas, por empresa especializada.
- §2º Para efeito da comparação referida neste artigo, as ações do capital da controlada de propriedade da controladora serão avaliadas, no patrimônio desta, em conformidade com o disposto no caput.
- §3º Se as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação prevista neste artigo, os acionistas dissidentes da deliberação da assembleia-geral da controlada que aprovar a operação, poderão optar, no prazo previsto no art. 230, entre o valor de reembolso fixado nos termos do art. 45 e o valor apurado em conformidade com o disposto no caput, observado o disposto no art. 137, inciso II. (...)"
- 60. Ainda, destacamos que o §4º do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações prevê o seguinte:
 - "§4º Aplicam-se as normas previstas neste artigo (...) à incorporação de ações de companhia controlada ou controladora (...)."
- 61. Dessa maneira, as regras previstas no artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações se aplicam também à incorporação de ações de companhia controlada por sua respectiva controladora, o que seria justamente o objetivo das Incorporações de Ações.
- 62. O propósito da aplicação das regras do artigo 264 à incorporação de ações de companhia controlada é fornecer uma proteção adicional aos acionistas minoritários desta última, na medida que não existem duas partes independentes negociando a operação, pois o acionista controlador da companhia controladora decidiria pela operação no nível da companhia incorporadora e, indiretamente, também no nível da companhia incorporada (por meio de seu poder de controle na companhia controladora). Dessa forma, uma situação de conflito de interesses (ao menos em potencial) estaria presente.
- 63. O entendimento acima encontra ainda suporte na exposição de motivos da Lei das Sociedades por Ações, conforme o sequinte:
 - "A incorporação de companhia controlada requer normas especiais para a proteção de acionistas minoritários, por isso que não existem, na hipótese, duas maiorias acionárias distintas, que deliberem separadamente sobre a operação, defendendo os interesses de cada companhia."
- Assim, tal conflito de interesse potencial estaria mitigado com a elaboração do laudo de avaliação previsto no artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, o qual demonstraria a comutatividade da definição da relação de troca das ações. De toda maneira, conforme entendimentos recentes da CVM, o conflito de interesses em potencial não implica em uma proibição *ex ante* de voto do acionista controlador na assembleia geral das controladas. Com relação à Eletrobras, eventual argumentação de conflito é ainda menos aplicável frente ao fato da Eletrobras não ter controlador definido e, portanto, não há um controlador que direcionaria a negociação da relação de troca de forma direta ou indireta.

Relação de troca em incorporação de ações de controlada por controladora

- 65. Conforme mencionado anteriormente neste Parecer, a Lei das Sociedades por Ações não estabelece um método específico para a avaliação dos patrimônios envolvidos na operação de incorporação de ações, para fins da determinação da relação de troca. Todavia, em se tratando de incorporação de ações de companhia controlada, o artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações traz as seguintes regras:
 - "Art. 264. Na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia-geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas." (grifos nossos)
- 66. Uma interpretação detalhada do dispositivo acima conclui que o artigo 264 não estabelece como deve ser determinada a relação de troca, mas apenas estabelece que os acionistas sejam <u>informados</u> de qual seria a relação de troca das ações caso fosse calculada com base em um dos critérios mencionados acima (ou seja, pelo valor do patrimônio líquido a preços de mercado ou outro critério aceito pela CVM).
- 67. Em última instância, trata-se de uma obrigação meramente informativa aos acionistas minoritários das Subsidiárias, de forma que a decisão sobre a relação de troca a ser adotada continua cabendo aos administradores das sociedades envolvidas (em forma de proposta da administração aos acionistas), para posterior deliberação dos acionistas reunidos em assembleia geral da incorporadora e da incorporada, em decisão a ser tomada por maioria de votos.
- 68. Tal obrigação informativa mencionada no artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações (acima transcrito), no entanto, possui impacto direto no direito de recesso dos acionistas das Subsidiárias, conforme será detalhado adiante neste Parecer.
- 69. Um outro aspecto relevante a ser explorado no contexto da relação de troca de ações é a escolha do tipo e classe de ações da sociedade incorporadora que serão entregues aos acionistas minoritários da sociedade cujas ações foram incorporadas.
- 70. Nesse sentido, cumpre observar que não há uma previsão legal expressa indicando qual é o tipo ou classe de ações que devem ser entregues aos acionistas da sociedade incorporada. Intuitivamente, caberia dizer que eles devem receber ações do mesmo tipo e classe que detinham na sociedade original (ou seja, se forem preferencialistas das Subsidiárias, receberão ações preferenciais de emissão da Eletrobras; e, se forem ordinaristas das Subsidiárias, receberão ações ordinárias de emissão da Eletrobras). No entanto, essa análise inicial não é totalmente correta, pois as ações de mesmo tipo e classe de diferentes empresas não são necessariamente comparáveis, pois podem conferir diferentes direitos e obrigações aos seus acionistas o que é justamente o caso na comparação entre ações de emissão da Eletrobras e ações de emissão das Subsidiárias.
- 71. Assim, respeitada a devida relação de troca (calculada, no caso, com base no valor contábil das respectivas ações), os administradores das empresas envolvidas nas Incorporações

de Ações podem livremente decidir qual tipo e classe de ações da Eletrobras serão emitidas e entregues aos acionistas minoritários das Subsidiárias como resultado das Incorporações de Ações.

- 72. Nesse sentido, não identificamos óbice em os acionistas minoritários das Subsidiárias receberem ações ordinárias de emissão da Eletrobras.
- 73. Importante observar que, para que sejam mitigados eventuais questionamentos com relação à escolha da relação de troca, é essencial que o laudo de avaliação a ser elaborado para tanto traga a distinção de valor entre cada tipo e classe das ações da Eletrobras e das Subsidiárias, para que a relação de troca seja calculada de forma precisa com relação a cada tipo de acionista. Entendemos que essa distinção foi apresentada nos laudos aplicáveis à operação (ressalvado que, conforme informado pela Taticca, não há distinção de valor entre tipos e classes de ações com relação ao seu valor patrimonial).

Critérios de avaliação para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações

- 74. O método de avaliação com base no patrimônio líquido a preço de mercado, previsto no supracitado artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações como parâmetro de avaliação das empresas envolvidas na incorporação de ações constitui um método que considera o valor dos ativos da sociedade na hipótese de sua liquidação.
- 75. A avaliação a preço de mercado do valor do patrimônio líquido ocorre mediante a avaliação de cada ativo, levando-se em conta seu possível valor de venda ou de reposição.
- 76. Quanto à empresa que realizará a avaliação, o §1º do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações determina que o laudo de avaliação dos patrimônios a preço de mercado deve ser preparado, no caso de companhia aberta, por empresa especializada e independente, conforme disposto a seguir:
 - "§1º A avaliação dos dois patrimônios será feita por 3 (três) peritos ou empresa especializada e, no caso de companhias abertas, por empresa especializada."
- 77. A Lei das Sociedades por Ações também admite a adoção de "outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários" como critério de avaliação no caso de companhias abertas.
- 78. Assim, as empresas envolvidas poderiam adotar um método de avaliação de seus patrimônios, para fins de cumprimento da obrigação informativa constante do supracitado artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, que seja distinto da avaliação de patrimônio líquido a preço de mercado.
- 79. Conforme consta do artigo 8º da RCVM 78²8, um critério adicional que já pode ser considerado como aceito pela CVM para elaboração do laudo de avaliação a que se refere o

1149

²⁸ "Art. 8° Os laudos de avaliação elaborados para os fins do art. 264 da Lei n° 6.404, de 1976, podem utilizar um dos seguintes critérios: I – valor de patrimônio líquido a preços de mercado; ou II – fluxo de caixa descontado. §1° O critério previsto no inciso II somente pode ser utilizado para os fins do art. 264 da Lei n° 6.404, de 1976, se não tiver sido utilizado como critério determinante para estabelecer a relação de substituição proposta. §2° Os laudos referidos no caput devem observar, no que for aplicável, o disposto na regulamentação da CVM

artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações – ou seja, sem que seja realizada uma consulta prévia formal à CVM – é o de fluxo de caixa descontado (*discounted cash flow* ou DCF).

- 80. Dessa maneira, quaisquer outros critérios para elaboração do laudo de avaliação deverão ser previamente aprovados pela CVM. É essa a disposição do §3º do referido artigo 8º:
 - "§3° A CVM pode autorizar, caso a caso e desde que os pedidos sejam devidamente justificados, outros critérios para elaboração dos laudos de avaliação exigidos para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976."
- 81. O critério de avaliação selecionado pela Eletrobras no contexto das Incorporações de Ações para fins de atendimento ao disposto no referido artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações será apresentado no próximo item deste Parecer.
- e) Laudos de avaliação
- 82. Conforme apresentado anteriormente neste Parecer (parágrafo 54), a Lei das Sociedades por Ações não prevê um critério específico de fixação da relação de troca (substituição) das ações da sociedade incorporadora. No entanto, para afastar questionamentos de eventual abuso do poder de controle ou ausência de comutatividade em tal fixação, especialmente quando se trata da incorporação de ações de uma controlada por sua controladora, recomenda-se que seja utilizado um critério específico que já tenha sido amplamente utilizados pelo mercado como o valor patrimonial contábil das ações das sociedades envolvidas (vide item 58 acima).
- 83. Nesse sentido, a Proposta indica que a Eletrobras contratou um laudo de avaliação do valor patrimonial contábil das ações da Eletrobras e de cada uma das Subsidiárias, junto à Taticca, com data-base de 30 de junho de 2022. Não vemos óbices a tal contratação e entendemos que a data-base indicada é apropriada para as Incorporações de Ações.
- 84. Ainda, conforme exposto nos itens 66 e seguintes deste Parecer, o artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações exige a elaboração de um laudo de avaliação adicional para cada empresa envolvida, quando se tratar da incorporação de ações de uma sociedade controlada por sua controladora, tendo como critério de avaliação o patrimônio líquido a preços de mercado, o fluxo de caixa descontado ou outro critério aceito previamente pela CVM.
- 85. Para a elaboração do laudo acima referido para a Eletrobras e cada uma das Subsidiárias, a Proposta indica que a Eletrobras contratou a EY. Não vemos óbice à referida contratação.
- 86. A Proposta indica ainda que, para tal avaliação, a EY utilizará, em resumo, os seguintes critérios:
 - (i) as participações detidas pela Eletrobras e Subsidiárias em companhias com capital aberto que integrem índices da B3 (ou seja, que tenham liquidez conforme definição

acerca da avaliação de companhias objeto de ofertas públicas de aquisição de ações. §3° A CVM pode autorizar, caso a caso e desde que os pedidos sejam devidamente justificados, outros critérios para elaboração dos laudos de avaliação exigidos para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976."

da alínea "a" do inciso II do artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações²⁹) ou que tenham um volume médio de negociação de suas ações em bolsa em patamares equivalentes àqueles que integram tais índices serão avaliadas com base em seu valor de negociação em bolsa (*market cap*);

- (ii) as participações detidas pela Eletrobras e Subsidiárias em outras sociedades que tenham sido contabilizadas no último balanço patrimonial da Eletrobras ou das Subsidiárias por um valor superior a R\$278.000.000,00 (ou seja, as participações que demonstrarem determinada materialidade) serão avaliadas pela metodologia de fluxo de caixa descontado; e
- (iii) as participações detidas pela Eletrobras e Subsidiárias nas sociedades que não preencham as características acima indicadas serão avaliadas com base na metodologia de múltiplos.
- 87. Entendemos que a metodologia acordada entre Eletrobras e EY, ao aplicar fluxo de caixa descontado para todas as empresas que foram consideradas como materiais para o grupo, satisfaz em essência o disposto no artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, enquanto a metodologia distinta (*market cap* e múltiplos) é utilizada para a avaliação dos ativos considerados menos relevantes e, assim, não deveria impactar a essência do disposto acima. Entendimento diverso caberia somente frente a uma análise muito formalista do dispositivo e, assim, acabaria por divergir do que entendemos ser o real objetivo do dispositivo.
- 88. Não obstante, com base em informações fornecidas pela EY, a metodologia acima indicada parece utilizar métodos que são usualmente aplicados pelo mercado em situações similares. Ainda, conforme informação fornecida pela EY, a diferença entre a aplicação de tal metodologia mista quando comparada, por exemplo, à aplicação integral de uma metodologia de fluxo de caixa descontado, seria imaterial para a apuração do valor total da Eletrobras e de cada Subsidiária. Assim, ainda pelas informações fornecidas pela EY, o resultado de tal avaliação atingiria um resultado que demonstraria o valor justo dos ativos em questão o que parece ser o objetivo pretendido pelo artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações Não cabe a este Parecer ou ao nosso escritório verificar de forma independente a precisão de tal assertiva.

f) Direito de recesso

89. Na incorporação de sociedades, os acionistas dissidentes da sociedade incorporada poderão se retirar da companhia mediante reembolso do valor de suas ações, conforme previsto no artigo 136, inciso IV, e artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações, a seguir transcritos:

"Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto, se maior quórum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre: (...) IV - fusão da companhia, ou sua incorporação em outra;"

²⁹ "Art. 137, II - nos casos dos incisos IV e V do art. 136, não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado, considerando-se haver:

a) liquidez, quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários; (...)"

"Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas: (...)"

90. Já o artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações estende esse direito de retirada também aos acionistas dissidentes da incorporadora e incorporada em uma operação de incorporação de ações, conforme o quanto seque:

"Art. 252. A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembleia-geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.

§1º A assembleia-geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento do capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear os peritos que as avaliarão; os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230.

§2º A assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação por metade, no mínimo, do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto e, se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas, e os dissidentes da deliberação terão direito de se retirar da companhia, observado o disposto no inciso II do caput do art. 137 desta Lei, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230 desta Lei."

- 91. A existência do direito de recesso em uma operação de incorporação de ações dá ao acionista dissidente da deliberação, na prática, o direito de escolher entre receber ações da incorporadora (ou seja, seguir o trâmite natural da operação) ou retirar-se da companhia, mediante o reembolso de suas ações. É uma forma de proteger o acionista minoritário contra se tornar compulsoriamente parte de uma sociedade da qual não optou por participar inicialmente.
- 92. A rigor, entende-se por "dissidente" o acionista que divergir da deliberação ou seja, aquele que tenha votado contra a deliberação. Destaca-se, no entanto, que, apesar dos artigos acima referidos conferirem direito de retirada expressamente apenas ao acionista dissidente, no entendimento da doutrina majoritária, o conceito de acionista dissidente para fins de tal direito de retirada deve também compreender o acionista que não manifestou o seu voto ou que não compareceu à assembleia em questão.
- 93. Todavia, destacamos que, nos termos do artigo 137, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações o qual é também referido nos §§2º e 3º do artigo 252 e, portanto, também se aplica a operações de incorporação de ações –, "não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado".

-

³⁰ Parte da doutrina entende que referido direito de retirada não é conferido aos acionistas dissidentes da sociedade incorporadora, uma vez que o inciso IV do art. 136 da Lei das Sociedades por Ações trata de "sua incorporação em outra" – ou seja, trataria apenas da sociedade incorporada. No entanto, tal discussão não tem relevância para a incorporação de ações, que tem previsão expressa sobre o direito de retirada dos acionistas dissidentes da sociedade incorporadora, como será exposto mais adiante neste Parecer.

- 94. De acordo com a alínea "a" do inciso II do artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações³¹, presume-se a existência de liquidez quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela CVM. Ainda, nos termos da alínea "b" do mesmo dispositivo, a existência de dispersão se caracteriza quando o grupo controlador detiver menos da metade das ações da mesma espécie ou classe das ações³².
- 95. Destaca-se que os requisitos de liquidez e dispersão no mercado devem ser cumulativos. Ou seja, ambos são necessários para assegurar que o acionista não possua o direito de recesso previsto no artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações.
- 96. Os acionistas da Eletrobras, exceto os titulares de Ações PNA, não possuem direito de recesso em decorrência das Incorporações de Ações, na medida em que as ações de sua titularidade possuem liquidez, pois integram os índices da B3, e possuem dispersão, uma vez que a Eletrobras não possui um acionista controlador e, portanto, nenhum acionista possui mais da metade das ações de qualquer espécie ou classe.
- 97. Os únicos acionistas da Eletrobras que possuem direito de recesso em decorrência das Incorporações de Ações são os detentores de Ações PNA. Isso porque tais ações não possuem liquidez, uma vez que elas não integram qualquer índice de negociação em bolsa. Dessa maneira, ausente um dos requisitos legais para excluir o direito de recesso, os acionistas detentores de Ações PNA de emissão da Eletrobras terão direito de recesso caso sejam dissidentes na deliberação de aprovação das Incorporações de Ações. Dito isso, cumpre observar que, caso seja aprovado o resgate de tais Ações PNA em momento anterior à aprovação das incorporações de ações, os acionistas em questão naturalmente não terão direito de recesso, pois já não serão mais acionistas da Eletrobras como resultado de tal resgate.
- 98. Já as Subsidiárias, por serem sociedades de capital fechado (exceto a CHESF), não integram qualquer índice de negociação em bolsa e, portanto, não possuem liquidez. Com relação à CHESF, apesar desta ser uma companhia de capital aberto, suas ações não se encontram admitidas à negociação (listagem) na B3 e, portanto, também não integram nenhum índice e, assim, não possuem liquidez.
- 99. A ausência de liquidez, por si só, já é suficiente para afastar a aplicação do inciso II do artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações Dessa maneira, todos os acionistas dissidentes das Subsidiárias terão direito de recesso em decorrência das Incorporações de Ações.
- 100. Por fim, como já apresentado anteriormente neste Parecer, o artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações traz proteções aos acionistas de sociedade incorporada que seja controlada

³¹ "Art. 137, II - nos casos dos incisos IV e V do art. 136, não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado, considerando-se haver: a) liquidez, quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários; e b) dispersão, quando o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detiverem menos da metade da espécie ou classe de ação; (...)"

³² Entende-se por "mesma espécie ou classe das ações" aquela detida pelo acionista dissidente que, em princípio, teria direito de retirada.

pela sociedade incorporadora (como é o caso nas Incorporações de Ações). Nesse sentido, o §3º do artigo 264³³ estabelece que, caso a relação de troca de ações proposta pelos administradores das sociedades envolvidas seja menos favorável do que aquela apontada pelo laudo de avaliação elaborado para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, os acionistas dissidentes da incorporada (*i.e.*, das Subsidiárias) poderão optar entre ter seu direito de recesso calculado com base no valor de avaliação apontado no laudo em questão ou, alternativamente, com base na regra geral estabelecida no artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações (ou seja, o valor patrimonial contábil das suas ações) – naturalmente, os dissidentes escolherão pelo maior valor.

- 101. Por outro lado, se a relação de troca de ações proposta pelos administradores das sociedades envolvidas for mais favorável do que aquela apontada pelo laudo de avaliação elaborado para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, os acionistas dissidentes das Subsidiárias terão seu direito de recesso calculado apenas com base no artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações (ou seja, o valor patrimonial contábil das suas ações).
- 102. Importante destacar que os cálculos e escolhas referidos nos itens 100 ou 101 acima, conforme aplicáveis, devem ser claramente apresentados aos acionistas nos respectivos protocolos e justificações das incorporações de ações, documentos estes que serão melhor apresentados no parágrafo 113 e seguintes deste Parecer.
- 103. Cumpre destacar que o valor patrimonial contábil aplicável para fins do direito de recesso dos dissidentes deve ser aquele apontado no último balanço aprovado pelos acionistas da empresa em questão em assembleia geral, conforme dispõe o §1º do artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações³4; e, no caso da Eletrobras (para fins do disposto no parágrafo 97 acima) e das Subsidiárias (para fins do disposto nos parágrafos 100 ou 101 acima, conforme o caso), referido balanço é aquele referente ao fechamento do exercício social de 2021 (com data base de 31 de dezembro de 2021), aprovado pelos acionistas nas respectivas assembleia gerais ordinárias realizadas em abril de 2022.
- 104. Observamos ainda que, nos termos do artigo 45, §2°, da Lei das Sociedades por Ações, será facultado ao acionista dissidente pedir, no prazo do exercício do direito de retirada, levantamento de balanço especial, se a deliberação da assembleia geral ocorrer mais de 60 (sessenta) dias depois da data do último balanço aprovado.
- 105. Nos termos do mesmo artigo da Lei das Sociedades por Ações, caso algum acionista dissidente venha a exercer essa faculdade, a Eletrobras pagará imediatamente 80% do valor de reembolso e, levantado o balanço especial, pagará o saldo remanescente no prazo de 120 (cento e vinte) dias contados da deliberação das Incorporações de Ações pela assembleia geral da Eletrobras.

³³ "Art. 264, §3º Se as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação prevista neste artigo, os acionistas dissidentes da deliberação da assembleia-geral da controlada que aprovar a operação, poderão optar, no prazo previsto no art. 230, entre o valor de reembolso fixado nos termos do art. 45 e o valor apurado em conformidade com o disposto no caput, observado o disposto no art. 137, inciso II."

³⁴ "Art. 45, §1º O estatuto pode estabelecer normas para a determinação do valor de reembolso, que, entretanto, somente poderá ser inferior ao valor de patrimônio líquido constante do último balanço aprovado pela assembléia-geral, observado o disposto no § 2º, se estipulado com base no valor econômico da companhia, a ser apurado em avaliação (§§ 3º e 4º)."

106. Conforme prevê o §3º do artigo 264 e o inciso IV do artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações 35, o direito de recesso deve ser exercido pelos acionistas dissidentes em até 30 (trinta) dias da publicação da ata que aprovar o protocolo e justificação; sendo que, na ocasião de tal exercício, caso seja aplicável o disposto no parágrafo 100 acima, o dissidente das Subsidiárias deve optar entre ter seu recesso calculado com base no valor contábil de suas ações de 31 de dezembro de 2021 ou no valor calculado com base no laudo de avaliação elaborado para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações e indicado no protocolo e justificação das Incorporações de Ações.

107. Conforme prevê o artigo 137, §3º, da Lei das Sociedades por Ações³6, nos 10 (dez) dias posteriores ao término do prazo para o exercício do direito de recesso, caso os órgãos da administração da companhia entendam que o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da sociedade, é facultando-lhes convocar a assembleia geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação (direito de retratação).

108. O efetivo pagamento do reembolso aos dissidentes que exerceram o direito de recesso somente poderá ser exigido após o prazo de 10 (dez) dias acima referido (se a assembleia de retratação não tiver sido convocada) ou após a ratificação da deliberação pela assembleia geral (caso tenha sido convocada dentro daquele prazo). Se a assembleia reconsiderar a deliberação, o ato anteriormente aprovado não será realizado e não haverá nenhuma retirada ou reembolso.

109. Ainda, o reembolso de ações poderá ser pago à conta de lucros ou reservas, exceto a legal, e nesse caso as ações reembolsadas ficarão em tesouraria, conforme estabelece o artigo 45, §5°, da Lei das Sociedades por Ações³⁷.

g) Divulgação de informações sobre a incorporação de ações

110. Como será detalhado mais adiante, as informações relativas à operação de incorporação de ações – tanto aquelas exigidas por lei ou regulamentação aplicáveis, quanto aquelas que, pelas particularidades do caso, os administradores das companhias envolvidas entendem ser importantes que se tornem de conhecimento de seus acionistas – são apresentadas aos acionistas das empresas essencialmente em 2 (dois) documentos: a proposta da administração, documento por meio do qual os administradores das sociedades envolvidas apresentam as suas considerações e recomendações sobre a operação; e o protocolo e justificação da operação, um

³⁵ "Art. 264, §3º Se as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação prevista neste artigo, os acionistas dissidentes da deliberação da assembleia-geral da controlada que aprovar a operação, poderão optar, no prazo previsto no art. 230, entre o valor de reembolso fixado nos termos do art. 45 e o valor apurado em conformidade com o disposto no caput, observado o disposto no art. 137, inciso II." e "Art. 137, IV - o reembolso da ação deve ser reclamado à companhia no prazo de 30 (trinta) dias contado da publicação da ata da assembléia-geral; (...)"

³⁶ "Art. 137, §3º Nos 10 (dez) dias subsequentes ao término do prazo de que tratam os incisos IV e V do caput deste artigo, conforme o caso, contado da publicação da ata da assembleia-geral ou da assembleia especial que ratificar a deliberação, é facultado aos órgãos da administração convocar a assembleia-geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação, se entenderem que o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da empresa."

³⁷ "Art. 45, §5º O valor de reembolso poderá ser pago à conta de lucros ou reservas, exceto a legal, e nesse caso as ações reembolsadas ficarão em tesouraria."

documento exigido por lei que também é elaborado pelos administradores das sociedades envolvidas e que, em essência, apresenta as informações legais relacionadas à transação, bem como a motivação e objetivos da operação.

- 111. É natural que tais documentos sejam substancialmente redundantes, contendo informações muito similares entre eles. Ainda assim, não vemos óbice à elaboração de tais documentos de forma segregada (*versus* a elaboração de um único documento consolidando o conteúdo esperado de ambos), como forma de evitar questionamentos, em especial pelos acionistas e órgãos reguladores que estão habituados com a existência dos 2 (dois) documentos.
- 112. Com relação à proposta de administração, não há uma previsão legal específica sobre o seu conteúdo. No entanto, com base na lógica do documento e na análise de precedentes (inclusive da própria Eletrobras), entendemos correto que a Proposta tenha exprimido a opinião dos administradores sobre os objetivos, vantagens e desvantagens da operação pretendida, bem como a indicação dos passos necessários para a sua implementação.
- 113. Já com relação ao protocolo e justificação da operação, sua aplicabilidade a uma incorporação de ações é expressamente referida no *caput* do artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações, sendo que o seu conteúdo é detalhado nos artigo 224 e 225 da Lei das Sociedades por Ações, a seguir transcritos:

"Protocolo

- Art. 224. As condições da incorporação, fusão ou cisão com incorporação em sociedade existente constarão de protocolo firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas, que incluirá:
- I o número, espécie e classe das ações que serão atribuídas em substituição dos direitos de sócios que se extinguirão e os critérios utilizados para determinar as relações de substituição;
- II os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, no caso de cisão;
- III os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;
- IV a solução a ser adotada quanto às ações ou quotas do capital de uma das sociedades possuídas por outra;
- V o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação;
- VI o projeto ou projetos de estatuto, ou de alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação; e
- VII todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.

Justificação

Art. 225. As operações de incorporação, fusão e cisão serão submetidas à deliberação da assembleia-geral das companhias interessadas mediante justificação, na qual serão expostos:

I - os motivos ou fins da operação, e o interesse da companhia na sua realização;

 II - as ações que os acionistas preferenciais receberão e as razões para a modificação dos seus direitos, se prevista;

III - a composição, após a operação, segundo espécies e classes das ações, do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição às que se deverão extinguir; e

IV - o valor de reembolso das ações a que terão direito os acionistas dissidentes."

- 114. Tal documento é elaborado pelas companhias envolvidas, representadas por seus representantes legais (diretores). No entanto, o documento não é eficaz perante as companhias até a sua aprovação posterior pelos respectivos acionistas, reunidos em assembleia geral. Não obstante a sua aprovação final pelos acionistas, não vemos óbice, ainda, à sua aprovação anterior pelo conselho de administração de cada companhia envolvida, por oportunidade de aprovação da operação e convocação da referida assembleia geral.
- 115. Ainda, segundo o art. 22 da RCVM 81³⁸, sempre que a assembleia geral for convocada para deliberar sobre incorporação de ações envolvendo pelo menos 1 emissor de valores mobiliários listado na Categoria A (como é o caso da Eletrobras e da CHESF), a companhia deve fornecer as informações indicadas no Anexo I da referida Resolução.
- 116. É usual que as informações exigidas por referido Anexo I sejam apresentadas em um capítulo específico da proposta de administração para a operação, em formato de formulário de "Q&A", como pode ser observado em precedentes de operações de incorporação de ações envolvendo companhias abertas. Algumas companhias, entretanto, optam por apresentar as informações de referido Anexo I no protocolo e justificação da operação.
- 117. Não vemos distinção relevante entre apresentar as informações exigidas por referido Anexo I na proposta da administração ou no protocolo e justificação da operação, de forma que não vemos óbice à opção elegida pela Eletrobras qual seja, a apresentação de tais informações como anexos à Proposta.

h) Parecer de Orientação CVM 35

118. É razoável assumir que, em transações envolvendo partes relacionadas, há uma situação de potencial conflito de interesse, onde o controlador comum de tais partes não necessariamente decida em prol de todos os acionistas das empresas envolvidas, priorizando, ao contrário, seus próprios interesses. Essa situação é ainda mais sensível em operações societárias onde há a definição de uma relação de troca de ações onde o acionista controlador seria diluído em maior

³⁸ "Art. 22. Sempre que a assembleia geral for convocada para deliberar sobre fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo pelo menos um emissor de valores mobiliários registrado na categoria A, a companhia deve fornecer, no mínimo, as informações indicadas no Anexo I."

ou menor proporção dependendo da relação definida – como é justamente o caso em incorporações de ações.

- 119. Como uma forma de mitigar essa situação, a CVM emitiu o Parecer de Orientação CVM nº 35/08 ("Parecer de Orientação CVM 35"), onde a CVM sugere a implementação de diversas medidas em operações de fusão, incorporação e incorporação de ações envolvendo sociedade controladora e suas controladas ou sociedades sob controle comum, as quais, caso implementadas, trariam uma presunção de que a transação foi negociada e implementada de forma comutativa (arm's length).
- 120. Assim, no Parecer de Orientação CVM 35, a CVM entende que os administradores de companhias controladas ou, no caso de companhias sob controle comum, de ambas as companhias, devem adotar os seguintes procedimentos nas operações societárias acima referidas: (i) a relação de troca e demais termos e condições da operação devem ser objeto de negociações efetivas entre as partes na operação; (ii) o início das negociações deve ser divulgado ao mercado imediatamente, como fato relevante, a menos que o interesse social exija que a operação seja mantida em sigilo; (iii) os administradores devem buscar negociar a melhor relação de troca e os melhores termos e condições possíveis para os acionistas da companhia; (iv) os administradores devem obter todas as informações necessárias para desempenhar sua função; (v) os administradores devem ter tempo suficiente para desempenhar sua função; (vi) as deliberações e negociações devem ser devidamente documentadas, para posterior averiguação; (vii) os administradores devem considerar a necessidade ou conveniência de contratar assessores jurídicos e financeiros; (viii) os administradores devem se assegurar de que os assessores contratados sejam independentes em relação ao controlador e remunerados adequadamente, pela companhia; (ix) os trabalhos dos assessores contratados devem ser devidamente supervisionados; (x) eventuais avaliações produzidas pelos assessores devem ser devidamente fundamentadas e os respectivos critérios, especificados; (xi) os administradores devem considerar a possibilidade de adoção de formas alternativas para conclusão da operação, como ofertas de aquisição ou de permuta de ações; (xii) os administradores devem rejeitar a operação caso a relação de troca e os demais termos e condições propostos sejam insatisfatórios; (xiii) a decisão final dos administradores sobre a matéria, depois de analisá-la com lealdade à companhia e com a diligência exigida pela lei, deve ser devidamente fundamentada e documentada; e (xiv) todos os documentos que embasaram a decisão dos administradores devem ser colocados à disposição dos acionistas.
- 121. No Parecer de Orientação CVM 35, a CVM recomenda ainda que (i) um comitê especial independente seja constituído para negociar a operação e submeter suas recomendações ao conselho de administração, observando as orientações contidas acima; ou (ii) a operação seja condicionada à aprovação da maioria dos acionistas não-controladores, inclusive os titulares de ações sem direito a voto ou com voto restrito.
- 122. Na formação do referido comitê especial independente acima referido, a CVM recomenda a adoção de uma das seguintes alternativas: (i) comitê composto exclusivamente por administradores da companhia, em sua maioria independentes; (ii) comitê composto por não-administradores da companhia, todos independentes e com notória capacidade técnica, desde que o comitê esteja previsto no estatuto, para os fins do artigo 160 da Lei das Sociedades por

Ações³⁹; ou (iii) comitê composto por: (a) um administrador escolhido pela maioria do conselho de administração; (b) um conselheiro eleito pelos acionistas não-controladores; e (c) um terceiro, administrador ou não, escolhido em conjunto pelos outros dois membros.

- 123. Todavia, a obrigatoriedade de seguimento das diretrizes do Parecer de Orientação CVM 35 para fins da implementação das Incorporações de Ações é questionável.
- 124. Primeiramente, o disposto no Parecer de Orientação CVM 35 é sugestivo, e não obrigatório. Ao seguir tais disposições, como já dito anteriormente, há a presunção de que a transação foi negociada de forma comutativa. Mas o inverso não é necessariamente verdadeiro: o fato das empresas envolvidas não seguirem tais instruções não significa que os termos da transação não são comutativos. Note que a observância das diretrizes do Parecer de Orientação CVM 35 traz uma presunção de comutatividade, mas isso não significa que não possam haver questionamentos a esse respeito por acionistas que se sintam prejudicados com a relação de troca estabelecida. Em outras palavras, a observância ao Parecer de Orientação CVM 35 é facultativa, mas é recomendada para empresas que queiram mitigar possíveis questionamentos posteriores sobre a operação, ressalvado que tal observância não elimina a possibilidade de tais questionamentos.
- 125. Nesse mesmo sentido, em casos práticos, não é possível que a CVM <u>exija</u> a implementação das diretrizes do Parecer de Orientação CVM 35⁴⁰ a CVM (de ofício ou por provocação de terceiros) pode, no máximo, questionar a comutatividade da operação, fazendo com que os administradores das empresas envolvidas demonstrem que a relação de troca estabelecida é justa e não traz qualquer prejuízo aos acionistas minoritários.
- 126. Ainda, cabe destacar que o Parecer de Orientação CVM 35 foi proposto pelo Diretor Marcos Barbosa Pinto por entender que as incorporações de controladas são as mais problemáticas, pois (i) são coercitivas aos minoritários; e (ii) o direito de recesso pode não assegurar o interesse dos acionistas minoritários em caso de abuso de poder de controle. Nesse sentido, deve ser questionado se referida situação de potencial abuso do poder de controle está presente nas Incorporações de Ações.
- 127. Como é sabido, a Eletrobras não possui um acionista controlador. Além do fato de seu maior acionista (União Federal, em conjunto com suas partes relacionadas) possuir participação inferior a 50% (cinquenta por cento) do capital votante, o Estatuto Social da Eletrobras limita o voto de acionistas e grupo de acionistas relacionados ao volume máximo de 10% do seu capital votante total. Logo, não há que se falar em um acionista (ou grupo de acionistas) que, com abuso de seu poder de controle, poderiam negociar a relação de troca de ações nas Incorporações de Ações em seu benefício próprio.

³⁹ "Art. 160. As normas desta Seção aplicam-se aos membros de quaisquer órgãos, criados pelo estatuto, com funções técnicas ou destinados a aconselhar os administradores."

⁴⁰ Além da análise teórica sobre a impossibilidade da CVM exigir a implementação das diretrizes do PO35 pelos motivos expostos neste Parecer (uma vez que tais diretrizes são facultativas), cabe destacar que tampouco encontramos precedentes onde houve tal exigência.

128. É verdade que pode ser alegado que a Eletrobras, na qualidade de controladora das Subsidiárias, poderia, sim, abusar do seu poder de controle em prejuízo dos acionistas minoritários das Subsidiárias. Mas, frente a tal argumento, cumpre reiterar o ponto acima apresentado, com relação à ausência de um acionista controlador da Eletrobras, de forma que não haveria uma pessoa (ou grupo de pessoas relacionadas) direcionando as negociações das Incorporações de Ações. Ainda, cumpre também destacar que os termos e condições das Incorporações de Ações serão apresentados quase que simultaneamente aos acionistas da Eletrobras e das Subsidiárias, de forma que não se pode considerar que todos os acionistas da Eletrobras formam, em conjunto, um "grande controlador" que estaria mirando o benefício da Eletrobras nas Incorporações de Ações, em prejuízo dos minoritários das Subsidiárias, pois tal "grande controlador" não terá participado da negociação e definição dos termos das Incorporações de Ações. Ou seja, terão sido os administradores da Eletrobras e Subsidiárias os responsáveis pela definição de tais termos e, não havendo um controlador definido que tenha indicado tais administradores ou orientado a sua atividade, é razoável presumir a independência de tais indivíduos e, consequentemente, a comutatividade das Incorporações de Ações.

129. Além disso, destacamos que os administradores possuem deveres de diligência e lealdade junto às suas respectivas sociedades e, assim, não poderiam negociar os termos e condições das Incorporações de Ações em benefício ou prejuízo de uma ou outra empresa. Esses deveres são positivados pelos artigos 153, 154, 155 e 245 da Lei das Sociedades por Ações, abaixo transcritos⁴¹:

"Dever de Diligência

Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios."

"Finalidade das Atribuições e Desvio de Poder

Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

§1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

§2° É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia;

-

⁴¹ Importante observar que a existência desses deveres de diligência e lealdade não afastariam, por si sós, a aplicação do PO35. Pelo contrário, as recomendações do PO35 servem justamente para assegurar que tais deveres serão cumpridos. Esse entendimento decorre do próprio PO35, que prevê que as diretrizes constantes do documento "são formas adequadas de dar cumprimento aos deveres fiduciários dos administradores previstos nos arts. 153, 154, 155 e 245 da Lei nº 6.404, de 1976".

- b) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito;
- c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.
- §3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia.
- §4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais."

"Dever de Lealdade

- Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:
- I usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;
- II omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;
- III adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.
- §1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.
- §2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no §1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança.
- §3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação.
- §4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários."
- 130. Por fim, nota-se que o Parecer de Orientação CVM 35 recomenda a implementação de suas diretrizes pelos "administradores das companhias abertas controladas ou, no caso de

companhias sob controle comum, de ambas as companhias". Com relação às Incorporações de Ações, não se trata de uma incorporação de ações entre "companhias sob controle comum" e, sim, de controladora por controlada. Assim, a observância do Parecer de Orientação CVM 35 caberia às "companhias abertas controladas" envolvidas nas Incorporações de Ações.

- 131. Do trecho acima destacado, primeiramente já se extrai a conclusão de que o Parecer de Orientação CVM 35 não precisaria ser observado pelos administradores da Eletrobras, pois a recomendação da CVM se aplica somente às "controladas". Além disso, tal trecho também expressamente se refere a "companhias abertas", até mesmo pelo fato da CVM não ter ingerência sobre sociedades de capital fechado o que, naturalmente, já excluiria a implementação das diretrizes do Parecer de Orientação CVM 35 para a incorporação de ações de Furnas, Eletronorte e CGT Eletrosul, restando apenas a CHESF, uma vez que esta é uma companhia aberta. No entanto, pelos motivos expostos anteriormente (i.e., facultatividade da implementação do Parecer de Orientação CVM 35 e inexistência de um controlador na Eletrobras), entendemos ser defensável a não observância do Parecer de Orientação CVM 35 inclusive pelos administradores da CHESF.
- 132. Em resumo, entendemos que a aplicação das recomendações do Parecer de Orientação CVM 35 não é obrigatória para as Incorporações de Ações, uma vez que (i) a observância de tais recomendações não é obrigatória, (ii) o Parecer de Orientação CVM 35 expressamente menciona a sua aplicação a "companhias abertas controladas", o que já excluiria a incorporação de ações de Furnas, Eletronorte e CGT Eletrosul, uma vez que estas são companhias fechadas, e (iii) com relação à sua aplicação à incorporação de ações da CHESF, a inexistência de um controlador definido na Eletrobras a uma situação de abuso de poder de controle da Eletrobras na operação e, consequentemente, já haveria uma presunção de comutatividade na negociação dos termos e condições da transação que tornaria desnecessária a aplicação do Parecer de Orientação CVM 35.

(iv) Etapas da Incorporações de Ações

- 133. Para a implementação das Incorporações de Ações, considerando os órgãos de governança da Eletrobras e das Subsidiárias, bem como as previsões legais e regulamentares aplicáveis, os seguintes passos devem ser seguidos para a aprovação final das Incorporações de Ações:
- a) Comitê de Auditoria e Riscos (CAE)
- 134. A Eletrobras possui um comitê de auditoria e riscos, cuja existência está prevista no Estatuto Social Eletrobras em seu artigo 40:
 - "Art. 40 O Conselho de Administração contará com o apoio do Comitê de Auditoria e Riscos, Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade e do Comitê de Pessoas, Elegibilidade, Sucessão e Remuneração."
- 135. Já os estatutos sociais das Subsidiárias preveem que o comitê de auditoria e riscos da Eletrobras deverá assessorar o conselho de administração das subsidiárias, conforme previsto nos seguintes dispositivos: artigo 20, §2° e 45 do Estatuto Social CGT Eletrosul, artigo 20, §2° e 45 do Estatuto Social Eletronorte, artigo 21, §4° e 46 do Estatuto Social Furnas e artigo 20, §2° e 45 do Estatuto Social CHESF.

- 136. Conforme prevê o artigo 5.1 do Regimento Interno do Comitê de Auditoria e Riscos da Eletrobras, compete ao comitê de auditoria e riscos acompanhar operações societárias envolvendo a Eletrobras e suas subsidiárias.
- 137. Nesse sentido, entendemos que o comitê de auditoria e riscos deverá acompanhar as Incorporações de Ações.

b) Reunião da Diretoria Executiva

- 138. Conforme prevê o artigo 48 do Estatuto Social Eletrobras⁴², compete à diretoria executiva da Eletrobras submeter ao conselho de administração da Eletrobras os assuntos que dependem de deliberação do referido conselho.
- 139. Conforme será detalhado adiante, as Incorporações de Ações deverá ser aprovada em sede do conselho de administração da Eletrobras. Dessa maneira, se faz necessário que a diretoria executiva da Eletrobras submeta as Incorporações de Ações ao conselho de administração da Eletrobras.

c) Reunião do Conselho Fiscal

140. O estatuto social da Eletrobras prevê que o Conselho Fiscal da companhia deve opinar acerca da Proposta dos órgãos da administração a serem submetidas à Assembleia Geral. Nesse sentido, dispõe o artigo 54, inciso III, do Estatuto Social Eletrobras:

"Artigo 54 - No exercício de suas atribuições compete ao Conselho Fiscal, sem prejuízo das competências previstas na legislação vigente: (...)

III - opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à Assembleia Geral, relativas à modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão; (...)"

141. Uma vez que, conforme será detalhado adiante, o conselho de administração da Eletrobras deverá submeter a aprovação das Incorporações de Ações à assembleia geral, e tal proposta do conselho compreende a modificação do capital social da Eletrobras (em decorrência do aumento de capital gerado pela incorporação de ações), faz-se necessário que o conselho fiscal da Eletrobras opine sobre a proposta a ser submetida pelo conselho de administração à assembleia geral.

⁴² "Art. 48 - No exercício das suas atribuições, compete à Diretoria Executiva, especialmente:

I – elaborar, instruir adequadamente e submeter ao Conselho de Administração os assuntos que dependam de deliberação do referido conselho, incluindo-se as diretrizes fundamentais da organização administrativa da Eletrobras, manifestando-se previamente quando não houver conflito de interesses, com exceção dos assuntos que tratem de indicações para cargos de Diretores Executivos da própria Eletrobras, os quais serão submetidos ao Conselho de Administração diretamente pelo Presidente da Companhia; (...)."

d) Reunião de Conselho de Administração

- 142. O conselho de administração da Eletrobras deverá se manifestar previamente acerca das matérias a serem submetidas à assembleia geral, conforme prevê o artigo 36, inciso L, de seu estatuto social:
 - "Art. 36 No exercício de suas atribuições compete ao Conselho de Administração, sem prejuízo das competências previstas na legislação vigente: (...)
 - L manifestar-se sobre as matérias a serem submetidas à deliberação dos acionistas em assembleia, não se admitindo a inclusão da rubrica "assuntos gerais" no instrumento de convocação; (...)"
- 143. Conforme será detalhado adiante, faz-se necessária a aprovação da assembleia geral da Eletrobras acerca das Incorporações de Ações. Dessa maneira, é necessário que o conselho de administração da Eletrobras se manifeste previamente acerca do tema.

e) Assembleia Geral

- 144. O caput do artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações⁴³ prevê a necessidade de aprovação da incorporação de ações em sede de assembleia geral da incorporadora e da incorporada.
- 145. Assim, no contexto das Incorporações de Ações, deverão ocorrer 5 (cinco) assembleias gerais extraordinárias, sendo 1 assembleia de cada sociedade envolvida (incluindo a Eletrobras), nas quais os respectivos acionistas deliberarão acerca das Incorporações de Ações.
- 146. Importante mencionar que, no âmbito da Eletrobras, não é necessária a realização de 1 assembleia geral para deliberação da incorporação de ações de cada uma das Subsidiárias é possível e recomendável que todas as incorporações sejam deliberadas pelos acionistas da Eletrobras em uma única assembleia, como está sendo proposto na Proposta. Ainda, não vemos óbice em todas as matérias relacionadas às Incorporações de Ações serem abordadas em uma única assembleia da Eletrobras, inclusive com itens colocados para ratificação dos acionistas, como é o caso da contratação dos avaliadores aplicáveis.

Convocação

a) Forma

147. A convocação da assembleia geral de acionistas será realizada por meio de anúncio publicado por, no mínimo, 3 vezes, contendo o local, data e hora da assembleia, além da ordem do dia, conforme previsto no artigo 124 da Lei das Sociedades por Ações⁴⁴, não sendo admitida a rubrica "assuntos gerais" na ordem do dia. Conforme consta da Proposta, as assembleias gerais serão realizadas de forma virtual.

⁴³ "Art. 252. A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembleia-geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225."

⁴⁴ "Art. 124. A convocação far-se-á mediante anúncio publicado por 3 (três) vezes, no mínimo, contendo, além do local, data e hora da assembleia, a ordem do dia, e, no caso de reforma do estatuto, a indicação da matéria."

- 148. Conforme previsto no §2º-A do artigo 124 da Lei das Sociedades por Ações ⁴⁵, é permitido que a Eletrobras e as Subsidiárias admitam a participação na assembleia por meio de sistema eletrônico. Nesse caso, o edital de convocação deverá conter as regras e os procedimentos sobre como os acionistas poderão participar e votar à distância na assembleia, incluindo informações a respeito do acesso e utilização do sistema pelos participantes, e se a assembleia será realizada parcial ou exclusivamente de modo virtual. O conteúdo da Proposta atende a tais requisitos.
- 149. A Eletrobras deverá ainda disponibilizar aos acionistas, por meio de sistema eletrônico na página da CVM na rede mundial de computadores, até a data da publicação do primeiro anúncio de convocação da assembleia, as informações indicadas pelos artigos 21, 22 e 25 da RCVM 81⁴⁶, observando o detalhamento dos Anexo H, Anexo I e Anexo L de tal Resolução.

b) Prazo

- 150. As assembleias gerais de companhias abertas devem ser convocadas, conforme o inciso II do mesmo artigo, em primeira convocação, com 21 (vinte e um) dias de antecedência e, em segunda convocação, com 8 (oito) dias de antecedência da realização da assembleia.
- 151. No caso específico da Eletrobras, o conselho de administração deve convocar a assembleia com antecedência mínima de 30 (trinta) dias, em primeira convocação e, em segunda convocação, com 8 (oito) dias de antecedência, pois possui programa de certificado de depósito de valores mobiliários no exterior, conforme recomenda a CVM no Ofício Circular/Anual-2022-CVM/SEP.

c) Publicação

152. A convocação de assembleias gerais de companhias fechadas e abertas deve ser publicada nos termos do artigo 289, inciso I da Lei das Sociedades por Ações⁴⁷.

• Quórum de instalação

153. Convocada a assembleia geral da Eletrobras, sua instalação dependerá da presença de acionistas que representem, no mínimo, 2/3 do total de votos conferidos pelas ações com direito

⁴⁵ "Art. 124, §2º-A. Sem prejuízo do disposto no § 2º deste artigo, as companhias, abertas e fechadas, poderão realizar assembleia digital, nos termos do regulamento da Comissão de Valores Mobiliários e do órgão competente do Poder Executivo federal, respectivamente."

⁴⁶ "Art. 21. Sempre que a matéria deliberada em assembleia geral der ensejo a direito de recesso, a companhia deve fornecer, no mínimo, as informações indicadas no Anexo H à presente Resolução."

[&]quot;Art. 22. Sempre que a assembleia geral for convocada para deliberar sobre fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações envolvendo pelo menos um emissor de valores mobiliários registrado na categoria A, a companhia deve fornecer, no mínimo, as informações indicadas no Anexo I."

[&]quot;Art. 25. Sempre que a assembleia geral for convocada para escolher avaliadores, a companhia deve fornecer, no mínimo, as informações indicadas no Anexo L à presente Resolução."

⁴⁷ "Art. 289. As publicações ordenadas por esta Lei obedecerão às seguintes condições: I – deverão ser efetuadas em jornal de grande circulação editado na localidade em que esteja situada a sede da companhia, de forma resumida e com divulgação simultânea da íntegra dos documentos na página do mesmo jornal na internet, que deverá providenciar certificação digital da autenticidade dos documentos mantidos na página própria emitida por autoridade certificadora credenciada no âmbito da Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileiras (ICP-Brasil); (...)"

a voto e, em segunda convocação, com qualquer número de acionistas⁴⁸, segundo o artigo 135 da Lei das Sociedades por Ações⁴⁹.

- 154. Apesar de o quórum de instalação, em primeira convocação, para deliberação acerca das demais matérias a serem abordadas no âmbito da assembleia geral da Eletrobras que deliberar acerca das Incorporações de Ações ser de 1/4 do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto, nos termos do artigo 125 da Lei das S.A⁵⁰, tendo em vista que as matérias que tratam das Incorporações de Ações serão votadas em bloco, entendemos que o quórum de instalação deve ser o maior entre as matérias a serem deliberadas, ou seja, aquele previsto no artigo 135 da Lei das Sociedades por Ações
- 155. Ainda, cumpre destacar que referido artigo 135 da Lei das Sociedades por Ações estabelece o quórum de instalação com base no "total de votos conferidos pelas ações com direito a voto", e não com base no número de ações votantes.
- 156. Essa distinção é relevante com relação à Eletrobras, tendo em vista que, na recente desestatização da companhia, foram promovidas diversas alterações em seu estatuto social, dentre as quais está a limitação de votos, para cada acionista ou grupo de acionistas relacionados, em até 10% das ações com direito de voto, conforme prevê seu artigo 8^{o51}.
- 157. Dessa forma, para fins de verificação do quórum de instalação de 2/3 previsto no artigo 135 da Lei das Sociedades por Ações, devem ser desconsiderados os votos/ações que excederem o limite estatutário de 10%, uma vez que tais votos em excesso não serão votos válidos. Por exemplo, apesar da União Federal e suas partes relacionadas atualmente deterem, em conjunto, mais de 40% das ações com direito de voto, esse grupo de acionistas relacionados serão contabilizados apenas como 10% dos votos para fins de contabilização de tal quórum.⁵²

⁴⁸ O quórum previsto no art. 8 da Lei das Sociedades por Ações não é aplicável à operação de incorporação de ações. Isso porque a operação de incorporação de ações é distinta da integralização de capital com bens no âmbito de um aumento de capital usual.

⁴⁹ "Art. 135. A assembleia geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto, mas poderá instalar-se, em segunda convocação, com qualquer número."

⁵⁰ "Art. 125. Ressalvadas as exceções previstas em lei, a assembleia geral instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto e, em segunda convocação, instalar-se-á com qualquer número."

Parágrafo único. Os acionistas sem direito de voto podem comparecer à assembléia-geral e discutir a matéria submetida à deliberação."

^{51 &}quot;Art. 8º- É vedado a qualquer acionista ou grupo de acionistas, brasileiro ou estrangeiro, público ou privado, o exercício do direito de voto em número superior ao equivalente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, independentemente de sua participação no capital social. Parágrafo único — Caso as ações preferenciais de emissão da Eletrobras passem a conferir direito de voto nos termos do art. 111, § 1º, da Lei nº 6.404, de 1976, a limitação constante do caput deste art. 8º abrangerá tais ações preferenciais, de forma que todas as ações detidas pelo acionista ou grupo de acionistas que confiram direito de voto em relação a uma determinada deliberação (sejam elas ordinárias ou preferenciais) sejam consideradas para fins do cálculo do número de votos conforme o caput deste artigo."

52 Esse entendimento é corroborado pela conclusão do memorando que nos foi apresentado pela Eletrobras, elaborado pelo escritório de advocacia Bocater, Camargo, Costa e Silva, Rodrigues Advogados, que dispõe: "Dessa forma, a representatividade e a legitimidade para a instalação da assembleia (nos casos dos arts. 125

- 158. Convocadas as assembleias gerais das Subsidiárias, a sua instalação dependerá, em primeira convocação, da presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto e, em segunda convocação, instalar-se-á com qualquer número, conforme dispõe o artigo 125 da Lei das Sociedades por Ações⁵³.
- 159. Entendemos ser acertada a decisão de não vincular os Blocos de Incorporações de Ações (conforme indicado no parágrafo 6), uma vez que os ganhos de sinergia, operacionais e de governança relacionados às Incorporações de Ações podem ser percebidos, ainda que parcialmente, por meio de aprovação de apenas parte das Incorporações de Ações, sem a necessidade de aprovação de todas as incorporações.
- 160. Com relação ao parágrafo 3(vi) acima (alteração estatutária), entendemos ser acertada a escolha de mantê-lo como um item independente e que será colocado em votação após a deliberação sobre todas as Incorporações de Ações. Isso porque cada Incorporação de Ações implicará uma alteração no valor do capital social da Eletrobras e no número de ações ordinárias de sua emissão (em decorrência do aumento de capital resultante de cada Incorporação de Ações) e, portanto, uma deliberação sobre alteração estatutária ao término da votação de cada Incorporação de Ações se mostra menos eficiente do que uma deliberação única de alteração estatutária ao final das votações, de forma que, em tal ocasião, já se saiba o valor e número de ações final da Eletrobras após todos os aumentos de capital.
- 161. Entendemos ser também acertada tal decisão da administração, uma vez que a caducidade de referidos contratos de concessão traria um impacto relevante para a respectiva Subsidiária e, assim, pode não ser interessante a implementação da Incorporação de Ações da Subsidiária em questão caso não haja segurança de que seus contratos de concessão permanecerão em vigor.

• Quórum de deliberação

162. O artigo 129 da Lei das Sociedades por Ações prevê que as deliberações da assembleia geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos dos acionistas presentes à assembleia, não se computando os votos em branco. Por sua vez, o Estatuto Social Eletrobras prevê, em seu artigo 20, §2º, que as deliberações em assembleia geral devem ser aprovadas pela maioria de votos, salvo aquelas que exijam quórum qualificado⁵⁴.

e 135 da Lei das Sociedades por Ações) e para a deliberação qualificada (nos casos de que trata o art. 136 da Lei das Sociedades por Ações) devem ser apuradas à luz do "colégio eleitoral" possível. Nessa linha, repita-se, não devem, a nosso ver, ser computadas as ações que ultrapassem o limite previsto no estatuto social (§ 2º do artigo 9º do estatuto social), o que significa dizer que o "colégio eleitoral" deve ser integrado apenas por ações cujos titulares efetivamente podem votar, até o limite dos respectivos votos, sem prejuízo do comparecimento de qualquer acionista, mesmo daqueles que são titulares de ações sem direito de voto. Em suma, usando as palavras da própria lei, em sua nova redação, o que se deve computar é o "total de votos conferidos pelas ações com direito a voto".

⁵³ "Art. 125. Ressalvadas as exceções previstas em lei, a assembleia geral instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto e, em segunda convocação, instalar-se-á com qualquer número."

⁵⁴ "Art. 20, §2º- As deliberações da Assembleia serão tomadas por maioria de votos, salvo aquelas que exijam quórum qualificado, sendo o voto de cada acionista proporcional à sua participação acionária no capital da

163. Entendemos que, a partir da redação do Estatuto Social da Estatuto Social Eletrobras, que maioria de votos significa a maioria de votos dos acionistas presentes na assembleia geral em questão. Nota-se que referido artigo 20 destaca ainda a observância ao limite de votos previsto nos artigos 8° e 9° do Estatuto Social Eletrobras⁵⁵. Assim, devem ser considerados apenas os votos que possam ser proferidos na assembleia – ou seja, desconsiderando os votos que excedam o limite estatutário de 10% do capital votante para cada acionista ou grupo de acionistas relacionados.

Conclusões

- 164. Por todo exposto, concluímos que a Proposta atende aos requisitos necessários para que seja submetida e aprovada pelos acionistas da Companhia e, adicionalmente, implementada pela administração da Companhia.
- 165. Colocamo-nos à disposição para discutir as considerações apresentadas neste Parecer Jurídico e, em conjunto com a administração da Companhia.

Tauil & Chequer Advogados associado a Mayer Brown LLP

* * * *

Companhia, respeitado o limite correspondente a 10% (dez por cento) do capital social votante para o voto de cada acionista e grupo de acionistas, nos termos dos arts. 8º e 9º deste Estatuto."

^{55 &}quot;Art. 8°- É vedado a qualquer acionista ou grupo de acionistas, brasileiro ou estrangeiro, público ou privado, o exercício do direito de voto em número superior ao equivalente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, independentemente de sua participação no capital social. Parágrafo único — Caso as ações preferenciais de emissão da Eletrobras passem a conferir direito de voto nos termos do art. 111, § 1°, da Lei nº 6.404, de 1976, a limitação constante do caput deste art. 8º abrangerá tais ações preferenciais, de forma que todas as ações detidas pelo acionista ou grupo de acionistas que confiram direito de voto em relação a uma determinada deliberação (sejam elas ordinárias ou preferenciais) sejam consideradas para fins do cálculo do número de votos conforme o caput deste artigo." "Art. 9°- É vedada a celebração de acordos de acionistas visando a regular o exercício do direito de voto em número superior ao correspondente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, inclusive na hipótese descrita no art. 8°, parágrafo único.

^{§1}º- Não será arquivado pela Companhia acordo de acionistas sobre exercício do direito de voto que conflite com as disposições deste Estatuto Social.

^{§2°-} O presidente da assembleia da Eletrobras não computará votos proferidos em desconformidade às regras estipuladas nos arts. 8° e 9° deste Estatuto, sem prejuízo do exercício do direito de veto por parte da União, nos termos do § 3° do art. 13 deste Estatuto."

ANEXO 23
Alterações a serem promovidas no Estatuto Social, com quadro comparativo e efeitos jurídicos e econômicos

ESTATUTO SOCIAL VIGENTE	ALTERAÇÕES PROPOSTAS AO ESTATUTO SOCIAL	ORIGEM, JUSTIFICATIVA E ANÁLISE DOS EFEITOS DAS ALTERAÇÕES
ESTATUTO SOCIAL DA CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S/A - ELETROBRAS	ESTATUTO SOCIAL DA CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S/A - ELETROBRAS	Redação inalterada.
CAPÍTULO I	CAPÍTULO I	Redação inalterada.
Da Denominação, Duração, Sede e Objeto de Sociedade	Da Denominação, Duração, Sede e Objeto de Sociedade	Redação inalterada.
Artigo 1º - A Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras ("Companhia" ou "Eletrobras") é uma companhia aberta, com prazo de duração indeterminado e regida por este Estatuto Social ("Estatuto") e pelas disposições legais aplicáveis.	Artigo 1º - A Centrais Elétricas Brasileiras S.A Eletrobras ("Companhia" ou "Eletrobras") é uma companhia aberta, com prazo de duração indeterminado e regida por este Estatuto Social ("Estatuto") e pelas disposições legais aplicáveis.	Redação inalterada.
Parágrafo único - Com o ingresso da Eletrobras no segmento especial de listagem denominado Nível 1, da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (" <u>B3</u> "), sujeitam-se a Eletrobras, seus acionistas, administradores e Membros do Conselho Fiscal às disposições do Regulamento de Listagem do Nível 1 da B3 (" <u>Regulamento do Nível 1"</u>).	Parágrafo único - Com o ingresso da Eletrobras no segmento especial de listagem denominado Nível 1, da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (" <u>B3</u> "), sujeitam-se a Eletrobras, seus acionistas, administradores e Membros do Conselho Fiscal às disposições do Regulamento de Listagem do Nível 1 da B3 (" <u>Regulamento do Nível 1</u> ").	Redação inalterada.

Artigo 2º - A Eletrobras tem sua sede e foro na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, podendo estabelecer, no País e no exterior, filiais, agências, sucursais e escritórios.	Artigo 2º - A Eletrobras tem sua sede e foro na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, podendo estabelecer, no País e no exterior, filiais, agências, sucursais e escritórios.	Redação inalterada.
Parágrafo único - A Eletrobras exercerá efetiva influência na gestão de suas subsidiárias, inclusive por meio da definição de diretrizes administrativas, financeiras, técnicas e contábeis.	efetiva influência na gestão de suas	Redação inalterada.
Artigo 3º - A Eletrobras tem por objeto social:	Artigo 3º - A Eletrobras tem por objeto social:	Redação inalterada.
I - realizar estudos, projetos, construção e operação de usinas produtoras e linhas de transmissão e distribuição de energia elétrica, bem como a celebração de atos de empresa decorrentes dessas atividades, tais como a comercialização de energia elétrica; e	I - realizar estudos, projetos, construção e operação de usinas produtoras e linhas de transmissão e distribuição de energia elétrica, bem como a celebração de atos de empresa decorrentes dessas atividades, tais como a comercialização de energia elétrica; e	Redação inalterada.
II - promover e apoiar pesquisas de seu interesse empresarial no setor energético, ligadas à geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, bem como estudos de aproveitamento de reservatórios para fins múltiplos, prospecção e desenvolvimento de fontes alternativas de geração de energia, incentivo ao uso racional e sustentável de energia e implantação de redes inteligentes de energia.	II - promover e apoiar pesquisas de seu interesse empresarial no setor energético, ligadas à geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, bem como estudos de aproveitamento de reservatórios para fins múltiplos, prospecção e desenvolvimento de fontes alternativas de geração de energia, incentivo ao uso racional e sustentável de energia e implantação de redes inteligentes de energia.	Redação inalterada.

Parágrafo 1º - A Eletrobras pode exercer as atividades constantes de seu objeto social por meio de sociedades controladas ("subsidiárias"), consórcios empresariais e sociedades investidas, sendo-lhe facultada a constituição de novas sociedades, inclusive por meio de associação com ou sem poder de controle, e a aquisição de ações ou quotas de capital de outras sociedades.	Parágrafo 1º - A Eletrobras pode exercer as atividades constantes de seu objeto social por meio de sociedades controladas ("subsidiárias"), consórcios empresariais e sociedades investidas, sendo-lhe facultada a constituição de novas sociedades, inclusive por meio de associação com ou sem poder de controle, e a aquisição de ações ou quotas de capital de outras sociedades.	Redação inalterada.
Parágrafo 2º - A Companhia pode desenvolver outras atividades afins ou complementares ao seu objeto social.	Parágrafo 2º - A Companhia pode desenvolver outras atividades afins ou complementares ao seu objeto social.	Redação inalterada.
Parágrafo 3º - A Eletrobras deve tomar todas as providências cabíveis para que seus administradores, agentes, empregados e quaisquer outras pessoas agindo em seu nome, bem como suas subsidiárias, administradores, agentes, empregados e quaisquer outras pessoas agindo em nome destas procedam de acordo com o disposto no Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras, na Lei Contra Práticas de Corrupção Estrangeiras de 1977 dos Estados Unidos da América (United States Foreign Corrupt Practices Act of 1977, 15 U.S.C. §78-dd-1, et seq., as amended), e suas subsequentes alterações, doravante denominada FCPA e na legislação brasileira anticorrupção.	Parágrafo 3º - A Eletrobras deve tomar todas as providências cabíveis para que seus administradores, agentes, empregados e quaisquer outras pessoas agindo em seu nome, bem como suas subsidiárias, administradores, agentes, empregados e quaisquer outras pessoas agindo em nome destas procedam de acordo com o disposto no Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras, na Lei Contra Práticas de Corrupção Estrangeiras de 1977 dos Estados Unidos da América (United States Foreign Corrupt Practices Act of 1977, 15 U.S.C. §78-dd-1, et seq., as amended), e suas subsequentes alterações, doravante denominada FCPA e na legislação brasileira anticorrupção.	Redação inalterada.

Parágrafo 4º - A Eletrobras deve pautar a
condução de seus negócios, operações,
investimentos e interações com base nos
princípios da transparência, responsabilidade
corporativa, prestação de contas e do
desenvolvimento sustentável.

Parágrafo 4º - A Eletrobras deve pautar a condução de seus negócios, operações, investimentos e interações com base nos princípios da transparência, responsabilidade corporativa, prestação de contas e do desenvolvimento sustentável.

CAPÍTULO II

Redação inalterada.

	,		
\sim \sim	דוח	-111	\sim 1
CA	PII	UL	.U I
	ГП	OL	

Do Capital Social, das Ações e dos Acionistas

Redação inalterada.

Redação inalterada.

Do Capital Social, das Ações e dos Acionistas

<u>Caso haja a aprovação do Resgate das Ações</u> <u>PNA</u>:

Artigo 4º - O capital social é de R\$69.813.740.002,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e treze milhões, setecentos e quarenta mil e dois reais e cinquenta e dois centavos), dividido em 2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e uma milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil e novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentas e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil e trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas sem valor nominal.

Artigo 4º - O capital social é de R\$ 70.138.159.317,94 (setenta bilhões, cento e trinta e oito milhões, cento e cinquenta e nove mil, cento e dezessete reais e noventa e quatro centavos) R\$69.813.740.002,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e treze milhões, setecentos e quarenta mil e dois reais e cinquenta e dois centavos), dividido em 2.027.798.314 (dois bilhões, vinte e sete milhões, setecentas e noventa e oito mil, trezentas e quatorze) 2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e uma milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil e novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentas e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil e trezentas e

Redação do *caput* do artigo alterada para refletir as mudanças no capital social da Eletrobras decorrentes do resgate da totalidade das ações preferenciais "classe A" ("Resgate" e "Ações PNA"), caso seja aprovado nos termos da Ordem do Dia e de acordo com as razões apresentadas no item 2.1 desta Proposta.

Como efeito jurídico, temos que o capital social da Eletrobras passará a ser dividido em ações ordinárias ("Ações ON"), ações preferenciais "classe B" ("Ações PNB") e em 1 (uma) ação de classe especial detida pela União Federal (*golden share*) em razão do Resgate das Ações PNA.

Dentre outros efeitos já explorados nesta Proposta, o efeito econômico da aprovação do Resgate decorrerá do pagamento do valor das ações feito pela Companhia aos acionistas titulares de Ações PNA resgatadas, conforme fundamentado na Proposta da Administração. noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas sem valor nominal Ainda, o valor do capital social pode atingir até R\$70.138.159.317,94 (ou seja, um acréscimo total de até R\$324.419.315,42) e o montante de ações ordinárias pode atingir até

Ainda, o valor do capital social pode atingir até R\$70.138.159.317,94 (ou seja, um acréscimo total de até R\$324.419.315,42) e o montante de ações ordinárias pode atingir até 2.027.798.314 (ou seja, um acréscimo total de até 6.658.850 ações ordinárias) caso sejam aprovadas as Incorporações de Ações das Subsidiárias. No entanto, como tais operações serão deliberadas de forma independente, apenas parte das operações pode vir a ser aprovada. Dessa forma, os valores abaixo indicam os acréscimos em cada caso:

- (i) Caso seja aprovada a Incorporação de Ações CHESF, haverá um acréscimo no valor do capital social em R\$91.895.173,09 e no número de ações ordinárias em 1.886.189;
- (ii) Caso seja aprovada a Incorporação de Ações Furnas, haverá um acréscimo no valor do capital social em até R\$157.694.180,25 e no número de ações ordinárias em até 3.236.743 (sendo que esses acréscimos podem ser menores caso os acionistas minoritários de Furnas não venham a exercer seu direito de preferência no âmbito do aumento de capital da companhia aprovado em 09 de setembro de 2022, conforme detalhado no item 2.4(b) da Proposta de Administração);
- (iii) Caso seja aprovada a Incorporação de Ações Eletronorte, haverá um acréscimo no valor do capital social em R\$70.993.677,08 e no número de ações ordinárias em 1.457.177;

е

(iv) Caso seja aprovada a Incorporação de Ações CGT Eletrosul, haverá um acréscimo no valor do capital social em R\$3.836.285,00 e no número de ações ordinárias em 78.741.

Caso não haja a aprovação do Resgate das Ações PNA e haja a aprovação de qualquer das Incorporações de Ações:

Artigo 4º - O capital social é de R\$ 70.138.159.317,94 (setenta bilhões, cento e trinta e oito milhões, cento e cinquenta e nove mil, cento e dezessete reais e noventa e quatro centavos)R\$69.813.740.002,52 (sessenta e nove bilhões, oitocentos e treze milhões setecentos e quarenta mil cinquenta e dois centavos), dividido em 2.027.798.314 (dois bilhões, vinte e sete milhões, setecentas e noventa e oito mil, trezentas e quatorze)2.021.139.464 (dois bilhões, vinte e uma milhões, cento e trinta e nove mil, quatrocentas e sessenta e quatro) ações ordinárias, 146.920 (cento e quarenta e seis mil e novecentas e vinte) ações preferenciais da classe "A", 279.941.393 (duzentas e setenta e nove milhões, novecentas e guarenta e uma mil e trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas escriturais e sem valor nominal.

Redação do *caput* do artigo alterada para refletir apenas as mudanças no capital social da Eletrobras decorrentes da aprovação da totalidade das Incorporações de Ações. No entanto, o valor do capital social final e número de ações ordinárias pode vir a ser menor do que aqueles indicados ao lado, caso não sejam aprovadas todas as Incorporações de Ações das Subsidiárias.

Assim, como tais operações serão deliberadas de forma independente, apenas parte das operações pode vir a ser aprovada. Dessa forma, para o cálculo do novo valor efetivo do capital social e número de ações ordinárias, os valores atuais (quais sejam, R\$69.813.740.002,52 e 2.021.139.464) devem ser acrescidos dos seguintes valores, conforme o caso:

- (i) Caso seja aprovada a Incorporação de Ações CHESF, haverá um acréscimo no valor do capital social em R\$91.895.173,09 e no número de ações ordinárias em 1.886.189;
- (ii) Caso seja aprovada a Incorporação de Ações Furnas, haverá um acréscimo no valor do capital social em até R\$157.694.180,25 e no número de ações ordinárias em até 3.236.743 (sendo que esses acréscimos podem ser

menores caso os acionistas minoritários de Furnas não venham a exercer seu direito de preferência no âmbito do aumento de capital da companhia aprovado em 09 de setembro de 2022, conforme detalhado no item 2.4(b) da Proposta de Administração);

- (iii) Caso seja aprovada a Incorporação de Ações Eletronorte, haverá um acréscimo no valor do capital social em R\$70.993.677,08 e no número de ações ordinárias em 1.457.177;
- (iv) Caso seja aprovada a Incorporação de Ações CGT Eletrosul, haverá um acréscimo no valor do capital social em R\$3.836.285,00 e no número de ações ordinárias em 78.741.

Como efeito jurídico, temos que o capital social da Eletrobras aumentará em razão das Incorporações, com o respectivos aumento na quantidade de ações ordinárias.

Dentre outros efeitos já explorados nesta Proposta, o efeito econômico da aprovação das Incorporações de Ações, caso ocorram, será a diluição dos atuais acionistas da Companhia.

Parágrafo 1º - As ações da Eletrobras serão:	Parágrafo 1º - As ações da Eletrobras serão:	Redação inalterada.
I - ordinárias, na forma nominativa, com direito a um voto por ação;	I - ordinárias, na forma nominativa, com direito a um voto por ação;	Redação inalterada.
II - preferenciais de classe "A" e "B", na forma nominativa, sem direito de voto nas Assembleias Gerais, ressalvadas as hipóteses legais; e	II - preferenciais de classe "A" e "B", na forma nominativa, sem direito de voto nas Assembleias Gerais, ressalvadas as hipóteses legais; e	Redação do inciso alterada para refletir as mudanças no capital social da Eletrobras decorrentes do Resgate, caso seja aprovado nos termos da Ordem do Dia e de acordo com as razões apresentadas no item 2.1 da Proposta da Administração.
III - 1 (uma) preferencial de classe especial, titularizada exclusivamente pela União, sem direito de voto nas Assembleias Gerais, à exceção do direito de veto estabelecido no parágrafo 3º do Artigo 11 deste Estatuto.	III - 1 (uma) preferencial de classe especial, titularizada exclusivamente pela União, sem direito de voto nas Assembleias Gerais, à exceção do direito de veto estabelecido no parágrafo 3º2º do Artigo 11 deste Estatuto.	Redação do inciso III alterada e renumeração para refletir as mudanças propostas no artigo 11, justificadas a seguir, e no inciso II do Estatuto Social, justificadas acima, sem qualquer efeito econômico ou jurídico.
Parágrafo 2º - As ações de ambas as espécies poderão ser mantidas em contas de depósito em nome dos respectivos titulares, sob o regime escritural, sem emissão de certificados, em instituição financeira contratada para esta finalidade.	Parágrafo 2º - As ações de ambas as espécies poderão ser mantidas em contas de depósito em nome dos respectivos titulares, sob o regime escritural, sem emissão de certificados, em instituição financeira contratada para esta finalidade.	Redação inalterada.
transferência de propriedade de ações, a	Parágrafo 3º - Sempre que houver transferência de propriedade de ações, a instituição financeira depositária poderá cobrar, do acionista alienante, o custo concernente ao serviço de tal transferência, observados os limites máximos fixados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.	Redação inalterada.

Parágrafo 4º - O direito de voto das ações ordinárias em Assembleias Gerais será aplicado em observância aos limites traçados neste Estatuto Social.	Parágrafo 4º - O direito de voto das ações ordinárias em Assembleias Gerais será aplicado em observância aos limites traçados neste Estatuto Social.	Redação inalterada.
Artigo 5º - A Eletrobras fica autorizada a aumentar seu capital social até o limite de R\$ 100.000.000.000,000 (cem bilhões de reais), mediante deliberação do Conselho de Administração, independentemente de reforma estatutária, por meio de emissão de ações ordinárias.		Redação inalterada.
Parágrafo 1º - O Conselho de Administração estabelecerá as condições de emissão, subscrição, forma e prazo de integralização, preço por ação, forma de colocação (pública ou privada) e sua distribuição no País ou no exterior.	Parágrafo 1º - O Conselho de Administração estabelecerá as condições de emissão, subscrição, forma e prazo de integralização, preço por ação, forma de colocação (pública ou privada) e sua distribuição no País ou no exterior.	Redação inalterada.
Parágrafo 2º - A critério do Conselho de Administração, poderá ser realizada a emissão de ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, dentro do limite do capital autorizado, sem direito de preferência ou com redução do prazo de que trata o artigo 171, parágrafo 4º da Lei 6.404/1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou de acordo com plano de opções de ações aprovado pela Assembleia Geral, nos termos estabelecidos em lei.	Parágrafo 2º - A critério do Conselho de Administração, poderá ser realizada a emissão de ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, dentro do limite do capital autorizado, sem direito de preferência ou com redução do prazo de que trata o artigo 171, parágrafo 4º da Lei 6.404/1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou de acordo com plano de opções de ações aprovado pela Assembleia Geral, nos termos estabelecidos em lei.	Redação inalterada.

Artigo 6° - É vedado a qualquer acionista ou grupo de acionistas, brasileiro ou estrangeiro, público ou privado, o exercício do direito de voto em número superior ao equivalente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, independentemente de sua participação no capital social.	Artigo 6° - É vedado a qualquer acionista ou grupo de acionistas, brasileiro ou estrangeiro, público ou privado, o exercício do direito de voto em número superior ao equivalente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, independentemente de sua participação no capital social.	Redação inalterada.
Parágrafo único - Caso as ações preferenciais de emissão da Eletrobras passem a conferir direito de voto nos termos do Artigo 111, § 1°, da Lei n° 6.404, de 1976, a limitação constante do <i>caput</i> deste Artigo 6° abrangerá tais ações preferenciais, de forma que todas as ações detidas pelo acionista ou grupo de acionistas que confiram direito de voto em relação a uma determinada deliberação (sejam elas ordinárias ou preferenciais) sejam consideradas para fins do cálculo do número de votos conforme o <i>caput</i> deste artigo.	de emissão da Eletrobras passem a conferir direito de voto nos termos do Artigo 111, § 1°, da Lei n° 6.404, de 1976, a limitação constante do <i>caput</i> deste Artigo 6° abrangerá tais ações preferenciais, de forma que todas as ações detidas pelo acionista ou grupo de acionistas que confiram direito de voto em relação a uma determinada deliberação (sejam elas	Redação inalterada.
de acionistas visando a regular o exercício do direito de voto em número superior ao	Artigo 7° - É vedada a celebração de acordos de acionistas visando a regular o exercício do direito de voto em número superior ao correspondente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, inclusive na hipótese descrita no Artigo 6°, parágrafo único.	Redação inalterada.

Parágrafo 1º - Não será arquivado pela Companhia acordo de acionistas sobre exercício do direito de voto que conflite com as disposições deste Estatuto Social.	Parágrafo 1º - Não será arquivado pela Companhia acordo de acionistas sobre exercício do direito de voto que conflite com as disposições deste Estatuto Social.	Redação inalterada.
Parágrafo 2° - O presidente da assembleia da Eletrobras não computará votos proferidos em desconformidade às regras estipuladas nos arts. 6° e 7° deste Estatuto, sem prejuízo do exercício do direito de veto por parte da União, nos termos do parágrafo 3° do Artigo 11 deste Estatuto.	Parágrafo 2° - O presidente da assembleia da Eletrobras não computará votos proferidos em desconformidade às regras estipuladas nos arts. 6° e 7° deste Estatuto, sem prejuízo do exercício do direito de veto por parte da União, nos termos do parágrafo 3°2° do Artigo 11 deste Estatuto.	Renumeração para refletir as mudanças propostas neste artigo 11 e no parágrafo 1º, inciso II do artigo 4º do Estatuto Social, justificadas acima, sem qualquer efeito econômico ou jurídico.
Artigo 8º - Para os fins deste Estatuto Social, serão conceituados como grupo de acionistas dois ou mais acionistas da Companhia:	Artigo 8º - Para os fins deste Estatuto Social, serão conceituados como grupo de acionistas dois ou mais acionistas da Companhia:	Redação inalterada.
I - Que sejam partes de acordo de voto, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladoras ou sob controle comum;	I - Que sejam partes de acordo de voto, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladoras ou sob controle comum;	Redação inalterada.
II - Se um for, direta ou indiretamente, acionista controlador ou sociedade controladora do outro ou dos demais;	 II - Se um for, direta ou indiretamente, acionista controlador ou sociedade controladora do outro ou dos demais; 	Redação inalterada.
indiretamente controladas pela mesma pessoa	III - Que sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa ou sociedade, ou conjunto de pessoas ou sociedades, acionistas ou não; ou	Redação inalterada.
 IV - Que sejam sociedades, associações, fundações, cooperativas e trusts, fundos ou 	_	Redação inalterada.

carteiras de investimentos, universalidades de carteiras de investimentos, universalidades de direitos ou quaisquer outras formas de direitos ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento com os organização ou empreendimento com os mesmos administradores ou gestores, ou, mesmos administradores ou gestores, ou, ainda, cujos administradores ou gestores ainda, cujos administradores ou gestores sejam sociedades direta ou indiretamente sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa ou sociedade, controladas pela mesma pessoa ou sociedade, ou conjunto de pessoas ou sociedades, ou conjunto de pessoas ou sociedades, acionistas ou não. acionistas ou não. Parágrafo 1º - No caso de fundos de Parágrafo 1º - No caso de fundos de investimentos com administrador ou gestor investimentos com administrador ou gestor comum, somente serão considerados como comum, somente serão considerados como um grupo de acionistas aqueles cuja política um grupo de acionistas aqueles cuja política de investimentos e de exercício de votos em de investimentos e de exercício de votos em Redação inalterada. assembleias de acionistas, nos termos dos assembleias de acionistas, nos termos dos respectivos regulamentos, regulamentos, respectivos for for responsabilidade do administrador ou gestor, responsabilidade do administrador ou gestor, conforme o caso, em caráter discricionário. conforme o caso, em caráter discricionário. **Parágrafo 2º -** Adicionalmente ao disposto no Parágrafo 2º - Adicionalmente ao disposto no caput e parágrafo precedente deste artigo, caput e parágrafo precedente deste artigo, considerar-se-ão partes de um mesmo grupo considerar-se-ão partes de um mesmo grupo quaisquer quaisquer de acionistas acionistas de acionistas acionistas representados por um mesmo mandatário, representados por um mesmo mandatário, administrador ou representante a qualquer Redação inalterada. administrador ou representante a qualquer título, exceto no caso de detentores de títulos título, exceto no caso de detentores de títulos emitidos no âmbito do programa de emitidos no âmbito do programa de Depositary Receipts da Companhia, quando Depositary Receipts da Companhia, quando representados pelo respectivo banco representados pelo respectivo

depositário, desde que não se enquadrem em

depositário, desde que não se enquadrem em

qualquer das demais hipóteses previstas no caput ou no parágrafo 1° do presente artigo.	qualquer das demais hipóteses previstas no caput ou no parágrafo 1° do presente artigo.	
Parágrafo 3º - No caso de acordos de acionistas que tratem do exercício do direito de voto, todos seus signatários serão considerados, na forma deste artigo, como integrantes de um grupo de acionistas, para fins da aplicação da limitação ao número de votos de que tratam os arts. 6° e 7°.	Parágrafo 3º - No caso de acordos de acionistas que tratem do exercício do direito de voto, todos seus signatários serão considerados, na forma deste artigo, como integrantes de um grupo de acionistas, para fins da aplicação da limitação ao número de votos de que tratam os arts. 6° e 7°.	Redação inalterada.
Parágrafo 4º - Os acionistas devem manter a Eletrobras informada sobre seu pertencimento a um grupo de acionistas nos termos deste Estatuto, caso tal grupo de acionista detenha, ao todo, ações representativas de 10% (dez por cento) ou mais do capital votante da Eletrobras.	Parágrafo 4º - Os acionistas devem manter a Eletrobras informada sobre seu pertencimento a um grupo de acionistas nos termos deste Estatuto, caso tal grupo de acionista detenha, ao todo, ações representativas de 10% (dez por cento) ou mais do capital votante da Eletrobras.	Redação inalterada.
Parágrafo 5° - Os membros da mesa de assembleias de acionistas poderão pedir aos acionistas documentos e informações, conforme entendam necessário para verificar o eventual pertencimento de um acionista a um grupo de acionistas que possa deter 10% (dez por cento) ou mais do capital votante da Eletrobras.	Parágrafo 5° - Os membros da mesa de assembleias de acionistas poderão pedir aos acionistas documentos e informações, conforme entendam necessário para verificar o eventual pertencimento de um acionista a um grupo de acionistas que possa deter 10% (dez por cento) ou mais do capital votante da Eletrobras.	Redação inalterada.
Artigo 9º - O acionista ou grupo de acionistas que, direta ou indiretamente, vier a se tornar titular de ações ordinárias que, em conjunto, ultrapassem 30% (trinta por cento) do capital votante da Eletrobras e que não retorne a patamar inferior a tal percentual em até 120	Artigo 9° - O acionista ou grupo de acionistas que, direta ou indiretamente, vier a se tornar titular de ações ordinárias que, em conjunto, ultrapassem 30% (trinta por cento) do capital votante da Eletrobras e que não retorne a patamar inferior a tal percentual em até 120	Redação inalterada.

(cento e vinte) dias deverá realizar uma oferta (cento e vinte) dias deverá realizar uma oferta pública para a aquisição da totalidade das pública para a aquisição da totalidade das demais ações ordinárias, por valor, no mínimo, demais ações ordinárias, por valor, no mínimo, 100% (cem por cento) superior à maior 100% (cem por cento) superior à maior cotação das respectivas ações nos últimos 504 cotação das respectivas ações nos últimos 504 (quinhentos e quatro) pregões, atualizada pela (quinhentos e quatro) pregões, atualizada pela taxa do Sistema Especial de Liquidação e taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC. Custódia - SELIC. Parágrafo único - A obrigação de realizar Parágrafo único - A obrigação de realizar oferta pública de aquisição, nos termos do oferta pública de aquisição, nos termos do caput, não se aplicará à participação efetiva, caput, não se aplicará à participação efetiva, direta ou indireta, da União no capital votante direta ou indireta, da União no capital votante da Companhia na data da entrada em vigor do da Companhia na data da entrada em vigor do Redação inalterada. dispositivo, mas será aplicável caso dispositivo, mas será aplicável caso futuramente, após redução, a sua participação futuramente, após redução, a sua participação venha a aumentar e ultrapassar o percentual venha a aumentar e ultrapassar o percentual de 30% (trinta por cento) do capital votante da de 30% (trinta por cento) do capital votante da Companhia. Companhia. **Artigo 10 -** O acionista ou grupo de acionistas **Artigo 10 -** O acionista ou grupo de acionistas que, direta ou indiretamente, vier a se tornar que, direta ou indiretamente, vier a se tornar titular de ações ordinárias que, em conjunto, titular de ações ordinárias que, em conjunto, ultrapassem 50% (cinquenta por cento) do ultrapassem 50% (cinquenta por cento) do capital votante da Eletrobras e que não retorne capital votante da Eletrobras e que não retorne a patamar inferior a tal percentual em até 120 a patamar inferior a tal percentual em até 120 Redação inalterada. (cento e vinte) dias deverá realizar uma oferta (cento e vinte) dias deverá realizar uma oferta pública para a aquisição da totalidade das pública para a aquisição da totalidade das demais ações ordinárias, por valor, no mínimo, demais ações ordinárias, por valor, no mínimo, 200% (duzentos por cento) superior à maior 200% (duzentos por cento) superior à maior cotação das respectivas ações nos últimos 504 cotação das respectivas ações nos últimos 504

(quinhentos e quatro) pregões, atualizada pela

(quinhentos e quatro) pregões, atualizada pela

taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC.	taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC.	
Parágrafo único - A obrigação de realizar oferta pública de aquisição, nos termos do caput, não se aplicará à participação efetiva, direta ou indireta, da União no capital votante da Companhia na data da entrada em vigor do dispositivo, mas será aplicável caso futuramente, após a Oferta, a sua participação venha a aumentar e ultrapassar o percentual de 50% (cinquenta por cento) do capital votante da Companhia.	Parágrafo único - A obrigação de realizar oferta pública de aquisição, nos termos do caput, não se aplicará à participação efetiva, direta ou indireta, da União no capital votante da Companhia na data da entrada em vigor do dispositivo, mas será aplicável caso futuramente, após a Oferta, a sua participação venha a aumentar e ultrapassar o percentual de 50% (cinquenta por cento) do capital votante da Companhia.	Redação inalterada.
Artigo 11 - As ações preferenciais não podem ser convertidas em ações ordinárias e, quando se tratar das classes "A" e "B", terão prioridade no reembolso do capital e na distribuição de dividendos.	Artigo 11 - As ações preferenciais não podem ser convertidas em ações ordinárias e, quando se tratar <u>da classe</u> das classes "A" e "B", terão prioridade no reembolso do capital e na distribuição de dividendos.	Alteração de redação para refletir as mudanças no capital social da Eletrobras decorrentes do Resgate, caso seja aprovado nos termos da Ordem do Dia e de acordo com as razões apresentadas no item 2.1 da Proposta da Administração. Nesse cenário, o capital social da Eletrobras passará a ser dividido em Ações ON, Ações PNB e em 1 (uma) ação de classe especial detida pela União Federal (golden share).
classe "A", que são as subscritas até 23 de	Parágrafo 1º - As ações preferenciais da classe "A", que são as subscritas até 23 de junho de 1969, e as decorrentes de bonificações a elas atribuídas terão prioridade na distribuição de dividendos, estes incidentes à razão de oito por cento ao ano sobre o capital pertencente a essa espécie e classe de ações, a serem entre elas rateados igualmente.	Exclusão para refletir as mudanças no capital social da Eletrobras decorrentes do Resgate, caso seja aprovado nos termos da Ordem do Dia e de acordo com as razões apresentadas no item 2.1 da Proposta da Administração. Nesse cenário, o capital social da Eletrobras passará a ser dividido em Ações ON, Ações

		PNB e em 1 (uma) ação de classe especial detida pela União Federal (<i>golden share</i>).
Parágrafo 2º - As ações preferenciais da classe "B", que são as subscritas a partir de 23 de junho de 1969, terão prioridade na distribuição de dividendos, estes incidentes à razão de 6% (seis por cento) ao ano, sobre o capital pertencente a essa espécie e classe de ações, dividendos esses a serem entre elas rateados igualmente.	Parágrafo 21º - As ações preferenciais da classe "B", que são as subscritas a partir de 23 de junho de 1969, terão prioridade na distribuição de dividendos, estes incidentes à razão de 6% (seis por cento) ao ano, sobre o capital pertencente a essa espécie e classe de ações, dividendos esses a serem entre elas rateados igualmente.	Renumeração para refletir as mudanças propostas neste artigo 11 e no parágrafo 1º, inciso II do artigo 4º do Estatuto Social, justificadas acima, sem qualquer efeito econômico ou jurídico.
Parágrafo 3° - A ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva da União, criada com base no Artigo 3°, inciso III, alínea 'c', da Lei n° 14.182, de 2021, c/c Artigo 17, §7°, da Lei n°. 6.404, de 1976, dá à União o poder de veto nas deliberações sociais que visem à modificação do Estatuto Social com a finalidade de remoção ou modificação da limitação ao exercício do direito de voto e de celebração de acordo de acionistas, estabelecidas nos arts. 6° e 7° deste Estatuto.	Parágrafo 32° - A ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva da União, criada com base no Artigo 3°, inciso III, alínea 'c', da Lei n° 14.182, de 2021, c/c Artigo 17, §7°, da Lei n°. 6.404, de 1976, dá à União o poder de veto nas deliberações sociais que visem à modificação do Estatuto Social com a finalidade de remoção ou modificação da limitação ao exercício do direito de voto e de celebração de acordo de acionistas, estabelecidas nos arts. 6° e 7° deste Estatuto.	Renumeração para refletir as mudanças propostas neste artigo 11 e no parágrafo 1º, inciso II do artigo 4º Estatuto Social, justificadas acima, sem qualquer efeito econômico ou jurídico.
Parágrafo 4º - As ações preferenciais de classe "A" e de classe "B" participarão, em igualdade de condições, com as ações ordinárias e a ação preferencial de classe especial na distribuição dos dividendos, depois de a estas ser assegurado o menor dos dividendos mínimos previstos nos parágrafos 1° e 2°, observado o disposto no parágrafo 5°.	_	Redação alterada e renumeração para refletir as mudanças no capital social da Eletrobras decorrentes do Resgate, caso seja aprovado nos termos da Ordem do Dia e de acordo com as razões apresentadas no item 2.1 da Proposta da Administração. Nesse cenário, o capital social da Eletrobras passará a ser dividido em Ações ON, Ações PNB e em

		1 (uma) ação de classe especial detida pela União Federal (<i>golden share</i>).
Parágrafo 5° - Será assegurado às ações preferenciais de classe "A" e de classe "B" direito ao recebimento de dividendo, por cada ação, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária.	Parágrafo 54° - Será assegurado às ações preferenciais de classe "A" e de classe "B" direito ao recebimento de dividendo, por cada ação, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária.	Redação alterada e renumeração para refletir as mudanças no capital social da Eletrobras decorrentes do Resgate, caso seja aprovado nos termos da Ordem do Dia e de acordo com as razões apresentadas no item 2.1 da Proposta da Administração. Nesse cenário, o capital social da Eletrobras passará a ser dividido em Ações ON, Ações PNB e em 1 (uma) ação de classe especial detida pela União Federal (golden share).
Eletrobras serão realizados mediante subscrição pública ou particular e	Artigo 12 - Os aumentos de capital da Eletrobras serão realizados mediante subscrição pública ou particular e incorporação de reservas, capitalizando-se os recursos através das modalidades admitidas em lei.	Redação inalterada.
Parágrafo único - Nos aumentos de capital, será assegurada preferência a todos os acionistas da Eletrobras, na proporção de sua participação acionária, exceto na hipótese do parágrafo 2° do Artigo 5°.	Parágrafo único - Nos aumentos de capital, será assegurada preferência a todos os acionistas da Eletrobras, na proporção de sua participação acionária, exceto na hipótese do parágrafo 2° do Artigo 5°.	Redação inalterada.
Artigo 13 - A integralização das ações obedecerá às normas e condições estabelecidas pelo Conselho de Administração.	Artigo 13 - A integralização das ações obedecerá às normas e condições estabelecidas pelo Conselho de Administração.	Redação inalterada.

Parágrafo único - O acionista que não fizer o pagamento de acordo com as normas e condições a que se refere o presente artigo ficará de pleno direito constituído em mora, aplicando-se atualização monetária, juros de doze por cento ao ano e multa de dez por cento sobre o valor da prestação vencida.	Parágrafo único - O acionista que não fizer o pagamento de acordo com as normas e condições a que se refere o presente artigo ficará de pleno direito constituído em mora, aplicando-se atualização monetária, juros de doze por cento ao ano e multa de dez por cento sobre o valor da prestação vencida.	Redação inalterada.
Artigo 14 - A Eletrobras poderá emitir títulos não conversíveis e debêntures.	Artigo 14 - A Eletrobras poderá emitir títulos não conversíveis e debêntures.	Redação inalterada.
Artigo 15 - A Eletrobras, por deliberação do Conselho de Administração, poderá adquirir suas próprias ações para cancelamento, ou permanência em tesouraria e posterior alienação, desde que até o valor do saldo de lucros e reservas, exceto a legal, observadas as disposições legais e regulamentares aplicáveis.	Artigo 15 - A Eletrobras, por deliberação do Conselho de Administração, poderá adquirir suas próprias ações para cancelamento, ou permanência em tesouraria e posterior alienação, desde que até o valor do saldo de lucros e reservas, exceto a legal, observadas as disposições legais e regulamentares aplicáveis.	Redação inalterada.
Artigo 16 - O resgate de ações de uma ou mais classes poderá ser efetuado mediante deliberação de Assembleia Geral Extraordinária, independentemente de aprovação em Assembleia Especial dos acionistas das espécies e classes atingidas, à exceção da ação preferencial da classe especial, titularizada exclusivamente pela União, a qual somente poderá ser resgatada mediante autorização legal.	Artigo 16 - O resgate de ações de uma ou mais classes poderá ser efetuado mediante deliberação de Assembleia Geral Extraordinária, independentemente de aprovação em Assembleia Especial dos acionistas das espécies e classes atingidas, à exceção da ação preferencial da classe especial, titularizada exclusivamente pela União, a qual somente poderá ser resgatada mediante autorização legal.	Redação ajustada para refletir as mudanças no capital social da Eletrobras decorrentes do Resgate, caso seja aprovado nos termos da Ordem do Dia e de acordo com as razões apresentadas no item 2.1 da Proposta da Administração. Nesse cenário, o capital social da Eletrobras passará a ser dividido em Ações ON, Ações PNB e em 1 (uma) ação de classe especial detida pela União Federal (golden share).

CAPÍTULO III	CAPÍTULO III	Redação inalterada.
Da Assembleia Geral	Da Assembleia Geral	Redação inalterada.
Artigo 17 - A Assembleia Geral Ordinária realizar-se-á dentro dos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, em dia e hora previamente fixados, para:	Artigo 17 - A Assembleia Geral Ordinária realizar-se-á dentro dos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, em dia e hora previamente fixados, para:	Redação inalterada.
I - tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;	I - tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;	Redação inalterada.
 II - deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos; 	 II - deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos; 	Redação inalterada.
 III - eleger os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal; 	 III - eleger os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal; 	Redação inalterada.
 IV - fixar o montante individual da remuneração dos membros do Conselho Fiscal, observada a legislação aplicável; e 	 IV - fixar o montante individual da remuneração dos membros do Conselho Fiscal, observada a legislação aplicável; e 	Redação inalterada.
remuneração dos administradores e membros	V – fixar o montante global anual da remuneração dos administradores e membros dos Comitês de assessoramento ao Conselho de Administração.	Redação inalterada.
n° 6.404, de 1976, a Assembleia Geral	Artigo 18 - Além das matérias previstas na Lei n° 6.404, de 1976, a Assembleia Geral deliberará sobre assuntos que lhe sejam	Redação inalterada.

submetidos pelo Conselho de Administração e outros temas de sua competência.	submetidos pelo Conselho de Administração e outros temas de sua competência.	
Parágrafo 1º - A Assembleia Geral reunir-se-á nos formatos presencial ou digital, ou parcialmente digital, conforme legislação em vigor, e somente deliberará sobre assuntos da ordem do dia, constantes do respectivo edital de convocação, sendo vedada a aprovação de matérias sob rubrica genérica.	Parágrafo 1º - A Assembleia Geral reunir-se-á nos formatos presencial ou digital, ou parcialmente digital, conforme legislação em vigor, e somente deliberará sobre assuntos da ordem do dia, constantes do respectivo edital de convocação, sendo vedada a aprovação de matérias sob rubrica genérica.	Redação inalterada.
Parágrafo 2º - As deliberações da Assembleia serão tomadas por maioria de votos, salvo aquelas que exijam quórum qualificado, sendo o voto de cada acionista proporcional à sua participação acionária no capital da Companhia, respeitado o limite correspondente a 10% (dez por cento) do capital social votante para o voto de cada acionista e grupo de acionistas, nos termos dos arts. 6° e 7° deste Estatuto.	Parágrafo 2º - As deliberações da Assembleia serão tomadas por maioria de votos, salvo aquelas que exijam quórum qualificado, sendo o voto de cada acionista proporcional à sua participação acionária no capital da Companhia, respeitado o limite correspondente a 10% (dez por cento) do capital social votante para o voto de cada acionista e grupo de acionistas, nos termos dos arts. 6° e 7° deste Estatuto.	Redação inalterada.
Parágrafo 3º - Para fins de verificação do quórum de aprovação de uma deliberação, o cálculo do número total de votos possíveis deverá considerar a limitação de votos disposta no parágrafo 2° deste artigo.	Parágrafo 3º - Para fins de verificação do quórum de aprovação de uma deliberação, o cálculo do número total de votos possíveis deverá considerar a limitação de votos disposta no parágrafo 2° deste artigo.	Redação inalterada.
Parágrafo 4° - As deliberações da Assembleia serão registradas no livro de atas, podendo ser lavradas de forma sumária.	Parágrafo 4° - As deliberações da Assembleia serão registradas no livro de atas, podendo ser lavradas de forma sumária.	Redação inalterada.

Parágrafo 5° - As declarações de voto poderão ser registradas, se assim o desejar o acionista ou seu representante.	Parágrafo 5° - As declarações de voto poderão ser registradas, se assim o desejar o acionista ou seu representante.	Redação inalterada.
Parágrafo 6° - A abstenção de voto, quando ocorrer, deverá obrigatoriamente constar da ata e do documento de divulgação da Assembleia.	Parágrafo 6° - A abstenção de voto, quando ocorrer, deverá obrigatoriamente constar da ata e do documento de divulgação da Assembleia.	Redação inalterada.
Parágrafo 7° - A mesa que dirigirá os trabalhos da Assembleia Geral será presidida pelo Presidente do Conselho de Administração, ou por um substituto escolhido pelo referido órgão de administração, cabendo ao presidente da mesa a designação do secretário.	pelo Presidente do Conselho de Administração, ou por um substituto escolhido pelo referido órgão de	Redação inalterada.
Artigo 19 - O acionista poderá ser representado por procurador nas Assembleias Gerais, nos termos do Artigo 126, § 1º da Lei nº 6.404, de 1976.	Artigo 19 - O acionista poderá ser representado por procurador nas Assembleias Gerais, nos termos do Artigo 126, § 1º da Lei nº 6.404, de 1976.	Redação inalterada.
Parágrafo 1º - Os documentos comprobatórios da condição de acionista e de sua representação deverão ser entregues conforme o edital de convocação.		Redação inalterada.
Parágrafo 2° - Serão admitidos à Assembleia Geral todos os acionistas que cumprirem os requisitos previstos no edital de convocação.	Parágrafo 2° - Serão admitidos à Assembleia Geral todos os acionistas que cumprirem os requisitos previstos no edital de convocação.	Redação inalterada.
Parágrafo 3° - É dispensado o reconhecimento de firma do instrumento de	Parágrafo 3° - É dispensado o reconhecimento de firma do instrumento de	Redação inalterada.

mandato outorgado por acionistas não residentes no país e por titular de <i>Brazilian Depositary Receipts</i> (BDR), devendo o instrumento de representação ser tempestivamente depositado na sede da Eletrobras.	mandato outorgado por acionistas não residentes no país e por titular de <i>Brazilian Depositary Receipts</i> (BDR), devendo o instrumento de representação ser tempestivamente depositado na sede da Eletrobras.	
CAPÍTULO IV	CAPÍTULO IV	Redação inalterada.
Da Administração	Da Administração	Redação inalterada.
Artigo 20 - A Administração da Eletrobras, na forma deste Estatuto e da legislação de regência, compete ao Conselho de Administração e à Diretoria Executiva.	Artigo 20 - A Administração da Eletrobras, na forma deste Estatuto e da legislação de regência, compete ao Conselho de Administração e à Diretoria Executiva.	Redação inalterada.
Artigo 21 - É privativo de pessoas naturais o exercício dos cargos integrantes da Administração da Eletrobras, residentes ou não no país, podendo ser exigido, para qualquer cargo de administrador, a garantia de gestão.	exercício dos cargos integrantes da Administração da Eletrobras, residentes ou	Redação inalterada.
Parágrafo único - As atas de Assembleia Geral ou de reunião do Conselho de Administração, que elegerem, respectivamente, conselheiros de administração e diretores da Companhia, deverão conter a qualificação de cada um dos eleitos e o prazo de gestão e, quando a lei, este Estatuto, políticas e normas da Eletrobras exigirem certos requisitos para a investidura em cargo de administração da Eletrobras, somente poderá ser eleito e empossado aquele que	Parágrafo único - As atas de Assembleia Geral ou de reunião do Conselho de Administração, que elegerem, respectivamente, conselheiros de administração e diretores da Companhia, deverão conter a qualificação de cada um dos eleitos e o prazo de gestão e, quando a lei, este Estatuto, políticas e normas da Eletrobras exigirem certos requisitos para a investidura em cargo de administração da Eletrobras, somente poderá ser eleito e empossado aquele que	Redação inalterada.

tenha exibido os necessários comprovantes de tais requisitos, dos quais se arquivará cópia autêntica na sede social.	tenha exibido os necessários comprovantes de tais requisitos, dos quais se arquivará cópia autêntica na sede social.	
Artigo 22 - A investidura em cargo de administração da Eletrobras observará os requisitos e impedimentos impostos pela legislação, por este Estatuto e, naquilo que lhe for aplicável, pelos normativos internos da Companhia que disponham sobre indicações de administradores e conselheiros fiscais.	Artigo 22 - A investidura em cargo de administração da Eletrobras observará os requisitos e impedimentos impostos pela legislação, por este Estatuto e, naquilo que lhe for aplicável, pelos normativos internos da Companhia que disponham sobre indicações de administradores e conselheiros fiscais.	Redação inalterada.
Parágrafo 1° - Em razão de incompatibilidade absoluta, é vedada a investidura para o Conselho de Administração e Diretoria Executiva:	Parágrafo 1° - Em razão de incompatibilidade absoluta, é vedada a investidura para o Conselho de Administração e Diretoria Executiva:	Redação inalterada.
I - de representante do órgão regulador ao qual a Companhia está sujeita, de Ministro de Estado, de Secretário de Estado, de Secretário Municipal, de titular de cargo, sem vínculo permanente com o serviço público, de natureza especial ou de direção e assessoramento superior na administração pública, de dirigente estatutário de partido político e de titular de mandato no Poder Legislativo de qualquer ente da federação, ainda que licenciados do cargo;	I - de representante do órgão regulador ao qual a Companhia está sujeita, de Ministro de Estado, de Secretário de Estado, de Secretário Municipal, de titular de cargo, sem vínculo permanente com o serviço público, de natureza especial ou de direção e assessoramento superior na administração pública, de dirigente estatutário de partido político e de titular de mandato no Poder Legislativo de qualquer ente da federação, ainda que licenciados do cargo;	Redação inalterada.
II - de pessoa que atuou, nos últimos 36 (trinta e seis) meses, como participante de estrutura decisória de partido político ou em trabalho	II - de pessoa que atuou, nos últimos 36 (trinta e seis) meses, como participante de estrutura decisória de partido político ou em trabalho	Redação inalterada.

vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral; e	vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral; e	
III - de pessoa que exerça cargo em organização sindical.	III - de pessoa que exerça cargo em organização sindical.	Redação inalterada.
Parágrafo 2° - Os requisitos legais e de integridade deverão ser analisados pelo Comitê de Pessoas.	Parágrafo 2° - Os requisitos legais e de integridade deverão ser analisados pelo Comitê de Pessoas.	Redação inalterada.
Parágrafo 3° - Os administradores e membros dos comitês estatutários serão investidos nos seus cargos mediante assinatura de termo de posse disponibilizado pela Companhia, no prazo máximo de até 30 (trinta) dias, contados a partir da eleição, o qual contemplará a sujeição do empossado ao Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras e aos demais normativos internos emitidos pela Companhia.	Parágrafo 3° - Os administradores e membros dos comitês estatutários serão investidos nos seus cargos mediante assinatura de termo de posse disponibilizado pela Companhia, no prazo máximo de até 30 (trinta) dias, contados a partir da eleição, o qual contemplará a sujeição do empossado ao Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras e aos demais normativos internos emitidos pela Companhia.	Redação inalterada.
Parágrafo 4° - Caso o termo de posse não seja assinado nos 30 (trinta) dias seguintes à eleição, esta tornar-se-á sem efeito, salvo justificativa aceita pelo órgão da administração para o qual tiver sido eleito.	Parágrafo 4° - Caso o termo de posse não seja assinado nos 30 (trinta) dias seguintes à eleição, esta tornar-se-á sem efeito, salvo justificativa aceita pelo órgão da administração para o qual tiver sido eleito.	Redação inalterada.
Parágrafo 5° - O termo de posse deverá conter, sob pena de nulidade, a indicação de pelo menos um domicílio no qual o administrador ou membro externo de comitê estatutário receberá as citações e intimações em processos administrativos e judiciais relativos a atos de sua	Parágrafo 5° - O termo de posse deverá conter, sob pena de nulidade, a indicação de pelo menos um domicílio no qual o administrador ou membro externo de comitê estatutário receberá as citações e intimações em processos administrativos e judiciais relativos a atos de sua	Redação inalterada.

gestão e/ou atribuição, as quais reputar-se-ão cumpridas mediante entrega no domicílio indicado, o qual somente poderá ser alterado mediante comunicação por escrito à Eletrobras.	gestão e/ou atribuição, as quais reputar-se-ão cumpridas mediante entrega no domicílio indicado, o qual somente poderá ser alterado mediante comunicação por escrito à Eletrobras.	
Parágrafo 6° - A posse do Conselheiro residente ou domiciliado no exterior fica condicionada à constituição de representante residente no País, com poderes para receber citação em ações contra ele propostas com base na legislação societária, mediante procuração com prazo de validade que deverá estender-se por, no mínimo, 3 (três) anos após o término do prazo de gestão do Conselheiro.	Parágrafo 6° - A posse do Conselheiro residente ou domiciliado no exterior fica condicionada à constituição de representante residente no País, com poderes para receber citação em ações contra ele propostas com base na legislação societária, mediante procuração com prazo de validade que deverá estender-se por, no mínimo, 3 (três) anos após o término do prazo de gestão do Conselheiro.	Redação inalterada.
Parágrafo 7° - Ao tomar posse, o administrador deve subscrever o Termo de Anuência dos Administradores, nos termos do disposto no Regulamento do Nível 1, e observar os demais requisitos legais aplicáveis.	Parágrafo 7° - Ao tomar posse, o administrador deve subscrever o Termo de Anuência dos Administradores, nos termos do disposto no Regulamento do Nível 1, e observar os demais requisitos legais aplicáveis.	Redação inalterada.
Artigo 23 - É vedado ao administrador deliberar sobre matéria conflitante com seus interesses ou relativa a terceiros sob sua influência, nos termos do Artigo 156 da Lei 6.404, de 1976, sendo igualmente proibido o acúmulo dos cargos de presidente do conselho de administração e de presidente Companhia pela mesma pessoa.	Artigo 23 - É vedado ao administrador deliberar sobre matéria conflitante com seus interesses ou relativa a terceiros sob sua influência, nos termos do Artigo 156 da Lei 6.404, de 1976, sendo igualmente proibido o acúmulo dos cargos de presidente do conselho de administração e de presidente Companhia pela mesma pessoa.	Redação inalterada.
Parágrafo único - O administrador que estiver conflitado em relação ao tema a ser discutido deverá manifestar previamente seu conflito de	Parágrafo único - O administrador que estiver conflitado em relação ao tema a ser discutido deverá manifestar previamente seu conflito de	Redação inalterada.

interesses ou interesse particular, retirar-se da reunião, abster-se de debater o tema e solicitar registro em ata de sua ausência no conclave.	interesses ou interesse particular, retirar-se da reunião, abster-se de debater o tema e solicitar registro em ata de sua ausência no conclave.	
Artigo 24 - O prazo de gestão dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva se prorrogará até a efetiva investidura dos novos membros.	Artigo 24 - O prazo de gestão dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva se prorrogará até a efetiva investidura dos novos membros.	Redação inalterada.
Artigo 25 - O Conselho de Administração e a Diretoria Executiva deliberarão com a presença da maioria dos seus membros e suas deliberações serão tomadas, respectivamente, pelo voto da maioria dos conselheiros ou diretores presentes, excetuadas as hipóteses de quórum qualificado estabelecidas no Artigo 26 deste Estatuto.	Artigo 25 - O Conselho de Administração e a Diretoria Executiva deliberarão com a presença da maioria dos seus membros e suas deliberações serão tomadas, respectivamente, pelo voto da maioria dos conselheiros ou diretores presentes, excetuadas as hipóteses de quórum qualificado estabelecidas no Artigo 26 deste Estatuto.	Redação inalterada.
Parágrafo 1º - A ata de reunião de cada órgão de administração deverá ser redigida com clareza e registrar as deliberações tomadas, as quais poderão ser lavradas em forma sumária, além das pessoas presentes, os votos divergentes e as abstenções de voto, e será assinada por todos os membros presentes física, remota e eletronicamente.	Parágrafo 1º - A ata de reunião de cada órgão de administração deverá ser redigida com clareza e registrar as deliberações tomadas, as quais poderão ser lavradas em forma sumária, além das pessoas presentes, os votos divergentes e as abstenções de voto, e será assinada por todos os membros presentes física, remota e eletronicamente.	Redação inalterada.
Parágrafo 2º - Serão arquivadas no Registro do Comércio e publicadas as atas das reuniões do Conselho de Administração que contiverem deliberação destinada a produzir efeitos perante terceiros.	Parágrafo 2º - Serão arquivadas no Registro do Comércio e publicadas as atas das reuniões do Conselho de Administração que contiverem deliberação destinada a produzir efeitos perante terceiros.	Redação inalterada.

Parágrafo 3º - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por mês, e a Diretoria Executiva, quatro vezes por mês, admitidos os formatos presencial, digital e híbrido, a votação entre ausentes e quaisquer outros meios que possibilitem o registro autêntico e fidedigno da manifestação de vontade de seus membros, na forma e condições previstas em seus respectivos Regimentos Internos.	Parágrafo 3º - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por mês, e a Diretoria Executiva, quatro vezes por mês, admitidos os formatos presencial, digital e híbrido, a votação entre ausentes e quaisquer outros meios que possibilitem o registro autêntico e fidedigno da manifestação de vontade de seus membros, na forma e condições previstas em seus respectivos Regimentos Internos.	Redação inalterada.
Parágrafo 4º - Compete aos respectivos Presidentes, ou à maioria dos integrantes de cada órgão da administração da Eletrobras, convocar as reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva.	Parágrafo 4º - Compete aos respectivos Presidentes, ou à maioria dos integrantes de cada órgão da administração da Eletrobras, convocar as reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva.	Redação inalterada.
Parágrafo 5º - Nas deliberações do Conselho de Administração e resoluções da Diretoria Executiva, os respectivos Presidentes terão, além do voto pessoal, o de desempate.	Parágrafo 5º - Nas deliberações do Conselho de Administração e resoluções da Diretoria Executiva, os respectivos Presidentes terão, além do voto pessoal, o de desempate.	Redação inalterada.
Parágrafo 6º - O Conselho de Administração reunir-se-á: (i) ao menos uma vez ao ano, sem a presença do Presidente da Companhia; (ii) ao menos duas vezes ao ano com a presença dos auditores externos independentes.	Parágrafo 6º - O Conselho de Administração reunir-se-á: (i) ao menos uma vez ao ano, sem a presença do Presidente da Companhia; (ii) ao menos duas vezes ao ano com a presença dos auditores externos independentes.	Redação inalterada.
Parágrafo 7º - Os membros do Conselho de Administração terão ressarcidas suas despesas de alimentação, locomoção e estada, sempre que residentes fora da cidade em que for	Parágrafo 7º - Os membros do Conselho de Administração terão ressarcidas suas despesas de alimentação, locomoção e estada, sempre que residentes fora da cidade em que for	Redação inalterada.

realizada a reunião e, somente de locomoção e alimentação, quando residente na cidade.	realizada a reunião e, somente de locomoção e alimentação, quando residente na cidade.	
Artigo 26 - É necessária a aprovação da maioria qualificada de dois terços dos membros do Conselho de Administração para deliberação sobre:	Artigo 26 - É necessária a aprovação da maioria qualificada de dois terços dos membros do Conselho de Administração para deliberação sobre:	Redação inalterada.
I - constituição de novas sociedades por meio da associação da Eletrobras e/ou subsidiárias com terceiros, de que trata o parágrafo 1º do Artigo 3º deste Estatuto Social;	I - constituição de novas sociedades por meio da associação da Eletrobras e/ou subsidiárias com terceiros, de que trata o parágrafo 1º do Artigo 3º deste Estatuto Social;	Redação inalterada.
II - transações com partes relacionadas de qualquer natureza, excepcionadas as subsidiárias diretas ou indiretas da Companhia, observados os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras e sem prejuízo da competência legal da assembleia;	II - transações com partes relacionadas de qualquer natureza, excepcionadas as subsidiárias diretas ou indiretas da Companhia, observados os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras e sem prejuízo da competência legal da assembleia;	Redação inalterada.
III - emissão de valores mobiliários dentro do capital autorizado;	III - emissão de valores mobiliários dentro do capital autorizado;	Redação inalterada.
 IV - alteração da política de distribuição de dividendos; 	 IV - alteração da política de distribuição de dividendos; 	Redação inalterada.
V - declaração de dividendos intermediários.	V - declaração de dividendos intermediários.	Redação inalterada.
Artigo 27 - Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva responderão, nos termos da legislação vigente, individual e solidariamente, pelos atos	Artigo 27 - Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva responderão, nos termos da legislação vigente, individual e solidariamente, pelos atos	Redação inalterada.

que praticarem e pelos prejuízos que deles decorram para a Companhia.	que praticarem e pelos prejuízos que deles decorram para a Companhia.	
·	contrato de seguro permanente em favor	Redação inalterada.
Parágrafo 2º - A garantia prevista no parágrafo anterior se estende:	Parágrafo 2º - A garantia prevista no parágrafo anterior se estende:	Redação inalterada.
I - aos membros do Conselho Fiscal e aos membros dos comitês de assessoramento estatutários, presentes e passados,	I - aos membros do Conselho Fiscal e aos membros dos comitês de assessoramento estatutários, presentes e passados,	Redação inalterada.
 II - aos ocupantes de função de confiança, presentes e passados; e 	II - aos ocupantes de função de confiança, presentes e passados; e	Redação inalterada.
III – aos empregados e prepostos, presentes e passados, que legalmente atuem por delegação dos administradores da Companhia.		Redação inalterada.
Parágrafo 3º - A Companhia poderá, ainda, celebrar contratos de indenidade com os membros do Conselho de Administração,	Parágrafo 3º - A Companhia poderá, ainda, celebrar contratos de indenidade com os membros do Conselho de Administração,	Redação inalterada.

Conselho Fiscal, Diretoria Executiva, comitês, ocupantes de função de confiança e todos os demais empregados e prepostos que legalmente atuem por delegação dos administradores da Companhia, de forma a fazer frente a determinadas despesas relacionadas a processos arbitrais, judiciais ou administrativos que envolvam atos praticados no exercício de suas atribuições ou poderes, desde a data de sua posse ou do início do vínculo contratual com a Companhia.	Conselho Fiscal, Diretoria Executiva, comitês, ocupantes de função de confiança e todos os demais empregados e prepostos que legalmente atuem por delegação dos administradores da Companhia, de forma a fazer frente a determinadas despesas relacionadas a processos arbitrais, judiciais ou administrativos que envolvam atos praticados no exercício de suas atribuições ou poderes, desde a data de sua posse ou do início do vínculo contratual com a Companhia.	
Parágrafo 4º - Os contratos de indenidade não abarcarão:	Parágrafo 4º - Os contratos de indenidade não abarcarão:	Redação inalterada.
I - atos praticados fora do exercício das atribuições ou poderes de seus signatários;	I - atos praticados fora do exercício das atribuições ou poderes de seus signatários;	Redação inalterada.
II - atos com má-fé, dolo, culpa grave ou fraude;	II - atos com má-fé, dolo, culpa grave ou fraude;	Redação inalterada.
III - atos praticados em interesse próprio ou de terceiros, em detrimento do interesse social da companhia;	III - atos praticados em interesse próprio ou de terceiros, em detrimento do interesse social da companhia;	Redação inalterada.
IV - indenizações decorrentes de ação social prevista no artigo 159 da Lei das Sociedades por Ações ou ressarcimento de prejuízos de que trata o artigo 11, parágrafo 5°, inciso II, da Lei n° 6.385/1976; ou	IV - indenizações decorrentes de ação social prevista no artigo 159 da Lei das Sociedades por Ações ou ressarcimento de prejuízos de que trata o artigo 11, parágrafo 5°, inciso II, da Lei n° 6.385/1976; ou	Redação inalterada.
V - demais casos previstos no contrato de indenidade.	V - demais casos previstos no contrato de indenidade.	Redação inalterada.

Parágrafo 5º - O contrato de indenidade deverá ser adequadamente divulgado e prever, entre outras questões:	Parágrafo 5º - O contrato de indenidade deverá ser adequadamente divulgado e prever, entre outras questões:	Redação inalterada.
I - o valor limite da cobertura oferecida;	I - o valor limite da cobertura oferecida;	Redação inalterada.
II - o período de cobertura; e	II - o período de cobertura; e	Redação inalterada.
III - o procedimento decisório quanto ao pagamento da cobertura, que deverá garantir a independência das decisões e assegurar que sejam tomadas no interesse da Companhia.	III - o procedimento decisório quanto ao pagamento da cobertura, que deverá garantir a independência das decisões e assegurar que sejam tomadas no interesse da Companhia.	Redação inalterada.
Parágrafo 6º - O beneficiário do contrato de indenidade estará obrigado a devolver à Companhia os valores adiantados nos casos em que, após decisão final irrecorrível, restar comprovado que o ato praticado pelo beneficiário não é passível de indenização, nos termos do contrato.	Parágrafo 6º - O beneficiário do contrato de indenidade estará obrigado a devolver à Companhia os valores adiantados nos casos em que, após decisão final irrecorrível, restar comprovado que o ato praticado pelo beneficiário não é passível de indenização, nos termos do contrato.	Redação inalterada.
Administradores e Conselheiros Fiscais, bem como aos ex-administradores e exconselheiros, o conhecimento de informações e documentos constantes de registros ou de banco de dados da Companhia, indispensáveis		Redação inalterada.
Parágrafo 8° - Na hipótese do parágrafo anterior, os ex-administradores e ex-	Parágrafo 8° - Na hipótese do parágrafo anterior, os ex-administradores e ex-	Redação inalterada.

conselheiros somente terão acesso a informações e documentos classificados pela Companhia como sigilosos após assinatura de termo de confidencialidade disponibilizado pela Companhia.	conselheiros somente terão acesso a informações e documentos classificados pela Companhia como sigilosos após assinatura de termo de confidencialidade disponibilizado pela Companhia.	
CAPÍTULO V	CAPÍTULO V	Redação inalterada.
Do Conselho de Administração	Do Conselho de Administração	Redação inalterada.
Artigo 28 - O Conselho de Administração será integrado por 9 (nove) membros, eleitos pela Assembleia Geral, sem suplentes, com prazo de gestão unificado de 2 (dois) anos, permitidas reeleições, incluindo-se:	Artigo 28 - O Conselho de Administração será integrado por 9 (nove) membros, eleitos pela Assembleia Geral, sem suplentes, com prazo de gestão unificado de 2 (dois) anos, permitidas reeleições, incluindo-se:	Redação inalterada.
 I – um conselheiro eleito em votação em separado na Assembleia Geral, por maioria dos acionistas titulares de ações preferenciais de emissão da Eletrobras; e 	 I – um conselheiro eleito em votação em separado na Assembleia Geral, por maioria dos acionistas titulares de ações preferenciais de emissão da Eletrobras; e 	Redação inalterada.
II – um conselheiro eleito como representante dos empregados, escolhido pelo voto direto de seus pares dentre os empregados ativos e em eleição organizada pela Companhia em conjunto com as entidades sindicais que os representem.	II – um conselheiro eleito como representante dos empregados, escolhido pelo voto direto de seus pares dentre os empregados ativos e em eleição organizada pela Companhia em conjunto com as entidades sindicais que os representem.	Redação inalterada.
Parágrafo 1° - Somente poderão exercer o direito de eleição em separado os acionistas preferencialistas que comprovarem a titularidade ininterrupta de suas ações durante o período de três meses, no mínimo,	Parágrafo 1° - Somente poderão exercer o direito de eleição em separado os acionistas preferencialistas que comprovarem a titularidade ininterrupta de suas ações durante o período de três meses, no mínimo,	Redação inalterada.

imediatamente anterior à realização da Assembleia Geral.	imediatamente anterior à realização da Assembleia Geral.	
Parágrafo 2° - O Conselho de Administração deverá ser composto, no mínimo, por 5 (cinco) membros independentes.	Parágrafo 2° - O Conselho de Administração deverá ser composto, no mínimo, por 5 (cinco) membros independentes.	Redação inalterada.
Parágrafo 3° - A caracterização como Conselheiro Independente deverá ser deliberada na ata da Assembleia Geral que o eleger, observando-se o Regulamento do segmento especial de governança do Novo Mercado, da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), podendo basear-se na declaração encaminhada pelo indicado ou na manifestação do Conselho de Administração sobre o enquadramento do indicado nos critérios de independência, inserida na proposta da administração para a Assembleia.	Parágrafo 3° - A caracterização como Conselheiro Independente deverá ser deliberada na ata da Assembleia Geral que o eleger, observando-se o Regulamento do segmento especial de governança do Novo Mercado, da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), podendo basear-se na declaração encaminhada pelo indicado ou na manifestação do Conselho de Administração sobre o enquadramento do indicado nos critérios de independência, inserida na proposta da administração para a Assembleia.	Redação inalterada.
Parágrafo 4° - O Conselho de Administração elegerá seu Presidente e seu substituto eventual, na forma de seu Regimento Interno.	Parágrafo 4° - O Conselho de Administração elegerá seu Presidente e seu substituto eventual, na forma de seu Regimento Interno.	Redação inalterada.
Artigo 29 - O acionista que indicar candidato para compor o Conselho de Administração da Eletrobras deve informar à Companhia se o candidato atende a todos os requisitos de investidura, além de reportar as demais atividades e cargos, conselhos e comitês que integra, especialmente cargos de presidente de conselho de administração.	Artigo 29 - O acionista que indicar candidato para compor o Conselho de Administração da Eletrobras deve informar à Companhia se o candidato atende a todos os requisitos de investidura, além de reportar as demais atividades e cargos, conselhos e comitês que integra, especialmente cargos de presidente de conselho de administração.	Redação inalterada.

Artigo 30 - Além dos casos previstos em lei, dar-se-á vacância do cargo quando o membro do Conselho de Administração deixar de comparecer a três reuniões consecutivas ou quatro intercaladas, nas últimas 12 (doze) reuniões, sem motivo justificado ou licença concedida pelo Conselho de Administração.	Artigo 30 - Além dos casos previstos em lei, dar-se-á vacância do cargo quando o membro do Conselho de Administração deixar de comparecer a três reuniões consecutivas ou quatro intercaladas, nas últimas 12 (doze) reuniões, sem motivo justificado ou licença concedida pelo Conselho de Administração.	Redação inalterada.
Parágrafo 1º - No caso de vacância no cargo de Presidente do Conselho de Administração, seu substituto pautará, na reunião subsequente deste colegiado, a proposta de eleição de novo Presidente e novo substituto eventual.	Parágrafo 1º - No caso de vacância no cargo de Presidente do Conselho de Administração, seu substituto pautará, na reunião subsequente deste colegiado, a proposta de eleição de novo Presidente e novo substituto eventual.	Redação inalterada.
Parágrafo 2º - No caso de vacância do cargo de conselheiro, o substituto será nomeado pelo Conselho de Administração e servirá até a primeira assembleia geral.	Parágrafo 2º - No caso de vacância do cargo de conselheiro, o substituto será nomeado pelo Conselho de Administração e servirá até a primeira assembleia geral.	Redação inalterada.
Artigo 31 - O Conselho de Administração é o órgão de direção superior responsável por fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, definir seu direcionamento estratégico, zelar pelo bom funcionamento dos sistemas de governança corporativa, gestão de riscos e controles internos e preservar a sucessão ordenada da administração, visando aos interesses de longo prazo da Companhia, , sua perenidade e a geração de valor sustentável, competindo-lhe ainda, sem prejuízo das competências previstas na legislação vigente:	Artigo 31 - O Conselho de Administração é o órgão de direção superior responsável por fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, definir seu direcionamento estratégico, zelar pelo bom funcionamento dos sistemas de governança corporativa, gestão de riscos e controles internos e preservar a sucessão ordenada da administração, visando aos interesses de longo prazo da Companhia, , sua perenidade e a geração de valor sustentável, competindo-lhe ainda, sem prejuízo das competências previstas na legislação vigente:	Redação inalterada.

Estratégia:	Estratégia:	Redação inalterada.
 I – fixar as diretrizes e objetivos estratégicos da Companhia, incluindo-se a definição da identidade empresarial; 	 I – fixar as diretrizes e objetivos estratégicos da Companhia, incluindo-se a definição da identidade empresarial; 	Redação inalterada.
II – discutir, aprovar, por proposta da Diretoria Executiva, e acompanhar o plano estratégico, os respectivos planos plurianuais, bem como os planos e programas anuais orçamentários e de investimentos, as metas, assim como avaliar os resultados na execução dos referidos planos;	II – discutir, aprovar, por proposta da Diretoria Executiva, e acompanhar o plano estratégico, os respectivos planos plurianuais, bem como os planos e programas anuais orçamentários e de investimentos, as metas, assim como avaliar os resultados na execução dos referidos planos;	Redação inalterada.
III - definir a estratégia de comercialização, de crescimento empresarial e expansão do investimento, bem como as diretrizes sobre transações e celebrações de contratos de compra e venda de energia elétrica da Eletrobras e suas subsidiárias, bem como os seus posicionamentos em ações judiciais relativas ao mercado de Energia Elétrica;	III - definir a estratégia de comercialização, de crescimento empresarial e expansão do investimento, bem como as diretrizes sobre transações e celebrações de contratos de compra e venda de energia elétrica da Eletrobras e suas subsidiárias, bem como os seus posicionamentos em ações judiciais relativas ao mercado de Energia Elétrica;	Redação inalterada.
IV - aprovar os projetos de investimento da Eletrobras e suas subsidiárias, na extensão definida pelos normativos internos vigentes definidos pela Eletrobras que regulam as alçadas de aprovação nas empresas Eletrobras;	IV - aprovar os projetos de investimento da Eletrobras e suas subsidiárias, na extensão definida pelos normativos internos vigentes definidos pela Eletrobras que regulam as alçadas de aprovação nas empresas Eletrobras;	Redação inalterada.

Demonstrações financeiras, dividendos e assembleias:	Demonstrações financeiras, dividendos e assembleias:	Redação inalterada.
V - manifestar-se sobre os relatórios da administração, bem como sobre as contas da Diretoria Executiva;		Redação inalterada.
VI - submeter à Assembleia Geral Ordinária, a cada exercício social, o relatório da administração e as demonstrações financeiras, bem como a proposta de distribuição de dividendos e de aplicação dos valores excedentes, anexando o seu parecer e o parecer do Conselho Fiscal, e o relatório dos auditores independentes;	VI - submeter à Assembleia Geral Ordinária, a cada exercício social, o relatório da administração e as demonstrações financeiras, bem como a proposta de distribuição de dividendos e de aplicação dos valores excedentes, anexando o seu parecer e o parecer do Conselho Fiscal, e o relatório dos auditores independentes;	Redação inalterada.
VII - autorizar a convocação e submeter à Assembleia Geral temas afetos à instância deliberativa dos acionistas, com manifestação prévia sobre as propostas contidas no instrumento convocatório, não se admitindo a inclusão da rubrica "assuntos gerais";	VII - autorizar a convocação e submeter à Assembleia Geral temas afetos à instância deliberativa dos acionistas, com manifestação prévia sobre as propostas contidas no instrumento convocatório, não se admitindo a inclusão da rubrica "assuntos gerais";	Redação inalterada.
VIII - analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela Companhia, sem prejuízo da atuação do Conselho Fiscal;	VIII - analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela Companhia, sem prejuízo da atuação do Conselho Fiscal;	Redação inalterada.
IX - deliberar sobre a declaração de dividendos intermediários e sobre o pagamento de juros sobre o capital próprio, por proposta da Diretoria Executiva;	IX - deliberar sobre a declaração de dividendos intermediários e sobre o pagamento de juros sobre o capital próprio, por proposta da Diretoria Executiva;	Redação inalterada.

Valores mobiliários e operações societárias:	Valores mobiliários e operações societárias:	Redação inalterada.
X - autorizar a aquisição de ações de emissão da Eletrobras, para efeito de cancelamento ou permanência em tesouraria e posterior alienação, bem como deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações com ou sem garantia real, bem como notas promissórias e outros títulos e valores mobiliários não conversíveis em ações;	X - autorizar a aquisição de ações de emissão da Eletrobras, para efeito de cancelamento ou permanência em tesouraria e posterior alienação, bem como deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações com ou sem garantia real, bem como notas promissórias e outros títulos e valores mobiliários não conversíveis em ações;	Redação inalterada.
XI - aprovar a emissão de ações ordinárias, debêntures conversíveis em ações ordinárias e bônus de subscrição, até o limite do capital autorizado, fixando-lhes as condições de emissão, incluindo o preço e prazo de integralização;	XI - aprovar a emissão de ações ordinárias, debêntures conversíveis em ações ordinárias e bônus de subscrição, até o limite do capital autorizado, fixando-lhes as condições de emissão, incluindo o preço e prazo de integralização;	Redação inalterada.
XII - permuta de ações ou outros valores mobiliários de emissão da Empresa;	XII - permuta de ações ou outros valores mobiliários de emissão da Empresa;	Redação inalterada.
XIII - manifestar-se previamente sobre o voto a ser proferido no âmbito das sociedades controladas e coligadas, relativamente às operações de incorporação, cisão, fusão e transformação;	XIII - manifestar-se previamente sobre o voto a ser proferido no âmbito das sociedades controladas e coligadas, relativamente às operações de incorporação, cisão, fusão e transformação;	Redação inalterada.
Governança:	Governança:	Redação inalterada.
XIV - aprovar seu Regimento Interno e aqueles de seus comitês de assessoramento, o Código de Conduta Ética e de Integridade das	XIV - aprovar seu Regimento Interno e aqueles de seus comitês de assessoramento, o Código de Conduta Ética e de Integridade das	Redação inalterada.

empresas Eletrobras, as principais políticas das empresas Eletrobras, assim definidas pelo	empresas Eletrobras, as principais políticas das empresas Eletrobras, assim definidas pelo	
próprio Conselho de Administração,	próprio Conselho de Administração,	
incluindo-se as políticas que tratem de	incluindo-se as políticas que tratem de	
dividendos, transações com partes	dividendos, transações com partes	
relacionadas, participações societárias,	relacionadas, participações societárias,	
conformidade, gerenciamento de riscos,	conformidade, gerenciamento de riscos,	
hedge, pessoal, remuneração, indicação,	hedge, pessoal, remuneração, indicação,	
sucessão, estratégia, finanças, negociação	sucessão, estratégia, finanças, negociação	
de valores mobiliários e divulgação e	de valores mobiliários e divulgação e	
uso de informações relevantes, ambiental, sustentabilidade, responsabilidade social,	uso de informações relevantes, ambiental, sustentabilidade, responsabilidade social,	
governança, bem como os regulamentos que	governança, bem como os regulamentos que	
tratem de alçadas, de remuneração e	tratem de alçadas, de remuneração e	
indicação de administradores e de pessoal;	indicação de administradores e de pessoal;	
,	,	
	XV - eleger e destituir, a qualquer tempo, os	
membros da Diretoria Executiva da	membros da Diretoria Executiva da	Redação inalterada.
Companhia;	Companhia;	
XVI – nomear e destituir o titular da Auditoria	XVI – nomear e destituir o titular da Auditoria	
Interna, o titular da Superintendência de	Interna, o titular da Superintendência de	Podgošo ingltorada
Governança e o titular da Secretaria de	Governança e o titular da Secretaria de	Redação inalterada.
Governança;	Governança;	
XVII – eleger os integrantes dos comitês de	XVII – eleger os integrantes dos comitês de	
assessoramento e grupos de trabalho do	assessoramento e grupos de trabalho do	
Conselho, dentre seus membros e/ou dentre	Conselho, dentre seus membros e/ou dentre	
pessoas de mercado de notória experiência e	pessoas de mercado de notória experiência e	Redação inalterada.
capacidade técnica em relação à especialidade	capacidade técnica em relação à especialidade	
do respectivo Comitê;	do respectivo Comitê;	

XVIII - definir o programa de remuneração variável e fixar o montante individual da remuneração mensal devida aos seus membros, aos membros de seus comitês de assessoramento e aos membros da Diretoria Executiva, tendo em conta as responsabilidades, o tempo dedicado às funções, a competência, a reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado;	XVIII - definir o programa de remuneração variável e fixar o montante individual da remuneração mensal devida aos seus membros, aos membros de seus comitês de assessoramento e aos membros da Diretoria Executiva, tendo em conta as responsabilidades, o tempo dedicado às funções, a competência, a reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado;	Redação inalterada.
XIX - avaliar, anualmente, o desempenho individual e coletivo dos administradores e o desempenho coletivo de seus comitês de assessoramento, com o apoio procedimental e metodológico do Comitê de Pessoas;	XIX - avaliar, anualmente, o desempenho individual e coletivo dos administradores e o desempenho coletivo de seus comitês de assessoramento, com o apoio procedimental e metodológico do Comitê de Pessoas;	Redação inalterada.
XX - aprovar indicações, propostas pela Diretoria Executiva, das pessoas que devam integrar órgãos da administração, assessoramento e fiscal das subsidiárias e das sociedades e entidades em que a Companhia e suas subsidiárias tenham participação, inclusive indireta, podendo nos casos em que julgar conveniente, delegar tal atribuição à Diretoria Executiva;	XX - aprovar indicações, propostas pela Diretoria Executiva, das pessoas que devam integrar órgãos da administração, assessoramento e fiscal das subsidiárias e das sociedades e entidades em que a Companhia e suas subsidiárias tenham participação, inclusive indireta, podendo nos casos em que julgar conveniente, delegar tal atribuição à Diretoria Executiva;	Redação inalterada.
XXI – deliberar sobre os assuntos que, em virtude de disposição legal ou por determinação da Assembleia Geral, recaiam sob sua alçada;	XXI – deliberar sobre os assuntos que, em virtude de disposição legal ou por determinação da Assembleia Geral, recaiam sob sua alçada;	Redação inalterada.

XXII – decidir sobre os casos omissos deste Estatuto Social e delegar à Diretoria Executiva assuntos de sua alçada não compreendidos no rol de atribuições legais do Conselho de Administração;	XXII – decidir sobre os casos omissos deste Estatuto Social e delegar à Diretoria Executiva assuntos de sua alçada não compreendidos no rol de atribuições legais do Conselho de Administração;	Redação inalterada.
Riscos, controles internos e conformidade:	Riscos, controles internos e conformidade:	Redação inalterada.
XXIII - implementar, diretamente ou por intermédio de outros órgãos da Companhia, e supervisionar os sistemas de gestão de riscos, controles internos e conformidade estabelecidos para a prevenção e a mitigação dos principais riscos a que está exposta a Eletrobras e suas subsidiárias, inclusive os riscos relacionados à integridade das informações contábeis e financeiras e aqueles relacionados à ocorrência de corrupção e fraude;	XXIII - implementar, diretamente ou por intermédio de outros órgãos da Companhia, e supervisionar os sistemas de gestão de riscos, controles internos e conformidade estabelecidos para a prevenção e a mitigação dos principais riscos a que está exposta a Eletrobras e suas subsidiárias, inclusive os riscos relacionados à integridade das informações contábeis e financeiras e aqueles relacionados à ocorrência de corrupção e fraude;	Redação inalterada.
XXIV - aprovar o plano de trabalho anual da Auditoria Interna;	XXIV - aprovar o plano de trabalho anual da Auditoria Interna;	Redação inalterada.
XXV - examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da Eletrobras, bem como solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração e sobre quaisquer outros atos;	XXV - examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da Eletrobras, bem como solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração e sobre quaisquer outros atos;	Redação inalterada.
Atos e negócios jurídicos:	Atos e negócios jurídicos:	Redação inalterada.
XXVI - manifestar-se sobre atos e aprovar contratos, de acordo com os patamares	XXVI - manifestar-se sobre atos e aprovar contratos, de acordo com os patamares	Redação inalterada.

fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;	fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;	
XXVII - aprovar a prática de atos que importem em renúncia, transação ou compromisso arbitral, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;	•	Redação inalterada.
XXVIII - aprovar a transferência da titularidade de ativos da Companhia, constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;	XXVIII - aprovar a transferência da titularidade de ativos da Companhia, constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;	Redação inalterada.
XXIX - escolher e destituir os auditores independentes;	XXIX - escolher e destituir os auditores independentes;	Redação inalterada.
XXX - deliberar sobre as marcas estratégicas e patentes da Companhia;	XXX - deliberar sobre as marcas estratégicas e patentes da Companhia;	Redação inalterada.
patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras, e considerando ainda as responsabilidades	XXXI - deliberar sobre fazer e aceitar doações com ou sem encargos e outros atos gratuitos razoáveis, observado o disposto no Programa de Integridade das empresas Eletrobras e no Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras, e considerando ainda as responsabilidades sociais da Companhia, na forma prevista no	Redação inalterada.

parágrafo 4º do artigo 154 da Lei das Sociedades por Ações;	parágrafo 4º do artigo 154 da Lei das Sociedades por Ações;	
XXXII - aprovar os modelos dos contratos de indenidade a serem firmados pela Companhia e os procedimentos que garantam a independência das decisões;	XXXII - aprovar os modelos dos contratos de indenidade a serem firmados pela Companhia e os procedimentos que garantam a independência das decisões;	Redação inalterada.
XXXIII - aprovar o patrocínio ao plano de benefícios de assistência à saúde e previdência complementar e a adesão a entidade de previdência complementar, bem como fiscalizar o cumprimento do limite de participação da Eletrobras no custeio desses benefícios;	XXXIII - aprovar o patrocínio ao plano de benefícios de assistência à saúde e previdência complementar e a adesão a entidade de previdência complementar, bem como fiscalizar o cumprimento do limite de participação da Eletrobras no custeio desses benefícios;	Redação inalterada.
	fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras, a contratação de empréstimos ou financiamentos e a prestação de garantias, no país ou no exterior, por sociedades subsidiárias;	Redação inalterada.
Gestão e eficiência empresarial:	Gestão e eficiência empresarial:	Redação inalterada.
XXXV - determinar a distribuição e redistribuição de encargos e atribuições entre os integrantes da Diretoria Executiva;	XXXV - determinar a distribuição e redistribuição de encargos e atribuições entre os integrantes da Diretoria Executiva;	Redação inalterada.
XXXVI - conceder afastamento ou licença ao Presidente da Companhia, inclusive licença remunerada;	XXXVI - conceder afastamento ou licença ao Presidente da Companhia, inclusive licença remunerada;	Redação inalterada.

XXXVII - aprovar acordos coletivos de trabalho, programa de participação dos empregados nos lucros ou resultados, plano de cargos e salários, plano de funções e programa de desligamento de empregados;	XXXVII - aprovar acordos coletivos de trabalho, programa de participação dos empregados nos lucros ou resultados, plano de cargos e salários, plano de funções e programa de desligamento de empregados;	Redação inalterada.
XXXVIII - aprovar o quantitativo máximo de pessoal das empresas Eletrobras e diretrizes gerais para a realização de contratações de pessoal na Eletrobras e em suas subsidiárias;	XXXVIII - aprovar o quantitativo máximo de pessoal das empresas Eletrobras e diretrizes gerais para a realização de contratações de pessoal na Eletrobras e em suas subsidiárias;	Redação inalterada.
XXXIX - aprovar e fiscalizar o cumprimento das metas e resultados específicos a serem alcançados pelos membros da Diretoria Executiva;	XXXIX - aprovar e fiscalizar o cumprimento das metas e resultados específicos a serem alcançados pelos membros da Diretoria Executiva;	Redação inalterada.
XL - aprovar as metas de desempenho empresarial das subsidiárias.	XL - aprovar as metas de desempenho empresarial das subsidiárias.	Redação inalterada.
Diretrizes associativas:	Diretrizes associativas:	Redação inalterada.
XLI - autorizar a constituição de subsidiárias integrais, as participações da Companhia em sociedades controladas ou coligadas, a transferência ou a cessação dessa participação, bem como a aquisição de ações ou cotas de outras sociedades;	XLI - autorizar a constituição de subsidiárias integrais, as participações da Companhia em sociedades controladas ou coligadas, a transferência ou a cessação dessa participação, bem como a aquisição de ações ou cotas de outras sociedades;	Redação inalterada.
XLII - deliberar sobre a associação de que trata o parágrafo 1º do Artigo 3º deste Estatuto Social;	XLII - deliberar sobre a associação de que trata o parágrafo 1º do Artigo 3º deste Estatuto Social;	Redação inalterada.
	XLIII - deliberar sobre os acordos de acionistas a serem firmados pela Eletrobras e suas	Redação inalterada.

suas subsidiárias e, no caso de aditivos, apenas quando envolver aspectos relacionados ao Artigo 118 da Lei 6.404/1976; e	subsidiárias e, no caso de aditivos, apenas quando envolver aspectos relacionados ao Artigo 118 da Lei 6.404/1976; e	
XLIV - deliberar sobre a organização de entidades técnico-científicas de pesquisa de interesse empresarial da Eletrobras no setor energético.	XLIV - deliberar sobre a organização de entidades técnico-científicas de pesquisa de interesse empresarial da Eletrobras no setor energético.	Redação inalterada.
Parágrafo 1 ° - O conselho de administração da companhia deve elaborar e divulgar parecer fundamentado sobre qualquer Oferta Pública de Aquisição ("OPA") que tenha por objeto as ações de emissão da companhia, em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da referida OPA, no qual se manifestará, ao menos:	Parágrafo 1 ° - O conselho de administração da companhia deve elaborar e divulgar parecer fundamentado sobre qualquer Oferta Pública de Aquisição ("OPA") que tenha por objeto as ações de emissão da companhia, em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da referida OPA, no qual se manifestará, ao menos:	Redação inalterada.
I - sobre a conveniência e a oportunidade da OPA quanto ao interesse da companhia e do conjunto de seus acionistas, inclusive em relação ao preço e aos potenciais impactos para a liquidez das ações;	I - sobre a conveniência e a oportunidade da OPA quanto ao interesse da companhia e do conjunto de seus acionistas, inclusive em relação ao preço e aos potenciais impactos para a liquidez das ações;	Redação inalterada.
II - quanto aos planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à companhia; e	II - quanto aos planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à companhia; e	Redação inalterada.
III - a respeito de alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado.	 III - a respeito de alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado. 	Redação inalterada.
Parágrafo 2º - O parecer do conselho de administração, de que trata o parágrafo anterior, deve abranger a opinião		Redação inalterada.

fundamentada favorável ou contrária à aceitação da OPA, alertando que é de responsabilidade de cada acionista a decisão final sobre a referida aceitação.	fundamentada favorável ou contrária à aceitação da OPA, alertando que é de responsabilidade de cada acionista a decisão final sobre a referida aceitação.	
Parágrafo 3º - O Conselho de Administração poderá determinar a realização de inspeções, auditorias ou tomadas de contas na Companhia, bem como a contratação de especialistas, peritos ou auditores externos, para melhor instruírem as matérias sujeitas à sua deliberação.	Parágrafo 3º - O Conselho de Administração poderá determinar a realização de inspeções, auditorias ou tomadas de contas na Companhia, bem como a contratação de especialistas, peritos ou auditores externos, para melhor instruírem as matérias sujeitas à sua deliberação.	Redação inalterada.
Parágrafo 4º - Sem prejuízo das atribuições que lhe forem conferidas pelo Regimento Interno, compete ao Presidente do Conselho de Administração:	Parágrafo 4º - Sem prejuízo das atribuições que lhe forem conferidas pelo Regimento Interno, compete ao Presidente do Conselho de Administração:	Redação inalterada.
I - convocar e presidir as reuniões do órgão, observando o cumprimento do Estatuto Social e do Regimento Interno;	I - convocar e presidir as reuniões do órgão, observando o cumprimento do Estatuto Social e do Regimento Interno;	Redação inalterada.
II - coordenar os trabalhos relacionados aos planos de sucessão dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, com o apoio do Comitê de Pessoas; e	II - coordenar os trabalhos relacionados aos planos de sucessão dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, com o apoio do Comitê de Pessoas; e	Redação inalterada.
III - propor ao Conselho de Administração indicações para compor os comitês de assessoramento, incluindo-se membros externos.	III - propor ao Conselho de Administração indicações para compor os comitês de assessoramento, incluindo-se membros externos.	Redação inalterada.

Artigo 32 - O Conselho de Administração para melhor desempenho de suas funções, poderá criar Comitês ou grupos de trabalho transitórios e com objetivos definidos, sendo integrados por membros da Administração e profissionais com conhecimentos específicos.	Artigo 32 - O Conselho de Administração para melhor desempenho de suas funções, poderá criar Comitês ou grupos de trabalho transitórios e com objetivos definidos, sendo integrados por membros da Administração e profissionais com conhecimentos específicos.	Redação inalterada.
Parágrafo 1º - O Conselho de Administração contará com o apoio permanente de 3 (três) comitês de assessoramento estatutários com atribuições especificas de análise e recomendação sobre determinadas matérias, vinculados diretamente ao Conselho, a saber:	Parágrafo 1º - O Conselho de Administração contará com o apoio permanente de 3 (três) comitês de assessoramento estatutários com atribuições especificas de análise e recomendação sobre determinadas matérias, vinculados diretamente ao Conselho, a saber:	Redação inalterada.
I - Comitê de Pessoas;	I - Comitê de Pessoas;	Redação inalterada.
 II - Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade; 	 II - Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade; 	Redação inalterada.
III - Comitê de Auditoria e Riscos.	III - Comitê de Auditoria e Riscos	Redação inalterada.
Parágrafo 2º - Os comitês mencionados no parágrafo anterior terão suas composições e demais regras de funcionamento disciplinadas em seus respectivos regimentos internos, incluindo-se as atribuições a serem exercidas pelos respectivos coordenadores e eventual extensão de sua abrangência e atuação para as subsidiárias da Eletrobras.	Parágrafo 2º - Os comitês mencionados no parágrafo anterior terão suas composições e demais regras de funcionamento disciplinadas em seus respectivos regimentos internos, incluindo-se as atribuições a serem exercidas pelos respectivos coordenadores e eventual extensão de sua abrangência e atuação para as subsidiárias da Eletrobras.	Redação inalterada.
Parágrafo 3º - As opiniões dos Comitês não constituem condição necessária para a	Parágrafo 3º - As opiniões dos Comitês não constituem condição necessária para a	Redação inalterada.

apresentação de matérias ao exame e deliberação do Conselho de Administração;	apresentação de matérias ao exame e deliberação do Conselho de Administração;	
Artigo 33 - O Comitê de Auditoria e Riscos tem por finalidade assessorar o Conselho de Administração da Companhia no exercício de suas funções e terá atribuição, sem prejuízo de outras previstas em seu regimento interno, aprovado pelo Conselho de Administração, para análise e manifestação sobre as seguintes matérias:	Artigo 33 - O Comitê de Auditoria e Riscos tem por finalidade assessorar o Conselho de Administração da Companhia no exercício de suas funções e terá atribuição, sem prejuízo de outras previstas em seu regimento interno, aprovado pelo Conselho de Administração, para análise e manifestação sobre as seguintes matérias:	Redação inalterada.
I - opinar na contratação e destituição dos serviços de auditoria independente;	I - opinar na contratação e destituição dos serviços de auditoria independente;	Redação inalterada.
II - supervisionar as atividades: a) dos auditores independentes, a fim de avaliar sua independência; a qualidade dos serviços prestados; e a adequação dos serviços prestados às necessidades da companhia; b) da área de controles internos da companhia; c) da área de auditoria interna da companhia; e d) da área de elaboração das demonstrações financeiras da companhia;	II - supervisionar as atividades: a) dos auditores independentes, a fim de avaliar sua independência; a qualidade dos serviços prestados; e a adequação dos serviços prestados às necessidades da companhia; b) da área de controles internos da companhia; c) da área de auditoria interna da companhia; e d) da área de elaboração das demonstrações financeiras da companhia;	Redação inalterada.
 III - avaliar as informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras; 	III - avaliar as informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras;	Redação inalterada.
IV - monitorar a qualidade e integridade: a) dos mecanismos de controles internos; b) das informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras da	IV - monitorar a qualidade e integridade: a) dos mecanismos de controles internos; b) das informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras da	Redação inalterada.

companhia; e c) das informações e medições divulgadas com base em dados contábeis ajustados e em dados não contábeis que acrescentem elementos não previstos na estrutura dos relatórios usuais das demonstrações financeiras;	ajustados e em dados não contábeis que	
V - avaliar e monitorar as exposições de risco da companhia;	V - avaliar e monitorar as exposições de risco da companhia;	Redação inalterada.
VI - avaliar e monitorar, juntamente com a administração e a área de auditoria interna, a adequação das transações com partes relacionadas realizadas pela companhia e suas respectivas evidenciações;	administração e a área de auditoria interna, a	Redação inalterada.
apresentado juntamente com as demonstrações financeiras divulgadas ao	demonstrações financeiras divulgadas ao mercado, contendo a descrição de: a) suas	Redação inalterada.
tratamento de informações acerca do descumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis à companhia, além de	VIII – dispor de meios para recepção e tratamento de informações acerca do descumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis à companhia, além de regulamentos e códigos internos, inclusive	Redação inalterada.

com previsão de procedimentos específicos para proteção do prestador e da confidencialidade da informação;	com previsão de procedimentos específicos para proteção do prestador e da confidencialidade da informação;	
·	IX - monitorar as atividades de conformidade, do canal de denúncias e de gestão de tratamento de manifestações, incluindo-se infrações de natureza ética; e	Redação inalterada.
administração a correção ou aprimoramento das políticas internas da companhia, incluindo	X - avaliar, monitorar, e recomendar à administração a correção ou aprimoramento das políticas internas da companhia, incluindo a política de transações entre partes relacionadas.	Redação inalterada.
Parágrafo 1º - O Comitê de Auditoria Estatutário deverá ser composto por, no mínimo, 3 (três) membros e, no máximo, 5 (cinco), os quais devem ter experiência profissional ou formação acadêmica compatível com o cargo, preferencialmente na área de contabilidade, auditoria ou no setor de atuação da Companhia, sendo que pelo menos 1 (um) membro deve ter reconhecida experiência profissional em assuntos de contabilidade societária, nos termos da regulamentação editada pela CVM, e todos seus integrantes devem ser independentes, dentre estes, pelo menos 1 (um) deve ser Conselheiro de Administração independente da Companhia, observadas ainda as condições impostas na legislação e na regulação aplicável, nacional ou estrangeira, incluindo o disposto na Sarbanes-	·	Redação inalterada.

Oxley Act e as regras emitidas pela Securities and Exchange Commission ("SEC") e pela Bolsa de Valores de Nova Iorque ("NYSE").	Oxley Act e as regras emitidas pela Securities and Exchange Commission ("SEC") e pela Bolsa de Valores de Nova Iorque ("NYSE").	
Parágrafo 2º - As características referidas no parágrafo acima poderão ser acumuladas pelo mesmo membro do Comitê de Auditoria e Riscos, sendo permitida ainda a eleição de membros externos que não conselheiros de administração, desde que preenchidos os requisitos de independência.	Parágrafo 2º - As características referidas no parágrafo acima poderão ser acumuladas pelo mesmo membro do Comitê de Auditoria e Riscos, sendo permitida ainda a eleição de membros externos que não conselheiros de administração, desde que preenchidos os requisitos de independência.	Redação inalterada.
Parágrafo 3º - No caso de vacância de membro do Comitê de Auditoria e Riscos, o Conselho de Administração elegerá seu sucessor para iniciar novo prazo de mandato.	Parágrafo 3º - No caso de vacância de membro do Comitê de Auditoria e Riscos, o Conselho de Administração elegerá seu sucessor para iniciar novo prazo de mandato.	Redação inalterada.
Parágrafo 4º - O Comitê de Auditoria e Riscos deve informar suas atividades mensalmente ao Conselho de Administração da companhia, sendo que a ata da reunião do conselho de administração, ou a certidão de ata correspondente, deverá ser divulgada para fins de indicação da realização do referido reporte.	Parágrafo 4º - O Comitê de Auditoria e Riscos deve informar suas atividades mensalmente ao Conselho de Administração da companhia, sendo que a ata da reunião do conselho de administração, ou a certidão de ata correspondente, deverá ser divulgada para fins de indicação da realização do referido reporte.	Redação inalterada.
Parágrafo 5° - O Comitê de Auditoria e Riscos será dotado de autonomia operacional e orçamento próprio aprovado pelo Conselho de Administração, destinado a cobrir despesas com seu funcionamento.	Parágrafo 5° - O Comitê de Auditoria e Riscos será dotado de autonomia operacional e orçamento próprio aprovado pelo Conselho de Administração, destinado a cobrir despesas com seu funcionamento.	Redação inalterada.

Parágrafo 6° - É vedada a participação, como membros do Comitê de Auditoria e Riscos, de diretores da Companhia, de suas controladas e coligadas.	Parágrafo 6° - É vedada a participação, como membros do Comitê de Auditoria e Riscos, de diretores da Companhia, de suas controladas e coligadas.	Redação inalterada.
Artigo 34 - O Comitê de Pessoas deverá analisar os requisitos de investidura em cargo de administração e de conselheiro fiscal da Companhia, em conformidade com as disposições legais e estatutárias e considerando ainda as regras fixadas em normativos internos que tratem de indicações de administradores e conselheiros fiscais.	Artigo 34 - O Comitê de Pessoas deverá analisar os requisitos de investidura em cargo de administração e de conselheiro fiscal da Companhia, em conformidade com as disposições legais e estatutárias e considerando ainda as regras fixadas em normativos internos que tratem de indicações de administradores e conselheiros fiscais.	Redação inalterada.
Parágrafo único - Compete ainda ao Comitê de Pessoas auxiliar o Conselho de Administração na elaboração e no acompanhamento do plano de sucessão de administradores, na estratégia de remuneração dos administradores e membros dos comitês de assessoramento e nas propostas e demais assuntos relativos à política de pessoal.	Parágrafo único - Compete ainda ao Comitê de Pessoas auxiliar o Conselho de Administração na elaboração e no acompanhamento do plano de sucessão de administradores, na estratégia de remuneração dos administradores e membros dos comitês de assessoramento e nas propostas e demais assuntos relativos à política de pessoal.	Redação inalterada.
Governança e Sustentabilidade terá por finalidade assessorar o Conselho de	Artigo 35 - O Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade terá por finalidade assessorar o Conselho de Administração em assuntos estratégicos, práticas de sustentabilidade e seu alinhamento aos planos estratégico e de negócios, práticas de governança corporativa, além de outras atribuições que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração e contidas em seu Regimento Interno.	Redação inalterada.

CAPÍTULO VI	CAPÍTULO VI	Redação inalterada.
Da Diretoria Executiva	Da Diretoria Executiva	Redação inalterada.
Artigo 36 - A Diretoria Executiva, cujos membros serão eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração, compor-se-á do Presidente e de até 15 (quinze) Diretores Vice-Presidentes Executivos, de natureza estatutária, residentes no País, respeitando-se o mínimo de 3 (três) membros, com prazo de gestão unificado de 2 (dois) anos, sendo permitidas reconduções.	Artigo 36 - A Diretoria Executiva, cujos membros serão eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração, compor-se-á do Presidente e de até 15 (quinze) Diretores Vice-Presidentes Executivos, de natureza estatutária, residentes no País, respeitando-se o mínimo de 3 (três) membros, com prazo de gestão unificado de 2 (dois) anos, sendo permitidas reconduções.	Redação inalterada.
Parágrafo 1° - O Conselho de Administração deverá observar na escolha e eleição dos membros da Diretoria Executiva a sua capacidade profissional, notório conhecimento e especialização nas respectivas áreas de contato e o alinhamento de seu perfil profissional às atribuições do cargo.	Parágrafo 1° - O Conselho de Administração deverá observar na escolha e eleição dos membros da Diretoria Executiva a sua capacidade profissional, notório conhecimento e especialização nas respectivas áreas de contato e o alinhamento de seu perfil profissional às atribuições do cargo.	Redação inalterada.
Parágrafo 2° - Os membros da Diretoria Executiva exercerão seus cargos em regime de tempo integral e de dedicação exclusiva ao serviço da Companhia, permitido, excepcionalmente, após justificativa e aprovação pelo Conselho de Administração, o exercício concomitante em cargos de administração de subsidiárias e coligadas da Companhia e em conselhos de		Redação inalterada.

administração/deliberativos de outras sociedades e associações.	administração/deliberativos de outras sociedades e associações.	
Parágrafo 3° - Não poderá ser eleito para ocupar cargo na Diretoria Executiva quem já tiver completado 65 (sessenta e cinco) anos de idade na data da eleição, exceto em casos excepcionais devidamente justificados e aprovados pelo Conselho de Administração.	Parágrafo 3° - Não poderá ser eleito para ocupar cargo na Diretoria Executiva quem já tiver completado 65 (sessenta e cinco) anos de idade na data da eleição, exceto em casos excepcionais devidamente justificados e aprovados pelo Conselho de Administração.	Redação inalterada.
Artigo 37 - Os integrantes da Diretoria Executiva não poderão afastar-se do exercício do cargo por mais de trinta dias consecutivos ou não, sem licença ou autorização do Conselho de Administração.	Artigo 37 - Os integrantes da Diretoria Executiva não poderão afastar-se do exercício do cargo por mais de trinta dias consecutivos ou não, sem licença ou autorização do Conselho de Administração.	Redação inalterada.
Parágrafo 1° - O Presidente e os demais Diretores Vice-Presidentes Executivos farão jus, anualmente, a 30 (trinta) dias de licença remunerada, mediante prévia autorização da Diretoria Executiva, que podem ser acumulados até o máximo de 2 (dois) períodos, sendo vedada sua conversão em espécie e indenização.		Redação inalterada.
	Parágrafo 2° - No caso de afastamento temporário, ou gozo de licença, inclusive remunerada, de qualquer dos membros da Diretoria Executiva, o Presidente da Companhia designará o substituto dentre os demais membros do colegiado, competindolhe ainda designar seu substituto eventual.	Redação inalterada.

Parágrafo 3° - Vagando definitivamente cargo de Diretor Vice-Presidente Executivo, utilizar-se-á o mesmo critério constante do § 2º para designação do substituto temporário, que atuará até a eleição e posse do novo membro, preenchendo-se, assim, o cargo vago, pelo prazo que restava ao substituído.	Parágrafo 3° - Vagando definitivamente cargo de Diretor Vice-Presidente Executivo, utilizar-se-á o mesmo critério constante do § 2° para designação do substituto temporário, que atuará até a eleição e posse do novo membro, preenchendo-se, assim, o cargo vago, pelo prazo que restava ao substituído.	Redação inalterada.
Parágrafo 4° - No caso de vacância do cargo de Presidente, o Conselho de Administração indicará o substituto temporário, dentre os demais membros da Diretoria Executiva, que atuará até a eleição e posse do novo Presidente.	Parágrafo 4° - No caso de vacância do cargo de Presidente, o Conselho de Administração indicará o substituto temporário, dentre os demais membros da Diretoria Executiva, que atuará até a eleição e posse do novo Presidente.	Redação inalterada.
Artigo 38 - Cabe à Diretoria Executiva e aos seus membros exercer a gestão dos negócios da Companhia, de acordo com a missão, os objetivos, as estratégias e diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração.	Artigo 38 - Cabe à Diretoria Executiva e aos seus membros exercer a gestão dos negócios da Companhia, de acordo com a missão, os objetivos, as estratégias e diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração.	Redação inalterada.
Parágrafo 1° - O Conselho de Administração poderá delegar atribuições à Diretoria Executiva, ressalvadas aquelas expressamente previstas em lei e observadas as alçadas estabelecidas em tais delegações.	Parágrafo 1° - O Conselho de Administração poderá delegar atribuições à Diretoria Executiva, ressalvadas aquelas expressamente previstas em lei e observadas as alçadas estabelecidas em tais delegações.	Redação inalterada.
Parágrafo 2° - As atribuições da Diretoria Executiva poderão ser delegadas aos demais órgãos hierárquicos da Companhia, ressalvadas aquelas expressamente previstas na legislação e na regulamentação aplicáveis e	Parágrafo 2° - As atribuições da Diretoria Executiva poderão ser delegadas aos demais órgãos hierárquicos da Companhia, ressalvadas aquelas expressamente previstas na legislação e na regulamentação aplicáveis e	Redação inalterada.

observadas os limites previstos nos instrumentos de alçadas da Companhia.	observadas os limites previstos nos instrumentos de alçadas da Companhia.	
Artigo 39 - Compete à Diretoria Executiva:	Artigo 39 - Compete à Diretoria Executiva:	Redação inalterada.
I - avaliar e submeter ao Conselho de Administração os assuntos deliberativos de sua alçada, incluindo-se: (a) as bases e diretrizes para a elaboração do plano estratégico, bem como dos programas anuais e planos plurianuais; (b) o plano estratégico, bem como os respectivos planos plurianuais e programas anuais de dispêndios e de investimentos da Companhia com os respectivos projetos; (c) os orçamentos de custeio e de investimentos da Companhia; (d) o resultado de desempenho das atividades da Companhia; (e) as políticas e regulamentos e demais normativos de alçada do Conselho de Administração;	I - avaliar e submeter ao Conselho de Administração os assuntos deliberativos de sua alçada, incluindo-se: (a) as bases e diretrizes para a elaboração do plano estratégico, bem como dos programas anuais e planos plurianuais; (b) o plano estratégico, bem como os respectivos planos plurianuais e programas anuais de dispêndios e de investimentos da Companhia com os respectivos projetos; (c) os orçamentos de custeio e de investimentos da Companhia; (d) o resultado de desempenho das atividades da Companhia; (e) as políticas e regulamentos e demais normativos de alçada do Conselho de Administração;	Redação inalterada.
II - tomar as providências adequadas à fiel execução das diretrizes e deliberações estabelecidas pelo Conselho de Administração e pela Assembleia Geral e, ressalvadas as hipóteses de submissão obrigatória ao Conselho de Administração, manifestar-se sobre atos e aprovar contratos de acordo com os normativos internos vigentes definidos pela Eletrobras que regulam as alçadas de aprovação nas empresas Eletrobras;	II - tomar as providências adequadas à fiel execução das diretrizes e deliberações estabelecidas pelo Conselho de Administração e pela Assembleia Geral e, ressalvadas as hipóteses de submissão obrigatória ao Conselho de Administração, manifestar-se sobre atos e aprovar contratos de acordo com os normativos internos vigentes definidos pela Eletrobras que regulam as alçadas de aprovação nas empresas Eletrobras;	Redação inalterada.

III - aprovar as demais políticas das empresas Eletrobras e normas da Eletrobras, podendo estendê-las às subsidiárias;	III - aprovar as demais políticas das empresas Eletrobras e normas da Eletrobras, podendo estendê-las às subsidiárias;	Redação inalterada.
IV - elaborar os orçamentos de custeio e de investimentos da Eletrobras, em consonância com o plano estratégico e com os programas anuais e planos plurianuais de negócios e gestão, e acompanhar sua execução;	IV - elaborar os orçamentos de custeio e de investimentos da Eletrobras, em consonância com o plano estratégico e com os programas anuais e planos plurianuais de negócios e gestão, e acompanhar sua execução;	Redação inalterada.
 V – aprovar alterações na estrutura de organização da Companhia e de suas subsidiárias; 	 V – aprovar alterações na estrutura de organização da Companhia e de suas subsidiárias; 	Redação inalterada.
VI - aprovar a criação e a extinção de Comitês e Comissões não estatutários, vinculados a Diretoria Executiva ou a seus membros, aprovando as respectivas regras de funcionamento, atribuições e limites de competência para atuação;	VI - aprovar a criação e a extinção de Comitês e Comissões não estatutários, vinculados a Diretoria Executiva ou a seus membros, aprovando as respectivas regras de funcionamento, atribuições e limites de competência para atuação;	Redação inalterada.
VII - definir seu Regimento Interno e eventuais alterações;	VII - definir seu Regimento Interno e eventuais alterações;	Redação inalterada.
VIII - instruir os representantes da Companhia nas Assembleias Gerais das suas controladas e coligadas e nas associações em que a Eletrobras figure como membro, em conformidade com as diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração, bem como com as orientações corporativas aplicáveis;	VIII - instruir os representantes da Companhia nas Assembleias Gerais das suas controladas e coligadas e nas associações em que a Eletrobras figure como membro, em conformidade com as diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração, bem como com as orientações corporativas aplicáveis;	Redação inalterada.

IX - deliberar sobre os assuntos que venham a ser submetidos pelo Presidente ou por qualquer outro Diretor Vice-Presidente Executivo.	'	Redação inalterada.
X - delegar competência aos Diretores Vice- Presidentes Executivos para decidirem, isoladamente, sobre questões incluídas nas atribuições da Diretoria Executiva;	X - delegar competência aos Diretores Vice- Presidentes Executivos para decidirem, isoladamente, sobre questões incluídas nas atribuições da Diretoria Executiva;	Redação inalterada.
XI - delegar poderes a Diretores Vice- Presidentes Executivos e empregados para autorização de despesas, estabelecendo limites e condições;		Redação inalterada.
XII - definir a dotação de pessoal das áreas da Companhia;	XII - definir a dotação de pessoal das áreas da Companhia;	Redação inalterada.
XIII - supervisionar o processo negocial com as entidades sindicais, bem como propor mediação e dissídios coletivos de trabalho;	XIII - supervisionar o processo negocial com as entidades sindicais, bem como propor mediação e dissídios coletivos de trabalho;	Redação inalterada.
XIV - Garantir a implementação do plano estratégico e dos planos plurianuais e programas anuais de dispêndios e de investimentos da Companhia com os respectivos projetos, respeitando os limites orçamentários aprovados;	estratégico e dos planos plurianuais e programas anuais de dispêndios e de	Redação inalterada.
XV - Monitorar a sustentabilidade dos negócios, os riscos estratégicos e respectivas medidas de mitigação, elaborando relatórios gerenciais com indicadores de gestão;	XV - Monitorar a sustentabilidade dos negócios, os riscos estratégicos e respectivas medidas de mitigação, elaborando relatórios gerenciais com indicadores de gestão;	Redação inalterada.

XVI - Acompanhar e controlar as atividades das empresas das quais a Companhia participe, ou com as quais esteja associada;	XVI - Acompanhar e controlar as atividades das empresas das quais a Companhia participe, ou com as quais esteja associada;	Redação inalterada.
XVII - elaborar, em cada exercício, o Relatório da Administração, as demonstrações financeiras, a proposta de distribuição dos dividendos e do pagamento de juros sobre capital próprio e de aplicação dos valores excedentes, para serem submetidos à apreciação do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e do Comitê de Auditoria e Riscos, e ao exame e deliberação da Assembleia Geral;	XVII - elaborar, em cada exercício, o Relatório da Administração, as demonstrações financeiras, a proposta de distribuição dos dividendos e do pagamento de juros sobre capital próprio e de aplicação dos valores excedentes, para serem submetidos à apreciação do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e do Comitê de Auditoria e Riscos, e ao exame e deliberação da Assembleia Geral;	Redação inalterada.
XVIII - aprovar as informações financeiras trimestrais da Companhia;	XVIII - aprovar as informações financeiras trimestrais da Companhia;	Redação inalterada.
XIX - aprovar a comercialização de direitos provenientes dos resultados de pesquisa, desenvolvimento e inovação das suas subsidiárias, relacionados ao setor energético;	XIX - aprovar a comercialização de direitos provenientes dos resultados de pesquisa, desenvolvimento e inovação das suas subsidiárias, relacionados ao setor energético;	Redação inalterada.
XX - estabelecer orientação de voto para todas as empresas subsidiárias da Eletrobras em Assembleias da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica – CCEE;	XX - estabelecer orientação de voto para todas as empresas subsidiárias da Eletrobras em Assembleias da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica – CCEE;	Redação inalterada.
XXI - deliberar sobre a aquisição, alienação ou oneração de bens móveis e imóveis, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;	XXI - deliberar sobre a aquisição, alienação ou oneração de bens móveis e imóveis, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;	Redação inalterada.

XXII - fiscalizar e acompanhar as sociedades empresariais, inclusive as Sociedades de Propósito Específico - SPEs, nas quais detenha participação acionária, no que se refere às práticas de governança, aos resultados apresentados e ao controle, proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos do negócio;	XXII - fiscalizar e acompanhar as sociedades empresariais, inclusive as Sociedades de Propósito Específico - SPEs, nas quais detenha participação acionária, no que se refere às práticas de governança, aos resultados apresentados e ao controle, proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos do negócio;	Redação inalterada.
	e monitorar a sustentabilidade de suas atividades empresariais, os riscos estratégicos e respectivas medidas de mitigação,	Redação inalterada.
sociais da Companhia, na forma prevista no	XXIV - deliberar sobre fazer e aceitar doações com ou sem encargos e outros atos gratuitos razoáveis, observado o disposto no Programa de Integridade das empresas Eletrobras e no Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras, e considerando ainda as responsabilidades sociais da Companhia, na forma prevista no parágrafo 4º do artigo 154 da Lei das Sociedades por Ações;	Redação inalterada.
XXV - aprovar indicações da Eletrobras para conselheiros fiscais de subsidiárias, sociedades investidas, associações e fundações, além das indicações das subsidiárias para órgãos de	XXV - aprovar indicações da Eletrobras para conselheiros fiscais de subsidiárias, sociedades investidas, associações e fundações, além das indicações das subsidiárias para órgãos de	Redação inalterada.

administração e fiscais de suas sociedades investidas, associações e fundações, de acordo com a alçada definida em normativos internos elaborados pela Eletrobras; e	administração e fiscais de suas sociedades investidas, associações e fundações, de acordo com a alçada definida em normativos internos elaborados pela Eletrobras; e	
XXVI - deliberar sobre aditamentos a acordos de acionistas a serem firmados pela Eletrobras e suas subsidiárias, quando não envolverem aspectos relacionados ao Artigo 118 da Lei 6.404/1976.	XXVI - deliberar sobre aditamentos a acordos de acionistas a serem firmados pela Eletrobras e suas subsidiárias, quando não envolverem aspectos relacionados ao Artigo 118 da Lei 6.404/1976.	Redação inalterada.
CAPÍTULO VII	CAPÍTULO VII	Redação inalterada.
Das Atribuições do Presidente e dos Diretores Vice-Presidentes	Das Atribuições do Presidente e dos Diretores Vice-Presidentes	Redação inalterada.
Artigo 40 - Compete ao Presidente da Companhia, sem prejuízo de outras atividades que lhes forem atribuídas pelo Conselho de Administração:	Artigo 40 - Compete ao Presidente da Companhia, sem prejuízo de outras atividades que lhes forem atribuídas pelo Conselho de Administração:	Redação inalterada.
 I - convocar, presidir e coordenar os trabalhos das reuniões da Diretoria Executiva; 	I - convocar, presidir e coordenar os trabalhos das reuniões da Diretoria Executiva;	Redação inalterada.
II - propor ao Conselho de Administração a indicação dos Diretores Vice-Presidentes Executivos e, quando aplicável, dos membros das diretorias das controladas;	II - propor ao Conselho de Administração a indicação dos Diretores Vice-Presidentes Executivos e, quando aplicável, dos membros das diretorias das controladas;	Redação inalterada.
	 III - prestar informações ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal da Companhia; 	Redação inalterada.

IV - promover a formulação, a gestão e o monitoramento do planejamento estratégico e do dos planos plurianuais e anuais de negócios e gestão da Eletrobras, bem como supervisionar sua elaboração e execução;	IV - promover a formulação, a gestão e o monitoramento do planejamento estratégico e do dos planos plurianuais e anuais de negócios e gestão da Eletrobras, bem como supervisionar sua elaboração e execução;	Redação inalterada.
V - representar a Eletrobras, judicial ou extrajudicialmente, ou ainda perante outras sociedades e o público em geral, podendo delegar tais atribuições a qualquer Diretor Vice-Presidente Executivo, bem como nomear representantes, procuradores, prepostos ou mandatários, sempre especificando, em instrumento próprio, a extensão dos poderes delegados;	sociedades e o público em geral, podendo delegar tais atribuições a qualquer Diretor Vice-Presidente Executivo, bem como nomear representantes, procuradores, prepostos ou	Redação inalterada.
Presidente Executivo, movimentar os recursos financeiros da Eletrobras e assinar atos e	VI - juntamente com outro Diretor Vice- Presidente Executivo, movimentar os recursos financeiros da Eletrobras e assinar atos e contratos, podendo esta faculdade ser delegada aos demais Diretores Vice- Presidentes Executivos e a procuradores ou empregados da Eletrobras, de acordo com a alçada definida pela Diretoria Executiva; e	Redação inalterada.
VII - coordenar as atividades dos membros da Diretoria Executiva.	VII - coordenar as atividades dos membros da Diretoria Executiva.	Redação inalterada.
Artigo 41 - São atribuições dos demais Diretores Vice-Presidentes, sem prejuízo de outras atividades que lhes forem atribuídas pelo Conselho de Administração:	Artigo 41 - São atribuições dos demais Diretores Vice-Presidentes, sem prejuízo de outras atividades que lhes forem atribuídas pelo Conselho de Administração:	Redação inalterada.

I - administrar, supervisionar e avaliar desempenho das atividades das áreas sob sua responsabilidade direta, bem como praticar atos de gestão correlacionados a essas atividades, podendo fixar limites de valor para delegação da prática desses atos, respeitadas as regras corporativas aprovadas pela Diretoria Executiva.	responsabilidade direta, bem como praticar atos de gestão correlacionados a essas atividades, podendo fixar limites de valor para delegação da prática desses atos, respeitadas	Redação inalterada.
II - participar das reuniões da Diretoria Executiva, relatar as propostas de deliberação sob sua gestão e reportar as atividades técnicas e operacionais das subsidiárias integrais e empresas das quais a Companhia participe ou com as quais esteja associada;	Executiva, relatar as propostas de deliberação sob sua gestão e reportar as atividades	Redação inalterada.
III - cumprir e fazer cumprir a orientação geral dos negócios da sociedade estabelecida pelo Conselho de Administração na gestão de sua área específica de atuação;	III - cumprir e fazer cumprir a orientação geral dos negócios da sociedade estabelecida pelo Conselho de Administração na gestão de sua área específica de atuação;	Redação inalterada.
IV - designar empregados para missões no exterior; e	IV - designar empregados para missões no exterior; e	Redação inalterada.
V - aprovar as admissões, demissões e promoções para cargos de liderança das áreas sob seu reporte direto.	V - aprovar as admissões, demissões e promoções para cargos de liderança das áreas sob seu reporte direto.	Redação inalterada.
Artigo 42 - Ao Diretor Vice-Presidente Executivo a quem for atribuída a função de Relações com Investidores, compete representar a Companhia perante a CVM e demais entidades do mercado de capitais e	Artigo 42 - Ao Diretor Vice-Presidente Executivo a quem for atribuída a função de Relações com Investidores, compete representar a Companhia perante a CVM e demais entidades do mercado de capitais e	Redação inalterada.

instituições finançaires ham some érgões		
instituições financeiras, bem como órgãos		
reguladores de mercado de capitais e bolsas		
de valores, nacionais e estrangeiros, nas quais		
a Companhia tenha valores mobiliários		
admitidos à negociação, além de fazer cumprir		
as normas regulamentares aplicáveis à		
Companhia no tocante aos registros mantidos		
junto à CVM e junto aos órgãos reguladores e		
bolsas de valores nas quais a Companhia tenha		
valores mobiliários admitidos à negociação.		
CAPÍTULO VIII		

instituições financeiras, bem como órgãos reguladores de mercado de capitais e bolsas de valores, nacionais e estrangeiros, nas quais a Companhia tenha valores mobiliários admitidos à negociação, além de fazer cumprir as normas regulamentares aplicáveis à Companhia no tocante aos registros mantidos junto à CVM e junto aos órgãos reguladores e bolsas de valores nas quais a Companhia tenha valores mobiliários admitidos à negociação.

CAPÍTULO VIII	CAPÍTULO VIII	Redação inalterada.
Do Conselho Fiscal	Do Conselho Fiscal	Redação inalterada.
funcionamento não permanente, quando instalado pela assembleia geral, na forma da lei, compor-se-á de 3 (três) a 5 (cinco) membros e respectivos suplentes, eleitos pela Assembleia Geral, todos residentes no País, que exercerão seus cargos até a primeira assembleia geral ordinária que se realizar após a sua eleição, e poderão ser reeleitos, observados os requisitos e impedimentos fixados na legislação, neste Estatuto e, naquilo que lhe for aplicável, nos normativos internos da Companhia que disponham sobre	Artigo 43 - O Conselho Fiscal, de funcionamento não permanente, quando instalado pela assembleia geral, na forma da lei, compor-se-á de 3 (três) a 5 (cinco) membros e respectivos suplentes, eleitos pela Assembleia Geral, todos residentes no País, que exercerão seus cargos até a primeira assembleia geral ordinária que se realizar após a sua eleição, e poderão ser reeleitos, observados os requisitos e impedimentos fixados na legislação, neste Estatuto e, naquilo que lhe for aplicável, nos normativos internos da Companhia que disponham sobre indicações de administradores e conselheiros fiscais.	Redação inalterada.
-	Parágrafo 1º - Os titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto	Redação inalterada.

restrito, terão direito de eleger, em votação em separado, 1 (um) membro e respectivo suplente.	restrito, terão direito de eleger, em votação em separado, 1 (um) membro e respectivo suplente.	
Parágrafo 2º - Em caso de vacância, renúncia, impedimento ou ausência injustificada a 2 (duas) reuniões consecutivas, ou três intercaladas, nas últimas 12 (doze) reuniões, será o membro do Conselho Fiscal substituído, até o término do prazo de atuação, pelo respectivo suplente.	Parágrafo 2º - Em caso de vacância, renúncia, impedimento ou ausência injustificada a 2 (duas) reuniões consecutivas, ou três intercaladas, nas últimas 12 (doze) reuniões, será o membro do Conselho Fiscal substituído, até o término do prazo de atuação, pelo respectivo suplente.	Redação inalterada.
Parágrafo 3º - Os membros do Conselho Fiscal serão investidos nos seus cargos mediante a assinatura de termo de posse no livro de atas e pareceres do Conselho Fiscal, ocasião na qual manifestarão adesão e compromisso de atendimento ao Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras e aos demais normativos internos emitidos pela Companhia.	Parágrafo 3º - Os membros do Conselho Fiscal serão investidos nos seus cargos mediante a assinatura de termo de posse no livro de atas e pareceres do Conselho Fiscal, ocasião na qual manifestarão adesão e compromisso de atendimento ao Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras e aos demais normativos internos emitidos pela Companhia.	Redação inalterada.
Artigo 44 - A remuneração dos membros do Conselho Fiscal, além do reembolso obrigatório das despesas de locomoção, alimentação e estada necessárias ao desempenho da função, será fixada anualmente pela Assembleia Geral, observado o limite mínimo estabelecido na Lei das Sociedades por Ação.	obrigatório das despesas de locomoção, alimentação e estada necessárias ao	Redação inalterada.
Artigo 45 - Compete ao Conselho Fiscal, sem prejuízo de outras atribuições que lhe sejam	Artigo 45 - Compete ao Conselho Fiscal, sem prejuízo de outras atribuições que lhe sejam	Redação inalterada.

conferidas em virtude de disposição legal ou por determinação da Assembleia Geral:	conferidas em virtude de disposição legal ou por determinação da Assembleia Geral:	
I - fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;	I - fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;	Redação inalterada.
II - opinar sobre o relatório anual da administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da Assembleia Geral;	II - opinar sobre o relatório anual da administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da Assembleia Geral;	Redação inalterada.
administradores, a serem submetidas à Assembleia Geral, relativas à modificação do	III - opinar sobre as propostas dos administradores, a serem submetidas à Assembleia Geral, relativas à modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimentos ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão da Companhia;	Redação inalterada.
membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências	IV - denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para proteção dos interesses da Companhia, à Assembleia Geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à Companhia;	Redação inalterada.
V - convocar a Assembleia Geral Ordinária se os administradores retardarem por mais de	V - convocar a Assembleia Geral Ordinária se os administradores retardarem por mais de	Redação inalterada.

um mês essa convocação, e a Extraordinária sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na pauta das assembleias as matérias que considerarem necessárias;	um mês essa convocação, e a Extraordinária sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na pauta das assembleias as matérias que considerarem necessárias;	
VI - analisar, pelo menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela Diretoria Executiva;	VI - analisar, pelo menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela Diretoria Executiva;	Redação inalterada.
VII - examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar;	VII - examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar;	Redação inalterada.
VIII - aprovar seu Regimento Interno e eventuais alterações;	VIII - aprovar seu Regimento Interno e eventuais alterações;	Redação inalterada.
IX - acompanhar a execução patrimonial, financeira e orçamentária, podendo examinar livros, quaisquer outros documentos e requisitar informações;	IX - acompanhar a execução patrimonial, financeira e orçamentária, podendo examinar livros, quaisquer outros documentos e requisitar informações;	Redação inalterada.
X - exercer as atribuições dos incisos I a VIII durante eventual liquidação da Companhia; e	X - exercer as atribuições dos incisos I a VIII durante eventual liquidação da Companhia; e	Redação inalterada.
XI - realizar a autoavaliação anual de seu desempenho.	XI - realizar a autoavaliação anual de seu desempenho.	Redação inalterada.
Parágrafo único - Os membros do Conselho Fiscal participarão, obrigatoriamente, das reuniões do Conselho de Administração em que devam ser apreciadas as matérias referidas nos incisos II, III e VII deste Artigo.	Parágrafo único - Os membros do Conselho Fiscal participarão, obrigatoriamente, das reuniões do Conselho de Administração em que devam ser apreciadas as matérias referidas nos incisos II, III e VII deste Artigo.	Redação inalterada.

Artigo 46 - O Conselho Fiscal reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por mês, e, extraordinariamente, sempre que convocado, nos termos de seu Regimento Interno.	Artigo 46 - O Conselho Fiscal reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por mês, e, extraordinariamente, sempre que convocado, nos termos de seu Regimento Interno.	Redação inalterada.
Parágrafo único - Cabe ao Conselho Fiscal a eleição de seu Presidente, nos termos de seu Regimento Interno.	Parágrafo único - Cabe ao Conselho Fiscal a eleição de seu Presidente, nos termos de seu Regimento Interno.	Redação inalterada.
CAPÍTULO IX	CAPÍTULO IX	Redação inalterada.
Das funções de Auditoria Interna, Integridade, Compliance, Controle Interno, Riscos Corporativos e Tratamento de Manifestações	Das funções de Auditoria Interna, Integridade, Compliance, Controle Interno, Riscos Corporativos e Tratamento de Manifestações	Redação inalterada.
Artigo 47 - A Companhia disporá de uma Auditoria Interna, vinculada diretamente ao Conselho de Administração, cuja atividades são reportadas diretamente ao Conselho de Administração, ou por meio do Comitê de Auditoria e Riscos.	Artigo 47 - A Companhia disporá de uma Auditoria Interna, vinculada diretamente ao Conselho de Administração, cuja atividades são reportadas diretamente ao Conselho de Administração, ou por meio do Comitê de Auditoria e Riscos.	Redação inalterada.
responsável por prover avaliação sobre a eficácia dos processos da Companhia, bem como assessoramento ao Conselho de	eficácia dos processos da Companhia, bem como assessoramento ao Conselho de Administração, ao Comitê de Auditoria e	Redação inalterada.

Parágrafo 2° - O titular da Auditoria Interna será nomeado e destituído pelo Conselho de Administração.	Parágrafo 2° - O titular da Auditoria Interna será nomeado e destituído pelo Conselho de Administração.	Redação inalterada.
Artigo 48 - A Companhia disporá de área com responsabilidade para desempenhar funções de Integridade, Compliance, Controles Internos, Riscos Corporativos e Tratamento de Manifestações, observando-se qualificações e independência nos termos da legislação vigente.	Artigo 48 - A Companhia disporá de área com responsabilidade para desempenhar funções de Integridade, Compliance, Controles Internos, Riscos Corporativos e Tratamento de Manifestações, observando-se qualificações e independência nos termos da legislação vigente.	Redação inalterada.
CAPÍTULO X	CAPÍTULO X	Redação inalterada.
Do Exercício Social e Demonstrações Financeira	Do Exercício Social e Demonstrações Financeira	Redação inalterada.
Artigo 49 - O exercício social coincidirá com o ano civil, iniciando-se em 1° de janeiro e encerrando-se em 31 de dezembro de cada ano, e obedecerá às disposições do presente Estatuto e da legislação aplicável.	Artigo 49 - O exercício social coincidirá com o ano civil, iniciando-se em 1° de janeiro e encerrando-se em 31 de dezembro de cada ano, e obedecerá às disposições do presente Estatuto e da legislação aplicável.	Redação inalterada.
obrigatória a distribuição de dividendo não inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido, ajustado nos termos da Lei,		Redação inalterada.
Parágrafo 2° - O valor dos juros, pagos ou creditados, a título de juros sobre o capital próprio, nos termos do Artigo 9°, § 7°, da Lei	Parágrafo 2° - O valor dos juros, pagos ou creditados, a título de juros sobre o capital próprio, nos termos do Artigo 9°, § 7°, da Lei	Redação inalterada.

	nº 9.249, de 1995, e da legislação e regulamentação pertinente, poderá ser imputado aos titulares de ações ordinárias e ao dividendo anual mínimo das ações preferenciais, integrando tal valor ao montante dos dividendos distribuídos pela Eletrobras para todos os efeitos legais.	
Artigo 50 - Depois de constituída a reserva legal, a destinação da parcela remanescente do lucro líquido apurado ao fim de cada exercício social será, por proposta da Administração, submetida à deliberação da Assembleia Geral, observada a seguinte destinação:	Artigo 50 - Depois de constituída a reserva legal, a destinação da parcela remanescente do lucro líquido apurado ao fim de cada exercício social será, por proposta da Administração, submetida à deliberação da Assembleia Geral, observada a seguinte destinação:	Redação inalterada.
I - no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após a dedução da reserva legal de que trata o caput deste artigo, será distribuído a título de dividendo a todos os acionistas da Companhia, nos termos do parágrafo 1º do Artigo 49;	I - no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após a dedução da reserva legal de que trata o caput deste artigo, será distribuído a título de dividendo a todos os acionistas da Companhia, nos termos do parágrafo 1º do Artigo 49;	Redação inalterada.
II - até 75% (setenta e cinco por cento) do lucro líquido do exercício será destinado à reserva para investimentos, com a finalidade de assegurar a manutenção e o desenvolvimento das atividades que compõem o objeto social da Companhia, cujo saldo acumulado não poderá exceder a 75% (setenta e cinco por cento) do capital social integralizado.	II - até 75% (setenta e cinco por cento) do lucro líquido do exercício será destinado à reserva para investimentos, com a finalidade de assegurar a manutenção e o desenvolvimento das atividades que compõem o objeto social da Companhia, cujo saldo acumulado não poderá exceder a 75% (setenta e cinco por cento) do capital social integralizado.	Redação inalterada.

proposta da Diretoria Executiva, poderá determinar o levantamento de balanços em períodos inferiores ao período anual e declarar dividendos ou juros sobre capital próprio à conta do lucro apurado nesses balanços, bem como declará-los à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros	determinar o levantamento de balanços em períodos inferiores ao período anual e declarar dividendos ou juros sobre capital próprio à conta do lucro apurado nesses balanços, bem como declará-los à conta de lucros	Redação inalterada.
capital próprio serão pagos nas épocas e locais indicados pela Diretoria Executiva, revertendo a favor da Eletrobras os que não	Artigo 52 - Os dividendos e os juros sobre capital próprio serão pagos nas épocas e locais indicados pela Diretoria Executiva, revertendo a favor da Eletrobras os que não forem reclamados dentro de 3 (três) anos após a data do início do pagamento.	Redação inalterada.

ANEXO 24

Estatuto Social Consolidado caso todos os itens da Ordem do Dia sejam aprovados

ESTATUTO SOCIAL DA CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS CAPÍTULO I

Da Denominação, Duração, Sede e Objeto da Sociedade

Artigo 1º - A Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras ("<u>Companhia</u>" ou "<u>Eletrobras</u>") é uma companhia aberta, com prazo de duração indeterminado e regida por este Estatuto Social ("<u>Estatuto</u>") e pelas disposições legais aplicáveis.

Parágrafo único - Com o ingresso da Eletrobras no segmento especial de listagem denominado Nível 1, da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("<u>B3</u>"), sujeitam-se a Eletrobras, seus acionistas, administradores e Membros do Conselho Fiscal às disposições do Regulamento de Listagem do Nível 1 da B3 ("<u>Regulamento do Nível 1</u>").

Artigo 2º - A Eletrobras tem sua sede e foro na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, podendo estabelecer, no País e no exterior, filiais, agências, sucursais e escritórios.

Parágrafo único - A Eletrobras exercerá efetiva influência na gestão de suas subsidiárias, inclusive por meio da definição de diretrizes administrativas, financeiras, técnicas e contábeis.

Artigo 3° - A Eletrobras tem por objeto social:

- I realizar estudos, projetos, construção e operação de usinas produtoras e linhas de transmissão e distribuição de energia elétrica, bem como a celebração de atos de empresa decorrentes dessas atividades, tais como a comercialização de energia elétrica; e
- II promover e apoiar pesquisas de seu interesse empresarial no setor energético, ligadas à geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, bem como estudos de aproveitamento de reservatórios para fins múltiplos, prospecção e desenvolvimento de fontes alternativas de geração de energia, incentivo ao uso racional e sustentável de energia e implantação de redes inteligentes de energia.
- **Parágrafo 1º -** A Eletrobras pode exercer as atividades constantes de seu objeto social por meio de sociedades controladas ("subsidiárias"), consórcios empresariais e sociedades investidas, sendo-lhe facultada a constituição de novas sociedades, inclusive por meio de associação com ou sem poder de controle, e a aquisição de ações ou quotas de capital de outras sociedades.
- **Parágrafo 2º -** A Companhia pode desenvolver outras atividades afins ou complementares ao seu objeto social.
- **Parágrafo 3º** A Eletrobras deve tomar todas as providências cabíveis para que seus administradores, agentes, empregados e quaisquer outras pessoas agindo em seu nome, bem como suas subsidiárias, administradores, agentes, empregados e quaisquer outras pessoas agindo em nome destas procedam de acordo com o disposto no Código de

Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras, na Lei Contra Práticas de Corrupção Estrangeiras de 1977 dos Estados Unidos da América (United States Foreign Corrupt Practices Act of 1977, 15 U.S.C. §78-dd-1, et seq., as amended), e suas subsequentes alterações, doravante denominada FCPA e na legislação brasileira anticorrupção.

Parágrafo 4º - A Eletrobras deve pautar a condução de seus negócios, operações, investimentos e interações com base nos princípios da transparência, responsabilidade corporativa, prestação de contas e do desenvolvimento sustentável.

CAPÍTULO II

Do Capital Social, das Ações e dos Acionistas

Artigo 4º - O capital social é de R\$[70.138.159.317,94] ([setenta bilhões, cento e trinta e oito milhões, cento e cinquenta e nove mil, trezentos e dezessete reais e noventa e quatro centavos] reais), dividido em [2.027.798.314] ([dois bilhões, vinte e sete milhões, setecentas e noventa e oito mil, trezentas e quatorze]) ações ordinárias, 279.941.393 (duzentas e setenta e nove milhões, novecentas e quarenta e uma mil e trezentas e noventa e três) ações preferenciais da classe "B" e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pela União, todas sem valor nominal.⁵⁶

Parágrafo 1º - As ações da Eletrobras serão:

I – ordinárias, na forma nominativa, com direito a um voto por ação;

II - preferenciais de classe "B", na forma nominativa, sem direito de voto nas Assembleias Gerais, ressalvadas as hipóteses legais; e

II– 1 (uma) preferencial de classe especial, titularizada exclusivamente pela União, sem direito de voto nas Assembleias Gerais, à exceção do direito de veto estabelecido no parágrafo 2º do Artigo 11 deste Estatuto.

Parágrafo 2º - As ações de ambas as espécies poderão ser mantidas em contas de depósito em nome dos respectivos titulares, sob o regime escritural, sem emissão de certificados, em instituição financeira contratada para esta finalidade.

Parágrafo 3º - Sempre que houver transferência de propriedade de ações, a instituição financeira depositária poderá cobrar, do acionista alienante, o custo concernente ao serviço de tal transferência, observados os limites máximos fixados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Parágrafo 4º - O direito de voto das ações ordinárias em Assembleias Gerais será aplicado em observância aos limites traçados neste Estatuto Social.

Artigo 5º - A Eletrobras fica autorizada a aumentar seu capital social até o limite de R\$ 100.000.000.000,000 (cem bilhões de reais), mediante deliberação do Conselho de Administração, independentemente de reforma estatutária, por meio de emissão de ações ordinárias.

1240

⁵⁶ Redação considerando a aprovação de todos os itens da Pauta. Para esclarecimentos sobre as possíveis redações e variações no montante do capital social e na quantidade de ações ordinárias, verificar o Anexo 23 acima desta Proposta.

Parágrafo 1º - O Conselho de Administração estabelecerá as condições de emissão, subscrição, forma e prazo de integralização, preço por ação, forma de colocação (pública ou privada) e sua distribuição no País ou no exterior.

Parágrafo 2º - A critério do Conselho de Administração, poderá ser realizada a emissão de ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, dentro do limite do capital autorizado, sem direito de preferência ou com redução do prazo de que trata o artigo 171, parágrafo 4º da Lei 6.404/1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou de acordo com plano de opções de ações aprovado pela Assembleia Geral, nos termos estabelecidos em lei.

Artigo 6º - É vedado a qualquer acionista ou grupo de acionistas, brasileiro ou estrangeiro, público ou privado, o exercício do direito de voto em número superior ao equivalente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, independentemente de sua participação no capital social.

Parágrafo único - Caso as ações preferenciais de emissão da Eletrobras passem a conferir direito de voto nos termos do Artigo 111, § 1°, da Lei n° 6.404, de 1976, a limitação constante do *caput* deste Artigo 6° abrangerá tais ações preferenciais, de forma que todas as ações detidas pelo acionista ou grupo de acionistas que confiram direito de voto em relação a uma determinada deliberação (sejam elas ordinárias ou preferenciais) sejam consideradas para fins do cálculo do número de votos conforme o *caput* deste artigo.

Artigo 7º - É vedada a celebração de acordos de acionistas visando a regular o exercício do direito de voto em número superior ao correspondente ao percentual de 10% (dez por cento) da quantidade total de ações em que se dividir o capital votante da Eletrobras, inclusive na hipótese descrita no Artigo 6º, parágrafo único.

Parágrafo 1º - Não será arquivado pela Companhia acordo de acionistas sobre exercício do direito de voto que conflite com as disposições deste Estatuto Social.

Parágrafo 2º - O presidente da assembleia da Eletrobras não computará votos proferidos em desconformidade às regras estipuladas nos arts. 6° e 7° deste Estatuto, sem prejuízo do exercício do direito de veto por parte da União, nos termos do parágrafo 2° do Artigo 11 deste Estatuto.

Artigo 8º - Para os fins deste Estatuto Social, serão conceituados como grupo de acionistas dois ou mais acionistas da Companhia:

I - Que sejam partes de acordo de voto, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladoras ou sob controle comum;

II – Se um for, direta ou indiretamente, acionista controlador ou sociedade controladora do outro ou dos demais;

III – Que sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa ou sociedade, ou conjunto de pessoas ou sociedades, acionistas ou não; ou

IV – Que sejam sociedades, associações, fundações, cooperativas e trusts, fundos ou carteiras de investimentos, universalidades de direitos ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento com os mesmos administradores ou gestores, ou, ainda, cujos administradores ou gestores sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa ou sociedade, ou conjunto de pessoas ou sociedades, acionistas ou não.

Parágrafo 1º - No caso de fundos de investimentos com administrador ou gestor comum, somente serão considerados como um grupo de acionistas aqueles cuja política de investimentos e de exercício de votos em assembleias de acionistas, nos termos dos respectivos regulamentos, for de responsabilidade do administrador ou gestor, conforme o caso, em caráter discricionário.

Parágrafo 2º - Adicionalmente ao disposto no *caput* e parágrafo precedente deste artigo, considerar-se-ão partes de um mesmo grupo de acionistas quaisquer acionistas representados por um mesmo mandatário, administrador ou representante a qualquer título, exceto no caso de detentores de títulos emitidos no âmbito do programa de *Depositary Receipts* da Companhia, quando representados pelo respectivo banco depositário, desde que não se enquadrem em qualquer das demais hipóteses previstas no *caput* ou no parágrafo 1º do presente artigo.

Parágrafo 3º - No caso de acordos de acionistas que tratem do exercício do direito de voto, todos seus signatários serão considerados, na forma deste artigo, como integrantes de um grupo de acionistas, para fins da aplicação da limitação ao número de votos de que tratam os arts. 6º e 7º.

Parágrafo 4º - Os acionistas devem manter a Eletrobras informada sobre seu pertencimento a um grupo de acionistas nos termos deste Estatuto, caso tal grupo de acionista detenha, ao todo, ações representativas de 10% (dez por cento) ou mais do capital votante da Eletrobras.

Parágrafo 5º - Os membros da mesa de assembleias de acionistas poderão pedir aos acionistas documentos e informações, conforme entendam necessário para verificar o eventual pertencimento de um acionista a um grupo de acionistas que possa deter 10% (dez por cento) ou mais do capital votante da Eletrobras.

Artigo 9º - O acionista ou grupo de acionistas que, direta ou indiretamente, vier a se tornar titular de ações ordinárias que, em conjunto, ultrapassem 30% (trinta por cento) do capital votante da Eletrobras e que não retorne a patamar inferior a tal percentual em até 120 (cento e vinte) dias deverá realizar uma oferta pública para a aquisição da totalidade das demais ações ordinárias, por valor, no mínimo, 100% (cem por cento) superior à maior cotação das respectivas ações nos últimos 504 (quinhentos e quatro) pregões, atualizada pela taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC.

Parágrafo único – A obrigação de realizar oferta pública de aquisição, nos termos do *caput*, não se aplicará à participação efetiva, direta ou indireta, da União no capital votante da Companhia na data da entrada em vigor do dispositivo, mas será aplicável

caso futuramente, após redução, a sua participação venha a aumentar e ultrapassar o percentual de 30% (trinta por cento) do capital votante da Companhia.

Artigo 10 - O acionista ou grupo de acionistas que, direta ou indiretamente, vier a se tornar titular de ações ordinárias que, em conjunto, ultrapassem 50% (cinquenta por cento) do capital votante da Eletrobras e que não retorne a patamar inferior a tal percentual em até 120 (cento e vinte) dias deverá realizar uma oferta pública para a aquisição da totalidade das demais ações ordinárias, por valor, no mínimo, 200% (duzentos por cento) superior à maior cotação das respectivas ações nos últimos 504 (quinhentos e quatro) pregões, atualizada pela taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC.

Parágrafo único – A obrigação de realizar oferta pública de aquisição, nos termos do *caput*, não se aplicará à participação efetiva, direta ou indireta, da União no capital votante da Companhia na data da entrada em vigor do dispositivo, mas será aplicável caso futuramente, após a Oferta, a sua participação venha a aumentar e ultrapassar o percentual de 50% (cinquenta por cento) do capital votante da Companhia.

Artigo 11 - As ações preferenciais não podem ser convertidas em ações ordinárias e, quando se tratar da classe "B", terão prioridade no reembolso do capital e na distribuição de dividendos.

Parágrafo 1º - As ações preferenciais da classe "B", que são as subscritas a partir de 23 de junho de 1969, terão prioridade na distribuição de dividendos, estes incidentes à razão de 6% (seis por cento) ao ano, sobre o capital pertencente a essa espécie e classe de ações, dividendos esses a serem entre elas rateados igualmente.

Parágrafo 2º - A ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva da União, criada com base no Artigo 3°, inciso III, alínea 'c', da Lei n° 14.182, de 2021, c/c Artigo 17, §7°, da Lei n°. 6.404, de 1976, dá à União o poder de veto nas deliberações sociais que visem à modificação do Estatuto Social com a finalidade de remoção ou modificação da limitação ao exercício do direito de voto e de celebração de acordo de acionistas, estabelecidas nos arts. 6° e 7° deste Estatuto.

Parágrafo 3º - As ações preferenciais de classe "B" participarão, em igualdade de condições, com as ações ordinárias e a ação preferencial de classe especial na distribuição dos dividendos, depois de a estas ser assegurado o dividendo mínimo previsto no parágrafo 1°, observado o disposto no parágrafo 4°.

Parágrafo 4º - Será assegurado às ações preferenciais de classe "B" direito ao recebimento de dividendo, por cada ação, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária.

Artigo 12 - Os aumentos de capital da Eletrobras serão realizados mediante subscrição pública ou particular e incorporação de reservas, capitalizando-se os recursos através das modalidades admitidas em lei.

Parágrafo único - Nos aumentos de capital, será assegurada preferência a todos os acionistas da Eletrobras, na proporção de sua participação acionária, exceto na hipótese do parágrafo 2º do Artigo 5º.

Artigo 13 - A integralização das ações obedecerá às normas e condições estabelecidas pelo Conselho de Administração.

Parágrafo único - O acionista que não fizer o pagamento de acordo com as normas e condições a que se refere o presente artigo ficará de pleno direito constituído em mora, aplicando-se atualização monetária, juros de doze por cento ao ano e multa de dez por cento sobre o valor da prestação vencida.

- **Artigo 14 -** A Eletrobras poderá emitir títulos não conversíveis e debêntures.
- **Artigo 15** A Eletrobras, por deliberação do Conselho de Administração, poderá adquirir suas próprias ações para cancelamento, ou permanência em tesouraria e posterior alienação, desde que até o valor do saldo de lucros e reservas, exceto a legal, observadas as disposições legais e regulamentares aplicáveis.
- **Artigo 16 -** O resgate de ações poderá ser efetuado mediante deliberação de Assembleia Geral Extraordinária, à exceção da ação preferencial da classe especial, titularizada exclusivamente pela União, a qual somente poderá ser resgatada mediante autorização legal.

CAPÍTULO III

Da Assembleia Geral

- **Artigo 17 -** A Assembleia Geral Ordinária realizar-se-á dentro dos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, em dia e hora previamente fixados, para:
- I tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;
- **II** deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos:
- III eleger os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal;
- **IV** fixar o montante individual da remuneração dos membros do Conselho Fiscal, observada a legislação aplicável; e
- **V** fixar o montante global anual da remuneração dos administradores e membros dos Comitês de assessoramento ao Conselho de Administração.
- **Artigo 18 -** Além das matérias previstas na Lei nº 6.404, de 1976, a Assembleia Geral deliberará sobre assuntos que lhe sejam submetidos pelo Conselho de Administração e outros temas de sua competência.
- **Parágrafo 1º** A Assembleia Geral reunir-se-á nos formatos presencial ou digital, ou parcialmente digital, conforme legislação em vigor, e somente deliberará sobre assuntos da ordem do dia, constantes do respectivo edital de convocação, sendo vedada a aprovação de matérias sob rubrica genérica.
- **Parágrafo 2º -** As deliberações da Assembleia serão tomadas por maioria de votos, salvo aquelas que exijam quórum qualificado, sendo o voto de cada acionista proporcional à sua participação acionária no capital da Companhia, respeitado o limite correspondente a 10% (dez por cento) do capital social votante para o voto de cada acionista e grupo de acionistas, nos termos dos arts. 6º e 7º deste Estatuto.

Parágrafo 3º - Para fins de verificação do quórum de aprovação de uma deliberação, o cálculo do número total de votos possíveis deverá considerar a limitação de votos disposta no parágrafo 2º deste artigo.

Parágrafo 4º - As deliberações da Assembleia serão registradas no livro de atas, podendo ser lavradas de forma sumária.

Parágrafo 5º - As declarações de voto poderão ser registradas, se assim o desejar o acionista ou seu representante.

Parágrafo 6º - A abstenção de voto, quando ocorrer, deverá obrigatoriamente constar da ata e do documento de divulgação da Assembleia.

Parágrafo 7º - A mesa que dirigirá os trabalhos da Assembleia Geral será presidida pelo Presidente do Conselho de Administração, ou por um substituto escolhido pelo referido órgão de administração, cabendo ao presidente da mesa a designação do secretário.

Artigo 19 - O acionista poderá ser representado por procurador nas Assembleias Gerais, nos termos do Artigo 126, § 1º da Lei nº 6.404, de 1976.

Parágrafo 1º - Os documentos comprobatórios da condição de acionista e de sua representação deverão ser entregues conforme o edital de convocação.

Parágrafo 2º - Serão admitidos à Assembleia Geral todos os acionistas que cumprirem os requisitos previstos no edital de convocação.

Parágrafo 3º - É dispensado o reconhecimento de firma do instrumento de mandato outorgado por acionistas não residentes no país e por titular de *Brazilian Depositary Receipts* (BDR), devendo o instrumento de representação ser tempestivamente depositado na sede da Eletrobras.

CAPÍTULO IV

Da Administração

Artigo 20 - A Administração da Eletrobras, na forma deste Estatuto e da legislação de regência, compete ao Conselho de Administração e à Diretoria Executiva.

Artigo 21 - É privativo de pessoas naturais o exercício dos cargos integrantes da Administração da Eletrobras, residentes ou não no país, podendo ser exigido, para qualquer cargo de administrador, a garantia de gestão.

Parágrafo único - As atas de Assembleia Geral ou de reunião do Conselho de Administração, que elegerem, respectivamente, conselheiros de administração e diretores da Companhia, deverão conter a qualificação de cada um dos eleitos e o prazo de gestão e, quando a lei, este Estatuto, políticas e normas da Eletrobras exigirem certos requisitos para a investidura em cargo de administração da Eletrobras, somente poderá ser eleito e empossado aquele que tenha exibido os necessários comprovantes de tais requisitos, dos quais se arquivará cópia autêntica na sede social.

Artigo 22 - A investidura em cargo de administração da Eletrobras observará os requisitos e impedimentos impostos pela legislação, por este Estatuto e, naquilo que lhe for aplicável, pelos normativos internos da Companhia que disponham sobre indicações de administradores e conselheiros fiscais.

Parágrafo 1º - Em razão de incompatibilidade absoluta, é vedada a investidura para o Conselho de Administração e Diretoria Executiva:

I - de representante do órgão regulador ao qual a Companhia está sujeita, de Ministro de Estado, de Secretário de Estado, de Secretário Municipal, de titular de cargo, sem vínculo permanente com o serviço público, de natureza especial ou de direção e assessoramento superior na administração pública, de dirigente estatutário de partido político e de titular de mandato no Poder Legislativo de qualquer ente da federação, ainda que licenciados do cargo;

II - de pessoa que atuou, nos últimos 36 (trinta e seis) meses, como participante de estrutura decisória de partido político ou em trabalho vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral; e

III - de pessoa que exerça cargo em organização sindical.

Parágrafo 2º - Os requisitos legais e de integridade deverão ser analisados pelo Comitê de Pessoas.

Parágrafo 3º - Os administradores e membros dos comitês estatutários serão investidos nos seus cargos mediante assinatura de termo de posse disponibilizado pela Companhia, no prazo máximo de até 30 (trinta) dias, contados a partir da eleição, o qual contemplará a sujeição do empossado ao Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras e aos demais normativos internos emitidos pela Companhia.

Parágrafo 4º - Caso o termo de posse não seja assinado nos 30 (trinta) dias seguintes à eleição, esta tornar-se-á sem efeito, salvo justificativa aceita pelo órgão da administração para o qual tiver sido eleito.

Parágrafo 5º - O termo de posse deverá conter, sob pena de nulidade, a indicação de pelo menos um domicílio no qual o administrador ou membro externo de comitê estatutário receberá as citações e intimações em processos administrativos e judiciais relativos a atos de sua gestão e/ou atribuição, as quais reputar-se-ão cumpridas mediante entrega no domicílio indicado, o qual somente poderá ser alterado mediante comunicação por escrito à Eletrobras.

Parágrafo 6º - A posse do Conselheiro residente ou domiciliado no exterior fica condicionada à constituição de representante residente no País, com poderes para receber citação em ações contra ele propostas com base na legislação societária, mediante procuração com prazo de validade que deverá estender-se por, no mínimo, 3 (três) anos após o término do prazo de gestão do Conselheiro.

Parágrafo 7° - Ao tomar posse, o administrador deve subscrever o Termo de Anuência dos Administradores, nos termos do disposto no Regulamento do Nível 1, e observar os demais requisitos legais aplicáveis.

Artigo 23 - É vedado ao administrador deliberar sobre matéria conflitante com seus interesses ou relativa a terceiros sob sua influência, nos termos do Artigo 156 da Lei 6.404, de 1976, sendo igualmente proibido o acúmulo dos cargos de presidente do conselho de administração e de presidente Companhia pela mesma pessoa.

Parágrafo único - O administrador que estiver conflitado em relação ao tema a ser discutido deverá manifestar previamente seu conflito de interesses ou interesse particular, retirar-se da reunião, abster-se de debater o tema e solicitar registro em ata de sua ausência no conclave.

Artigo 24 - O prazo de gestão dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva se prorrogará até a efetiva investidura dos novos membros.

Artigo 25 - O Conselho de Administração e a Diretoria Executiva deliberarão com a presença da maioria dos seus membros e suas deliberações serão tomadas, respectivamente, pelo voto da maioria dos conselheiros ou diretores presentes, excetuadas as hipóteses de quórum qualificado estabelecidas no Artigo 26 deste Estatuto.

Parágrafo 1º - A ata de reunião de cada órgão de administração deverá ser redigida com clareza e registrar as deliberações tomadas, as quais poderão ser lavradas em forma sumária, além das pessoas presentes, os votos divergentes e as abstenções de voto, e será assinada por todos os membros presentes física, remota e eletronicamente.

Parágrafo 2º - Serão arquivadas no Registro do Comércio e publicadas as atas das reuniões do Conselho de Administração que contiverem deliberação destinada a produzir efeitos perante terceiros.

Parágrafo 3º - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por mês, e a Diretoria Executiva, quatro vezes por mês, admitidos os formatos presencial, digital e híbrido, a votação entre ausentes e quaisquer outros meios que possibilitem o registro autêntico e fidedigno da manifestação de vontade de seus membros, na forma e condições previstas em seus respectivos Regimentos Internos.

Parágrafo 4º - Compete aos respectivos Presidentes, ou à maioria dos integrantes de cada órgão da administração da Eletrobras, convocar as reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva.

Parágrafo 5º - Nas deliberações do Conselho de Administração e resoluções da Diretoria Executiva, os respectivos Presidentes terão, além do voto pessoal, o de desempate.

Parágrafo 6º - O Conselho de Administração reunir-se-á: (i) ao menos uma vez ao ano, sem a presença do Presidente da Companhia; (ii) ao menos duas vezes ao ano com a presença dos auditores externos independentes.

Parágrafo 7º - Os membros do Conselho de Administração terão ressarcidas suas despesas de alimentação, locomoção e estada, sempre que residentes fora da cidade em que for realizada a reunião e, somente de locomoção e alimentação, quando residente na cidade.

Artigo 26 - É necessária a aprovação da maioria qualificada de dois terços dos membros do Conselho de Administração para deliberação sobre:

I - constituição de novas sociedades por meio da associação da Eletrobras e/ou subsidiárias com terceiros, de que trata o parágrafo 1º do Artigo 3º deste Estatuto Social;
 II - transações com partes relacionadas de qualquer natureza, excepcionadas as subsidiárias diretas ou indiretas da Companhia, observados os patamares fixados no

Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras e sem prejuízo da competência legal da assembleia;

III - emissão de valores mobiliários dentro do capital autorizado;

IV - alteração da política de distribuição de dividendos;

V - declaração de dividendos intermediários.

Artigo 27 - Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva responderão, nos termos da legislação vigente, individual e solidariamente, pelos atos que praticarem e pelos prejuízos que deles decorram para a Companhia.

Parágrafo 1º - A Companhia assegurará a defesa em processos judiciais e administrativos aos seus administradores, presentes e passados, além de manter contrato de seguro permanente em favor desses administradores, para resguardá-los das responsabilidades por atos decorrentes do exercício do cargo ou função, nos casos em que não houver incompatibilidade com os interesses da Companhia, cobrindo todo o prazo de exercício dos respectivos mandatos.

Parágrafo 2º - A garantia prevista no parágrafo anterior se estende:

I - aos membros do Conselho Fiscal e aos membros dos comitês de assessoramento estatutários, presentes e passados,

II - aos ocupantes de função de confiança, presentes e passados; e

III – aos empregados e prepostos, presentes e passados, que legalmente atuem por delegação dos administradores da Companhia.

Parágrafo 3º - A Companhia poderá, ainda, celebrar contratos de indenidade com os membros do Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Diretoria Executiva, comitês, ocupantes de função de confiança e todos os demais empregados e prepostos que legalmente atuem por delegação dos administradores da Companhia, de forma a fazer frente a determinadas despesas relacionadas a processos arbitrais, judiciais ou administrativos que envolvam atos praticados no exercício de suas atribuições ou poderes, desde a data de sua posse ou do início do vínculo contratual com a Companhia.

Parágrafo 4º - Os contratos de indenidade não abarcarão:

I - atos praticados fora do exercício das atribuições ou poderes de seus signatários;

II - atos com má-fé, dolo, culpa grave ou fraude;

III - atos praticados em interesse próprio ou de terceiros, em detrimento do interesse social da companhia;

IV - indenizações decorrentes de ação social prevista no artigo 159 da Lei das Sociedades por Ações ou ressarcimento de prejuízos de que trata o artigo 11, parágrafo 5°, inciso II, da Lei n° 6.385/1976; ou

V - demais casos previstos no contrato de indenidade.

Parágrafo 5º - O contrato de indenidade deverá ser adequadamente divulgado e prever, entre outras questões:

I - o valor limite da cobertura oferecida;

II - o período de cobertura; e

III - o procedimento decisório quanto ao pagamento da cobertura, que deverá garantir a independência das decisões e assegurar que sejam tomadas no interesse da Companhia.

Parágrafo 6º - O beneficiário do contrato de indenidade estará obrigado a devolver à Companhia os valores adiantados nos casos em que, após decisão final irrecorrível, restar comprovado que o ato praticado pelo beneficiário não é passível de indenização, nos termos do contrato.

Parágrafo 7º - Fica assegurado aos Administradores e Conselheiros Fiscais, bem como aos ex-administradores e ex-conselheiros, o conhecimento de informações e documentos constantes de registros ou de banco de dados da Companhia, indispensáveis à defesa administrativa ou judicial, em ações propostas por terceiros, de atos praticados durante seu prazo de gestão ou mandato.

Parágrafo 8º - Na hipótese do parágrafo anterior, os ex-administradores e exconselheiros somente terão acesso a informações e documentos classificados pela Companhia como sigilosos após assinatura de termo de confidencialidade disponibilizado pela Companhia.

CAPÍTULO V

Do Conselho de Administração

Artigo 28 - O Conselho de Administração será integrado por 9 (nove) membros, eleitos pela Assembleia Geral, sem suplentes, com prazo de gestão unificado de 2 (dois) anos, permitidas reeleições, incluindo-se:

 I – um conselheiro eleito em votação em separado na Assembleia Geral, por maioria dos acionistas titulares de ações preferenciais de emissão da Eletrobras; e

II – um conselheiro eleito como representante dos empregados, escolhido pelo voto direto de seus pares dentre os empregados ativos e em eleição organizada pela Companhia em conjunto com as entidades sindicais que os representem.

Parágrafo 1º - Somente poderão exercer o direito de eleição em separado os acionistas preferencialistas que comprovarem a titularidade ininterrupta de suas ações durante o período de três meses, no mínimo, imediatamente anterior à realização da Assembleia Geral.

Parágrafo 2º - O Conselho de Administração deverá ser composto, no mínimo, por 5 (cinco) membros independentes.

Parágrafo 3° - A caracterização como Conselheiro Independente deverá ser deliberada na ata da Assembleia Geral que o eleger, observando-se o Regulamento do segmento especial de governança do Novo Mercado, da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("<u>B3</u>"), podendo basear-se na declaração encaminhada pelo indicado ou na manifestação do Conselho de Administração sobre o enquadramento do indicado nos critérios de independência, inserida na proposta da administração para a Assembleia.

Parágrafo 4° - O Conselho de Administração elegerá seu Presidente e seu substituto eventual, na forma de seu Regimento Interno.

Artigo 29 - O acionista que indicar candidato para compor o Conselho de Administração da Eletrobras deve informar à Companhia se o candidato atende a todos os requisitos de investidura, além de reportar as demais atividades e cargos, conselhos e comitês que integra, especialmente cargos de presidente de conselho de administração.

Artigo 30 - Além dos casos previstos em lei, dar-se-á vacância do cargo quando o membro do Conselho de Administração deixar de comparecer a três reuniões consecutivas ou quatro intercaladas, nas últimas 12 (doze) reuniões, sem motivo justificado ou licença concedida pelo Conselho de Administração.

Parágrafo 1º - No caso de vacância no cargo de Presidente do Conselho de Administração, seu substituto pautará, na reunião subsequente deste colegiado, a proposta de eleição de novo Presidente e novo substituto eventual.

Parágrafo 2º - No caso de vacância do cargo de conselheiro, o substituto será nomeado pelo Conselho de Administração e servirá até a primeira assembleia geral.

Artigo 31 - O Conselho de Administração é o órgão de direção superior responsável por fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, definir seu direcionamento estratégico, zelar pelo bom funcionamento dos sistemas de governança corporativa, gestão de riscos e controles internos e preservar a sucessão ordenada da administração, visando aos interesses de longo prazo da Companhia, sua perenidade e a geração de valor sustentável, competindo-lhe ainda, sem prejuízo das competências previstas na legislação vigente:

Estratégia:

I – fixar as diretrizes e objetivos estratégicos da Companhia, incluindo-se a definição da identidade empresarial;

II – discutir, aprovar, por proposta da Diretoria Executiva, e acompanhar o plano estratégico, os respectivos planos plurianuais, bem como os planos e programas anuais orçamentários e de investimentos, as metas, assim como avaliar os resultados na execução dos referidos planos;

III - definir a estratégia de comercialização, de crescimento empresarial e expansão do investimento, bem como as diretrizes sobre transações e celebrações de contratos de compra e venda de energia elétrica da Eletrobras e suas subsidiárias, bem como os seus posicionamentos em ações judiciais relativas ao mercado de Energia Elétrica;

IV - aprovar os projetos de investimento da Eletrobras e suas subsidiárias, na extensão definida pelos normativos internos vigentes definidos pela Eletrobras que regulam as alçadas de aprovação nas empresas Eletrobras;

Demonstrações financeiras, dividendos e assembleias:

V – manifestar-se sobre os relatórios da administração, bem como sobre as contas da Diretoria Executiva;

VI - submeter à Assembleia Geral Ordinária, a cada exercício social, o relatório da administração e as demonstrações financeiras, bem como a proposta de distribuição de dividendos e de aplicação dos valores excedentes, anexando o seu parecer e o parecer do Conselho Fiscal, e o relatório dos auditores independentes;

VII - autorizar a convocação e submeter à Assembleia Geral temas afetos à instância deliberativa dos acionistas, com manifestação prévia sobre as propostas contidas no instrumento convocatório, não se admitindo a inclusão da rubrica "assuntos gerais";

VIII - analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela Companhia, sem prejuízo da atuação do Conselho Fiscal;

IX - deliberar sobre a declaração de dividendos intermediários e sobre o pagamento de juros sobre o capital próprio, por proposta da Diretoria Executiva;

Valores mobiliários e operações societárias:

X - autorizar a aquisição de ações de emissão da Eletrobras, para efeito de cancelamento ou permanência em tesouraria e posterior alienação, bem como deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações com ou sem garantia real, bem como notas promissórias e outros títulos e valores mobiliários não conversíveis em ações;

XI - aprovar a emissão de ações ordinárias, debêntures conversíveis em ações ordinárias e bônus de subscrição, até o limite do capital autorizado, fixando-lhes as condições de emissão, incluindo o preço e prazo de integralização;

XII - permuta de ações ou outros valores mobiliários de emissão da Empresa;

XIII - manifestar-se previamente sobre o voto a ser proferido no âmbito das sociedades controladas e coligadas, relativamente às operações de incorporação, cisão, fusão e transformação;

Governança:

XIV - aprovar seu Regimento Interno e aqueles de seus comitês de assessoramento, o Código de Conduta Ética e de Integridade das empresas Eletrobras, as principais políticas das empresas Eletrobras, assim definidas pelo próprio Conselho de Administração, incluindo-se as políticas que tratem de dividendos, transações com partes relacionadas, participações societárias, conformidade, gerenciamento de riscos, hedge, pessoal, remuneração, indicação, sucessão, estratégia, finanças, negociação de valores mobiliários e divulgação e uso de informações relevantes, ambiental, sustentabilidade, responsabilidade social, governança, bem como os regulamentos que tratem de alçadas, de remuneração e indicação de administradores e de pessoal;

XV - eleger e destituir, a qualquer tempo, os membros da Diretoria Executiva da Companhia;

XVI – nomear e destituir o titular da Auditoria Interna, o titular da Superintendência de Governança e o titular da Secretaria de Governança;

XVII – eleger os integrantes dos comitês de assessoramento e grupos de trabalho do Conselho, dentre seus membros e/ou dentre pessoas de mercado de notória experiência e capacidade técnica em relação à especialidade do respectivo Comitê;

XVIII - definir o programa de remuneração variável e fixar o montante individual da remuneração mensal devida aos seus membros, aos membros de seus comitês de assessoramento e aos membros da Diretoria Executiva, tendo em conta as

responsabilidades, o tempo dedicado às funções, a competência, a reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado;

XIX - avaliar, anualmente, o desempenho individual e coletivo dos administradores e o desempenho coletivo de seus comitês de assessoramento, com o apoio procedimental e metodológico do Comitê de Pessoas;

XX - aprovar indicações, propostas pela Diretoria Executiva, das pessoas que devam integrar órgãos da administração, assessoramento e fiscal das subsidiárias e das sociedades e entidades em que a Companhia e suas subsidiárias tenham participação, inclusive indireta, podendo nos casos em que julgar conveniente, delegar tal atribuição à Diretoria Executiva;

XXI – deliberar sobre os assuntos que, em virtude de disposição legal ou por determinação da Assembleia Geral, recaiam sob sua alçada;

XXII – decidir sobre os casos omissos deste Estatuto Social e delegar à Diretoria Executiva assuntos de sua alçada não compreendidos no rol de atribuições legais do Conselho de Administração;

Riscos, controles internos e conformidade:

XXIII - implementar, diretamente ou por intermédio de outros órgãos da Companhia, e supervisionar os sistemas de gestão de riscos, controles internos e conformidade estabelecidos para a prevenção e a mitigação dos principais riscos a que está exposta a Eletrobras e suas subsidiárias, inclusive os riscos relacionados à integridade das informações contábeis e financeiras e aqueles relacionados à ocorrência de corrupção e fraude;

XXIV - aprovar o plano de trabalho anual da Auditoria Interna;

XXV - examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da Eletrobras, bem como solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração e sobre quaisquer outros atos;

Atos e negócios jurídicos:

XXVI - manifestar-se sobre atos e aprovar contratos, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;

XXVII - aprovar a prática de atos que importem em renúncia, transação ou compromisso arbitral, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;

XXVIII - aprovar a transferência da titularidade de ativos da Companhia, constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;

XXIX – escolher e destituir os auditores independentes;

XXX – deliberar sobre as marcas estratégicas e patentes da Companhia;

XXXI - deliberar sobre fazer e aceitar doações com ou sem encargos e outros atos gratuitos razoáveis, observado o disposto no Programa de Integridade das empresas Eletrobras e no Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras,

e considerando ainda as responsabilidades sociais da Companhia, na forma prevista no parágrafo 4º do artigo 154 da Lei das Sociedades por Ações;

XXXII – aprovar os modelos dos contratos de indenidade a serem firmados pela Companhia e os procedimentos que garantam a independência das decisões;

XXXIII - aprovar o patrocínio ao plano de benefícios de assistência à saúde e previdência complementar e a adesão a entidade de previdência complementar, bem como fiscalizar o cumprimento do limite de participação da Eletrobras no custeio desses benefícios;

XXXIV - aprovar, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras, a contratação de empréstimos ou financiamentos e a prestação de garantias, no país ou no exterior, por sociedades subsidiárias;

Gestão e eficiência empresarial:

XXXV - determinar a distribuição e redistribuição de encargos e atribuições entre os integrantes da Diretoria Executiva;

XXXVI - conceder afastamento ou licença ao Presidente da Companhia, inclusive licença remunerada;

XXXVII - aprovar acordos coletivos de trabalho, programa de participação dos empregados nos lucros ou resultados, plano de cargos e salários, plano de funções e programa de desligamento de empregados;

XXXVIII – aprovar o quantitativo máximo de pessoal das empresas Eletrobras e diretrizes gerais para a realização de contratações de pessoal na Eletrobras e em suas subsidiárias;

XXXIX - aprovar e fiscalizar o cumprimento das metas e resultados específicos a serem alcançados pelos membros da Diretoria Executiva;

XL - aprovar as metas de desempenho empresarial das subsidiárias.

Diretrizes associativas:

XLI - autorizar a constituição de subsidiárias integrais, as participações da Companhia em sociedades controladas ou coligadas, a transferência ou a cessação dessa participação, bem como a aquisição de ações ou cotas de outras sociedades;

XLII - deliberar sobre a associação de que trata o parágrafo 1º do Artigo 3º deste Estatuto Social;

XLIII - deliberar sobre os acordos de acionistas a serem firmados pela Eletrobras e suas subsidárias e, no caso de aditivos, apenas quando envolver aspectos relacionados ao Artigo 118 da Lei 6.404/1976; e

XLIV - deliberar sobre a organização de entidades técnico-científicas de pesquisa de interesse empresarial da Eletrobras no setor energético.

Parágrafo 1 º - O conselho de administração da companhia deve elaborar e divulgar parecer fundamentado sobre qualquer Oferta Pública de Aquisição ("<u>OPA</u>") que tenha por objeto as ações de emissão da companhia, em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da referida OPA, no qual se manifestará, ao menos:

I - sobre a conveniência e a oportunidade da OPA quanto ao interesse da companhia e do conjunto de seus acionistas, inclusive em relação ao preço e aos potenciais impactos para a liquidez das ações;

II - quanto aos planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à companhia; e
 III - a respeito de alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado.

Parágrafo 2º - O parecer do conselho de administração, de que trata o parágrafo anterior, deve abranger a opinião fundamentada favorável ou contrária à aceitação da OPA, alertando que é de responsabilidade de cada acionista a decisão final sobre a referida aceitação.

Parágrafo 3º - O Conselho de Administração poderá determinar a realização de inspeções, auditorias ou tomadas de contas na Companhia, bem como a contratação de especialistas, peritos ou auditores externos, para melhor instruírem as matérias sujeitas à sua deliberação.

Parágrafo 4º - Sem prejuízo das atribuições que lhe forem conferidas pelo Regimento Interno, compete ao Presidente do Conselho de Administração:

I - convocar e presidir as reuniões do órgão, observando o cumprimento do Estatuto Social e do Regimento Interno;

 II - coordenar os trabalhos relacionados aos planos de sucessão dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, com o apoio do Comitê de Pessoas;

III - propor ao Conselho de Administração indicações para compor os comitês de assessoramento, incluindo-se membros externos.

Artigo 32 - O Conselho de Administração para melhor desempenho de suas funções, poderá criar Comitês ou grupos de trabalho transitórios e com objetivos definidos, sendo integrados por membros da Administração e profissionais com conhecimentos específicos.

Parágrafo 1º - O Conselho de Administração contará com o apoio permanente de 3 (três) comitês de assessoramento estatutários com atribuições especificas de análise e recomendação sobre determinadas matérias, vinculados diretamente ao Conselho, a saber:

I - Comitê de Pessoas;

II - Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade;

III - Comitê de Auditoria e Riscos. .

Parágrafo 2º - Os comitês mencionados no parágrafo anterior terão suas composições e demais regras de funcionamento disciplinadas em seus respectivos regimentos internos, incluindo-se as atribuições a serem exercidas pelos respectivos coordenadores e eventual extensão de sua abrangência e atuação para as subsidiárias da Eletrobras.

Parágrafo 3º - As opiniões dos Comitês não constituem condição necessária para a apresentação de matérias ao exame e deliberação do Conselho de Administração;

Artigo 33 - O Comitê de Auditoria e Riscos tem por finalidade assessorar o Conselho de Administração da Companhia no exercício de suas funções e terá atribuição, sem prejuízo de outras previstas em seu regimento interno, aprovado pelo Conselho de Administração, para análise e manifestação sobre as seguintes matérias:

I - opinar na contratação e destituição dos serviços de auditoria independente;

- II supervisionar as atividades: a) dos auditores independentes, a fim de avaliar sua independência; a qualidade dos serviços prestados; e a adequação dos serviços prestados às necessidades da companhia; b) da área de controles internos da companhia; c) da área de auditoria interna da companhia; e d) da área de elaboração das demonstrações financeiras da companhia;
- **III -** avaliar as informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras;
- **IV** monitorar a qualidade e integridade: a) dos mecanismos de controles internos; b) das informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras da companhia; e c) das informações e medições divulgadas com base em dados contábeis ajustados e em dados não contábeis que acrescentem elementos não previstos na estrutura dos relatórios usuais das demonstrações financeiras;
- V avaliar e monitorar as exposições de risco da companhia;
- **VI -** avaliar e monitorar, juntamente com a administração e a área de auditoria interna, a adequação das transações com partes relacionadas realizadas pela companhia e suas respectivas evidenciações;
- **VII** elaborar relatório anual resumido, a ser apresentado juntamente com as demonstrações financeiras divulgadas ao mercado, contendo a descrição de: a) suas atividades, os resultados e conclusões alcançados e as recomendações feitas; e b) quaisquer situações nas quais exista divergência significativa entre a administração da companhia, os auditores independentes e o CAE em relação às demonstrações financeiras da companhia;
- **VIII** dispor de meios para recepção e tratamento de informações acerca do descumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis à companhia, além de regulamentos e códigos internos, inclusive com previsão de procedimentos específicos para proteção do prestador e da confidencialidade da informação;
- **IX** monitorar as atividades de conformidade, do canal de denúncias e de gestão de tratamento de manifestações, incluindo-se infrações de natureza ética; e
- **X** avaliar, monitorar, e recomendar à administração a correção ou aprimoramento das políticas internas da companhia, incluindo a política de transações entre partes relacionadas.
- Parágrafo 1º O Comitê de Auditoria Estatutário deverá ser composto por, no mínimo, 3 (três) membros e, no máximo, 5 (cinco), os quais devem ter experiência profissional ou formação acadêmica compatível com o cargo, preferencialmente na área de contabilidade, auditoria ou no setor de atuação da Companhia, sendo que pelo menos 1 (um) membro deve ter reconhecida experiência profissional em assuntos de contabilidade societária, nos termos da regulamentação editada pela CVM, e todos seus integrantes devem ser independentes, dentre estes, pelo menos 1 (um) deve ser Conselheiro de Administração independente da Companhia, observadas ainda as condições impostas na legislação e na regulação aplicável, nacional ou estrangeira,

incluindo o disposto na Sarbanes-Oxley Act e as regras emitidas pela Securities and Exchange Commission ("SEC") e pela Bolsa de Valores de Nova Iorque ("NYSE").

Parágrafo 2º - As características referidas no parágrafo acima poderão ser acumuladas pelo mesmo membro do Comitê de Auditoria e Riscos, sendo permitida ainda a eleição de membros externos que não conselheiros de administração, desde que preenchidos os requisitos de independência.

Parágrafo 3º - No caso de vacância de membro do Comitê de Auditoria e Riscos, o Conselho de Administração elegerá seu sucessor para iniciar novo prazo de mandato.

Parágrafo 4º - O Comitê de Auditoria e Riscos deve informar suas atividades mensalmente ao Conselho de Administração da companhia, sendo que a ata da reunião do conselho de administração, ou a certidão de ata correspondente, deverá ser divulgada para fins de indicação da realização do referido reporte.

Parágrafo 5º - O Comitê de Auditoria e Riscos será dotado de autonomia operacional e orçamento próprio aprovado pelo Conselho de Administração, destinado a cobrir despesas com seu funcionamento.

Parágrafo 6º - É vedada a participação, como membros do Comitê de Auditoria e Riscos, de diretores da Companhia, de suas controladas e coligadas.

Artigo 34 - O Comitê de Pessoas deverá analisar os requisitos de investidura em cargo de administração e de conselheiro fiscal da Companhia, em conformidade com as disposições legais e estatutárias e considerando ainda as regras fixadas em normativos internos que tratem de indicações de administradores e conselheiros fiscais.

Parágrafo único - Compete ainda ao Comitê de Pessoas auxiliar o Conselho de Administração na elaboração e no acompanhamento do plano de sucessão de administradores, na estratégia de remuneração dos administradores e membros dos comitês de assessoramento e nas propostas e demais assuntos relativos à política de pessoal.

Artigo 35 - O Comitê de Estratégia, Governança e Sustentabilidade terá por finalidade assessorar o Conselho de Administração em assuntos estratégicos, práticas de sustentabilidade e seu alinhamento aos planos estratégico e de negócios, práticas de governança corporativa, além de outras atribuições que lhe forem conferidas pelo Conselho de Administração e contidas em seu Regimento Interno.

CAPÍTULO VI

Da Diretoria Executiva

Artigo 36 - A Diretoria Executiva, cujos membros serão eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração, compor-se-á do Presidente e de até 15 (quinze) Diretores Vice-Presidentes Executivos, de natureza estatutária, residentes no País, respeitando-se o mínimo de 3 (três) membros, com prazo de gestão unificado de 2 (dois) anos, sendo permitidas reconduções.

Parágrafo 1º - O Conselho de Administração deverá observar na escolha e eleição dos membros da Diretoria Executiva a sua capacidade profissional, notório conhecimento e

especialização nas respectivas áreas de contato e o alinhamento de seu perfil profissional às atribuições do cargo.

Parágrafo 2º - Os membros da Diretoria Executiva exercerão seus cargos em regime de tempo integral e de dedicação exclusiva ao serviço da Companhia, permitido, excepcionalmente, após justificativa e aprovação pelo Conselho de Administração, o exercício concomitante em cargos de administração de subsidiárias e coligadas da Companhia e em conselhos de administração/deliberativos de outras sociedades e associações.

Parágrafo 3º - Não poderá ser eleito para ocupar cargo na Diretoria Executiva quem já tiver completado 65 (sessenta e cinco) anos de idade na data da eleição, exceto em casos excepcionais devidamente justificados e aprovados pelo Conselho de Administração.

Artigo 37 - Os integrantes da Diretoria Executiva não poderão afastar-se do exercício do cargo por mais de trinta dias consecutivos ou não, sem licença ou autorização do Conselho de Administração.

Parágrafo 1º - O Presidente e os demais Diretores Vice-Presidentes Executivos farão jus, anualmente, a 30 (trinta) dias de licença remunerada, mediante prévia autorização da Diretoria Executiva, que podem ser acumulados até o máximo de 2 (dois) períodos, sendo vedada sua conversão em espécie e indenização.

Parágrafo 2º - No caso de afastamento temporário, ou gozo de licença, inclusive remunerada, de qualquer dos membros da Diretoria Executiva, o Presidente da Companhia designará o substituto dentre os demais membros do colegiado, competindo-lhe ainda designar seu substituto eventual.

Parágrafo 3º - Vagando definitivamente cargo de Diretor Vice-Presidente Executivo, utilizar-se-á o mesmo critério constante do § 2º para designação do substituto temporário, que atuará até a eleição e posse do novo membro, preenchendo-se, assim, o cargo vago, pelo prazo que restava ao substituído.

Parágrafo 4º - No caso de vacância do cargo de Presidente, o Conselho de Administração indicará o substituto temporário, dentre os demais membros da Diretoria Executiva, que atuará até a eleição e posse do novo Presidente.

Artigo 38 - Cabe à Diretoria Executiva e aos seus membros exercer a gestão dos negócios da Companhia, de acordo com a missão, os objetivos, as estratégias e diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração.

Parágrafo 1º - O Conselho de Administração poderá delegar atribuições à Diretoria Executiva, ressalvadas aquelas expressamente previstas em lei e observadas as alçadas estabelecidas em tais delegações.

Parágrafo 2º - As atribuições da Diretoria Executiva poderão ser delegadas aos demais órgãos hierárquicos da Companhia, ressalvadas aquelas expressamente previstas na legislação e na regulamentação aplicáveis e observadas os limites previstos nos instrumentos de alçadas da Companhia

Artigo 39 - Compete à Diretoria Executiva:

- I avaliar e submeter ao Conselho de Administração os assuntos deliberativos de sua alçada, incluindo-se: (a) as bases e diretrizes para a elaboração do plano estratégico, bem como dos programas anuais e planos plurianuais; (b) o plano estratégico, bem como os respectivos planos plurianuais e programas anuais de dispêndios e de investimentos da Companhia com os respectivos projetos; (c) os orçamentos de custeio e de investimentos da Companhia; (d) o resultado de desempenho das atividades da Companhia; (e) as políticas e regulamentos e demais normativos de alçada do Conselho de Administração;
- II tomar as providências adequadas à fiel execução das diretrizes e deliberações estabelecidas pelo Conselho de Administração e pela Assembleia Geral e, ressalvadas as hipóteses de submissão obrigatória ao Conselho de Administração, manifestar-se sobre atos e aprovar contratos de acordo com os normativos internos vigentes definidos pela Eletrobras que regulam as alçadas de aprovação nas empresas Eletrobras;
- **III -** aprovar as demais políticas das empresas Eletrobras e normas da Eletrobras, podendo estendê-las às subsidiárias;
- **IV** elaborar os orçamentos de custeio e de investimentos da Eletrobras, em consonância com o plano estratégico e com os programas anuais e planos plurianuais de negócios e gestão, e acompanhar sua execução;
- V aprovar alterações na estrutura de organização da Companhia e de suas subsidiárias;
- **VI -** aprovar a criação e a extinção de Comitês e Comissões não estatutários, vinculados a Diretoria Executiva ou a seus membros, aprovando as respectivas regras de funcionamento, atribuições e limites de competência para atuação;
- VII definir seu Regimento Interno e eventuais alterações;
- **VIII** instruir os representantes da Companhia nas Assembleias Gerais das suas controladas e coligadas e nas associações em que a Eletrobras figure como membro, em conformidade com as diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração, bem como com as orientações corporativas aplicáveis;
- **IX** deliberar sobre os assuntos que venham a ser submetidos pelo Presidente ou por qualquer outro Diretor Vice-Presidente Executivo.
- **X** delegar competência aos Diretores Vice-Presidentes Executivos para decidirem, isoladamente, sobre questões incluídas nas atribuições da Diretoria Executiva;
- **XI -** delegar poderes a Diretores Vice-Presidentes Executivos e empregados para autorização de despesas, estabelecendo limites e condições;
- XII definir a dotação de pessoal das áreas da Companhia;
- **XIII -** supervisionar o processo negocial com as entidades sindicais, bem como propor mediação e dissídios coletivos de trabalho;
- **XIV** Garantir a implementação do plano estratégico e dos planos plurianuais e programas anuais de dispêndios e de investimentos da Companhia com os respectivos projetos, respeitando os limites orçamentários aprovados;

- **XV** Monitorar a sustentabilidade dos negócios, os riscos estratégicos e respectivas medidas de mitigação, elaborando relatórios gerenciais com indicadores de gestão;
- **XVI** Acompanhar e controlar as atividades das empresas das quais a Companhia participe, ou com as quais esteja associada;
- **XVII -** elaborar, em cada exercício, o Relatório da Administração, as demonstrações financeiras, a proposta de distribuição dos dividendos e do pagamento de juros sobre capital próprio e de aplicação dos valores excedentes, para serem submetidos à apreciação do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e do Comitê de Auditoria e Riscos, e ao exame e deliberação da Assembleia Geral;
- XVIII aprovar as informações financeiras trimestrais da Companhia;
- **XIX** aprovar a comercialização de direitos provenientes dos resultados de pesquisa, desenvolvimento e inovação das suas subsidiárias, relacionados ao setor energético;
- **XX** estabelecer orientação de voto para todas as empresas subsidiárias da Eletrobras em Assembleias da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica CCEE;
- **XXI -** deliberar sobre a aquisição, alienação ou oneração de bens móveis e imóveis, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras;
- **XXII** fiscalizar e acompanhar as sociedades empresariais, inclusive as Sociedades de Propósito Específico SPEs, nas quais detenha participação acionária, no que se refere às práticas de governança, aos resultados apresentados e ao controle, proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos do negócio;
- **XXIII** avaliar os resultados de seus negócios e monitorar a sustentabilidade de suas atividades empresariais, os riscos estratégicos e respectivas medidas de mitigação, elaborando relatórios gerenciais com indicadores de gestão;
- **XXIV** deliberar sobre fazer e aceitar doações com ou sem encargos e outros atos gratuitos razoáveis, observado o disposto no Programa de Integridade das empresas Eletrobras e no Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras, de acordo com os patamares fixados no Regulamento de Alçadas das empresas Eletrobras, e considerando ainda as responsabilidades sociais da Companhia, na forma prevista no parágrafo 4º do artigo 154 da Lei das Sociedades por Ações;
- **XXV** aprovar indicações da Eletrobras para conselheiros fiscais de subsidiárias, sociedades investidas, associações e fundações, além das indicações das subsidiárias para órgãos de administração e fiscais de suas sociedades investidas, associações e fundações, de acordo com a alçada definida em normativos internos elaborados pela Eletrobras; e
- **XXVI** deliberar sobre aditamentos a acordos de acionistas a serem firmados pela Eletrobras e suas subsidárias, quando não envolverem aspectos relacionados ao Artigo 118 da Lei 6.404/1976.

CAPÍTULO VII

Das Atribuições do Presidente e dos Diretores Vice-Presidentes

Artigo 40 - Compete ao Presidente da Companhia, sem prejuízo de outras atividades que lhes forem atribuídas pelo Conselho de Administração:

- I convocar, presidir e coordenar os trabalhos das reuniões da Diretoria Executiva;
- II propor ao Conselho de Administração a indicação dos Diretores Vice-Presidentes Executivos e, quando aplicável, dos membros das diretorias das controladas;
- III prestar informações ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal da Companhia;
- **IV** promover a formulação, a gestão e o monitoramento do planejamento estratégico e do dos planos plurianuais e anuais de negócios e gestão da Eletrobras, bem como supervisionar sua elaboração e execução;
- **V** representar a Eletrobras, judicial ou extrajudicialmente, ou ainda perante outras sociedades e o público em geral, podendo delegar tais atribuições a qualquer Diretor Vice-Presidente Executivo, bem como nomear representantes, procuradores, prepostos ou mandatários, sempre especificando, em instrumento próprio, a extensão dos poderes delegados;
- **VI** juntamente com outro Diretor Vice-Presidente Executivo, movimentar os recursos financeiros da Eletrobras e assinar atos e contratos, podendo esta faculdade ser delegada aos demais Diretores Vice-Presidentes Executivos e a procuradores ou empregados da Eletrobras, de acordo com a alçada definida pela Diretoria Executiva; e
- VII coordenar as atividades dos membros da Diretoria Executiva.
- **Artigo 41 -** São atribuições dos demais Diretores Vice-Presidentes, sem prejuízo de outras atividades que lhes forem atribuídas pelo Conselho de Administração:
- I administrar, supervisionar e avaliar desempenho das atividades das áreas sob sua responsabilidade direta, bem como praticar atos de gestão correlacionados a essas atividades, podendo fixar limites de valor para delegação da prática desses atos, respeitadas as regras corporativas aprovadas pela Diretoria Executiva.
- II participar das reuniões da Diretoria Executiva, relatar as propostas de deliberação sob sua gestão e reportar as atividades técnicas e operacionais das subsidiárias integrais e empresas das quais a Companhia participe ou com as quais esteja associada;
- III cumprir e fazer cumprir a orientação geral dos negócios da sociedade estabelecida pelo Conselho de Administração na gestão de sua área específica de atuação;
- IV designar empregados para missões no exterior; e
- **V** aprovar as admissões, demissões e promoções para cargos de liderança das áreas sob seu reporte direto.
- **Artigo 42** Ao Diretor Vice-Presidente Executivo a quem for atribuída a função de Relações com Investidores, compete representar a Companhia perante a CVM e demais entidades do mercado de capitais e instituições financeiras, bem como órgãos reguladores de mercado de capitais e bolsas de valores, nacionais e estrangeiros, nas quais a Companhia tenha valores mobiliários admitidos à negociação, além de fazer cumprir as normas regulamentares aplicáveis à Companhia no tocante aos registros mantidos junto à CVM e junto aos órgãos reguladores e bolsas de valores nas quais a Companhia tenha valores mobiliários admitidos à negociação.

CAPÍTULO VIII

Do Conselho Fiscal

- **Artigo 43** O Conselho Fiscal, de funcionamento não permanente, quando instalado pela assembleia geral, na forma da lei, compor-se-á de 3 (três) a 5 (cinco) membros e respectivos suplentes, eleitos pela Assembleia Geral, todos residentes no País, que exercerão seus cargos até a primeira assembleia geral ordinária que se realizar após a sua eleição, e poderão ser reeleitos, observados os requisitos e impedimentos fixados na legislação, neste Estatuto e, naquilo que lhe for aplicável, nos normativos internos da Companhia que disponham sobre indicações de administradores e conselheiros fiscais.
- **Parágrafo 1º -** Os titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, terão direito de eleger, em votação em separado, 1 (um) membro e respectivo suplente.
- **Parágrafo 2º -** Em caso de vacância, renúncia, impedimento ou ausência injustificada a 2 (duas) reuniões consecutivas, ou três intercaladas, nas últimas 12 (doze) reuniões, será o membro do Conselho Fiscal substituído, até o término do prazo de atuação, pelo respectivo suplente.
- **Parágrafo 3º -** Os membros do Conselho Fiscal serão investidos nos seus cargos mediante a assinatura de termo de posse no livro de atas e pareceres do Conselho Fiscal, ocasião na qual manifestarão adesão e compromisso de atendimento ao Código de Conduta Ética e de Integridade das Empresas Eletrobras e aos demais normativos internos emitidos pela Companhia.
- **Artigo 44 -** A remuneração dos membros do Conselho Fiscal, além do reembolso obrigatório das despesas de locomoção, alimentação e estada necessárias ao desempenho da função, será fixada anualmente pela Assembleia Geral, observado o limite mínimo estabelecido na Lei das Sociedades por Ação.
- **Artigo 45 -** Compete ao Conselho Fiscal, sem prejuízo de outras atribuições que lhe sejam conferidas em virtude de disposição legal ou por determinação da Assembleia Geral:
- I fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;
- **II** opinar sobre o relatório anual da administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da Assembleia Geral;
- **III** opinar sobre as propostas dos administradores, a serem submetidas à Assembleia Geral, relativas à modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimentos ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão da Companhia;
- **IV** denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para proteção dos interesses da Companhia, à Assembleia Geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à Companhia;

- **V** convocar a Assembleia Geral Ordinária se os administradores retardarem por mais de um mês essa convocação, e a Extraordinária sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na pauta das assembleias as matérias que considerarem necessárias;
- **VI -** analisar, pelo menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela Diretoria Executiva;
- VII examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar;
- VIII aprovar seu Regimento Interno e eventuais alterações;
- **IX** acompanhar a execução patrimonial, financeira e orçamentária, podendo examinar livros, quaisquer outros documentos e requisitar informações;
- **X -** exercer as atribuições dos incisos I a VIII durante eventual liquidação da Companhia; e
- XI realizar a autoavaliação anual de seu desempenho.
- **Parágrafo único -** Os membros do Conselho Fiscal participarão, obrigatoriamente, das reuniões do Conselho de Administração em que devam ser apreciadas as matérias referidas nos incisos II, III e VII deste Artigo.
- **Artigo 46 -** O Conselho Fiscal reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por mês, e, extraordinariamente, sempre que convocado, nos termos de seu Regimento Interno.
- **Parágrafo único -** Cabe ao Conselho Fiscal a eleição de seu Presidente, nos termos de seu Regimento Interno.

CAPÍTULO IX

Das funções de Auditoria Interna, Integridade, Compliance, Controle Interno, Riscos Corporativos e Tratamento de Manifestações

- **Artigo 47 -** A Companhia disporá de uma Auditoria Interna, vinculada diretamente ao Conselho de Administração, cuja atividades são reportadas diretamente ao Conselho de Administração, ou por meio do Comitê de Auditoria e Riscos.
- **Parágrafo 1º -** A Auditoria Interna será responsável por prover avaliação sobre a eficácia dos processos da Companhia, bem como assessoramento ao Conselho de Administração, ao Comitê de Auditoria e Riscos, à Diretoria Executiva e ao Conselho Fiscal.
- **Parágrafo 2º -** O titular da Auditoria Interna será nomeado e destituído pelo Conselho de Administração.
- **Artigo 48** A Companhia disporá de área com responsabilidade para desempenhar funções de Integridade, Compliance, Controles Internos, Riscos Corporativos e Tratamento de Manifestações, observando-se qualificações e independência nos termos da legislação vigente.

CAPÍTULO X

Do Exercício Social e Demonstrações Financeira

Artigo 49 - O exercício social coincidirá com o ano civil, iniciando-se em 1° de janeiro e encerrando-se em 31 de dezembro de cada ano, e obedecerá às disposições do presente Estatuto e da legislação aplicável.

Parágrafo 1º - Em cada exercício, será obrigatória a distribuição de dividendo não inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido, ajustado nos termos da Lei, observadas as regras da Política de Distribuição de Dividendos da Companhia.

Parágrafo 2º - O valor dos juros, pagos ou creditados, a título de juros sobre o capital próprio, nos termos do Artigo 9º, § 7º, da Lei nº 9.249, de 1995, e da legislação e regulamentação pertinente, poderá ser imputado aos titulares de ações ordinárias e ao dividendo anual mínimo das ações preferenciais, integrando tal valor ao montante dos dividendos distribuídos pela Eletrobras para todos os efeitos legais.

Artigo 50 - Depois de constituída a reserva legal, a destinação da parcela remanescente do lucro líquido apurado ao fim de cada exercício social será, por proposta da Administração, submetida à deliberação da Assembleia Geral, observada a seguinte destinação:

I - no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após a dedução da reserva legal de que trata o caput deste artigo, será distribuído a título de dividendo a todos os acionistas da Companhia, nos termos do parágrafo 1º do Artigo 49;

II - até 75% (setenta e cinco por cento) do lucro líquido do exercício será destinado à reserva para investimentos, com a finalidade de assegurar a manutenção e o desenvolvimento das atividades que compõem o objeto social da Companhia, cujo saldo acumulado não poderá exceder a 75% (setenta e cinco por cento) do capital social integralizado.

Artigo 51 - O Conselho de Administração, por proposta da Diretoria Executiva, poderá determinar o levantamento de balanços em períodos inferiores ao período anual e declarar dividendos ou juros sobre capital próprio à conta do lucro apurado nesses balanços, bem como declará-los à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou intermediário.

Artigo 52 - Os dividendos e os juros sobre capital próprio serão pagos nas épocas e locais indicados pela Diretoria Executiva, revertendo a favor da Eletrobras os que não forem reclamados dentro de 3 (três) anos após a data do início do pagamento.

ANEXO 25 Ata da Reunião da Diretoria Executiva Eletrobras

PR

Rua da Quitanda, 196, 24º andar 20091-005 - Rio de Janeiro - RJ

Tel.: (21) 2514-6001

ATA DA TRÊS MILÉSIMA CENTÉSIMA DÉCIMA NONA REUNIÃO DA DIRETORIA EXECUTIVA DA CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. - ELETROBRAS, REALIZADA EM 2 DE DEZEMBRO DE 2022.

NIRE 53300000859/CNPJ nº 00001180/0001-26

Certifico, para os devidos fins, que no dia 2 de dezembro de 2022, às 16h, foi realizada a 3.119ª reunião da Diretoria Executiva, de forma virtual. Participaram o Presidente, Sr. WILSON FERREIRA JR., a Diretora Financeira e de Relações com os Investidores, Sra. ELVIRA BARACUHY CAVALCANTI PRESTA, a Diretora de Governança, Riscos e Conformidade, Sra. CAMILA GUALDA SAMPAIO ARAUJO, o Diretor de Gestão Corporativa e Sustentabilidade, Sr. LUIZ AUGUSTO P. ANDRADE FIGUEIRA, o Diretor de Geração, Sr. PEDRO LUIZ DE OLIVEIRA JATOBÁ, o Diretor de Transmissão, Sr. MARCIO SZECHTMAN, e o Diretor de Regulação e Relações Institucionais, Sr. RODRIGO LIMP NASCIMENTO. **Ordem do Dia. DELIBERAÇÃO. RES-575. Resgate PNA e Incorporações de Ações. CLASSIFICAÇÃO: Público. TPR - Enquadramento da Matéria: Não () Sim (x)/Divulgação ao Mercado: Não () Sim (x). A Diretoria Executiva da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras, no uso de suas atribuições, e fundamentada nos termos do Relatório à Diretoria Executiva DC-194, de 02.12.2022, após exame e análise, RESOLVEU aprovar e encaminhar ao Conselho de Administração:**

1. aprovar a seguinte Ordem do Dia da 185ª Assembleia Geral Extraordinária:

"1. Resgate das Ações PNA

- (i) conforme autorização contida no artigo 16 do Estatuto Social da Companhia, o resgate da totalidade das ações preferenciais classe "A" de emissão da Companhia ("Ações PNA"), pelo valor de R\$48,4502 por Ação PNA, e o consequente cancelamento das Ações PNA resgatadas ("Resgate das Ações PNA"); e
- (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do subitem (i), a reforma do Estatuto Social para refletir o Resgate das Ações PNA, mais especificamente, a alteração do artigo 4º, caput e inciso II do §1º, artigo 11, caput, §§4º e 5º e a exclusão do §1º do artigo 11.

2. Incorporação de Ações CHESF

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco ("CHESF"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da CHESF pela Companhia ("Incorporação de Ações CHESF" e "Protocolo e Justificação CHESF", respectivamente);
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca Auditores Independentes S.S. ("<u>Taticca</u>") como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia ("<u>Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras</u>") e da CHESF ("<u>Laudo de Avaliação Contábil CHESF</u>");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras e o Laudo de Avaliação Contábil CHESF;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da Ernst & Young



Assessoria Empresarial Ltda. ("<u>EY</u>") como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, da Companhia ("<u>Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras</u>") e da CHESF ("<u>Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF</u>");

- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras e o Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações CHESF, nos termos do Protocolo e Justificação CHESF, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$91.895.173,09 (noventa e um milhões, oitocentos e noventa e cinco mil, cento e setenta e três reais e nove centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da CHESF ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações CHESF, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil CHESF, com a consequente emissão de 1.886.189 (um milhão, oitocentas e oitenta e seis mil, cento e oitenta e nove) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações CHESF, aos acionistas da CHESF, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações.

3. <u>Incorporação de Ações CGT Eletrosul</u>

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil ("CGT Eletrosul"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da CGT Eletrosul pela Companhia ("Incorporação de Ações CGT Eletrosul" e "Protocolo e Justificação CGT Eletrosul", respectivamente);
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e da CGT Eletrosul ("Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) do item 2 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da CGT Eletrosul, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul");



- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) do item 2 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações CGT Eletrosul, nos termos do Protocolo e Justificação CGT Eletrosul, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$3.836.285,00 (três milhões, oitocentos e trinta e seis mil, duzentos e oitenta e cinco reais), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da CGT Eletrosul ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações CGT Eletrosul, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul, com a consequente emissão de 78.741 (setenta e oito mil, setecentas e quarenta e uma) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações CGT Eletrosul, aos acionistas da CGT Eletrosul, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações.

4. <u>Incorporação de Ações Furnas</u>

- sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores de Furnas – Centrais Elétricas S.A. ("Furnas"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão de Furnas pela Companhia ("Incorporação de Ações Furnas" e "Protocolo e Justificação Furnas", respectivamente);
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e de Furnas ("Laudo de Avaliação Contábil Furnas");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil Furnas;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e de Furnas, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas;



- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações Furnas, nos termos do Protocolo e Justificação Furnas, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total entre R\$119.360.374,59 (cento e dezenove milhões, trezentos e sessenta mil, trezentos e setenta e quatro reais e cinquenta e nove centavos) e R\$157.694.180,25 (cento e cinquenta e sete milhões, seiscentos e noventa e quatro mil, cento e oitenta reais e vinte e cinco centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão de Furnas ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Furnas, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Furnas, com a consequente emissão de 2.449.925 (dois milhões, quatrocentas e quarenta e nove mil, novecentas e vinte e cinco) a 3.236.743 (três milhões, duzentas e trinta e seis mil, setecentas e quarenta e três) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso. Os números efetivos do valor do aumento e ações dentro da faixa acima indicada serão fixados com base nos parâmetros indicados na Proposta da Administração; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações Furnas, aos acionistas de Furnas, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações.

5. Incorporação de Ações Eletronorte

- sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos (i) subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte" e, conjuntamente com a CHESF, CGT Eletrosul e Furnas, as "Subsidiárias"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da Eletronorte pela Companhia ("Incorporação de Ações Eletronorte" "Protocolo e Justificação е respectivamente; sendo a Incorporação de Ações CHESF, Incorporação de Ações CGT Eletrosul, Incorporação de Ações Furnas e Incorporação de Ações Eletronorte denominadas conjuntamente como "Incorporações de Ações"; e o Protocolo e Justificação CHESF, Protocolo e Justificação CGT Eletrosul, Protocolo e Justificação Furnas e Protocolo e Justificação Eletronorte denominados conjuntamente como "Protocolos Justificação");
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e da Eletronorte ("Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) dos itens 2, 3 ou 4 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte;



- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da Eletronorte, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2, 3 ou 4 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações Eletronorte, nos termos do Protocolo e Justificação Eletronorte, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$70.993.677,08 (setenta milhões, novecentos e noventa e três mil, seiscentos e setenta e sete reais e oito centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Eletronorte ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Eletronorte, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte, com a consequente emissão de 1.457.177 (um milhão, quatrocentas e cinquenta e sete mil, cento e setenta e sete) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constante do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações Eletronorte, aos acionistas da Eletronorte, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º da Lei das Sociedades por Ações.

6. <u>Alteração do Estatuto Social</u>

Caso sejam aprovadas quaisquer das deliberações constantes dos itens 2 a 5 acima, aprovar a alteração do *caput* do artigo 4º do Estatuto Social da Companhia em razão do aumento do capital social da Companhia decorrente das Incorporações de Ações que tenham sido aprovadas pelos acionistas; bem como aprovar a consolidação do Estatuto Social da Companhia considerando todas as alterações aprovadas pelos acionistas nesta assembleia."

2. determinar que a Diretoria Financeira e de Relações com os Investidores e a Diretoria de Governança, Riscos e Conformidade adotem, cada qual no seu âmbito de atuação, as providências necessárias ao cumprimento desta Resolução.

Nada mais havendo a tratar, o Sr. Presidente deu por encerrados os trabalhos, determinando a lavratura desta certidão que, após lida e aprovada, vai assinada por mim CLAUDIA LEITE TEIXEIRA CASIUCH, Secretária Executiva, que a lavrei. As demais resoluções havidas nessa reunião foram omitidas nesta certidão, por dizerem respeito a interesses meramente internos à Sociedade, cautela legítima, amparada no dever de sigilo da Administração, consoante o "caput" do Artigo 155 da Lei nº 6.404 (Lei das Sociedades por Ações), situando-se, por



PR Rua da Quitanda, 196, 24º andar 20091-005 - Rio de Janeiro - RJ Tel.: (21) 2514-6001

conseguinte, fora da abrangência da norma contida no parágrafo 1º do artigo 142 da citada Lei.

Rio de Janeiro, 3 de dezembro de 2022.

CLAUDIA LEITE TEIXEIRA CASIUCH Secretaria Executiva

ANEXO 26 Ata da Reunião do Conselho de Administração Eletrobras



Extrato da DEL-176/2022 RCA 959, de 05.12.2022

)ÃO

CERTIDÃO ATA DA NONINGENTÉSIMA QUINQUAGÉSIMA NONA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS

CNPJ/ME nº 00001180/0001-26 NIRE 53.3.00000859

Ao quinto dia do mês de dezembro do ano de dois mil e vinte e dois, às 09h00min, o Conselho de Administração da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras ("Companhia"), com sede à Rua da Quitanda, nº 196, 25º andar, Centro, Rio de Janeiro - RJ, instalou presencialmente sua 959ª reunião, no local de sua sede, com registro de encerramento dos trabalhos às 09h30min deste mesmo dia. A convocação foi feita de ordem do Presidente do Conselho de Administração, por meio de correspondência eletrônica, nos termos preconizados no Estatuto Social e Regimento Interno. Assumiu presencialmente a presidência dos trabalhos o Conselheiro IVAN DE SOUZA MONTEIRO (ISM). Os Conselheiros CARLOS EDUARDO RODRIGUES PEREIRA (CRP), MARCELO DE SIQUEIRA FREITAS (MSF), MARCELO GASPARINO DA SILVA (MGS), VICENTE FALCONI CAMPOS (VFC) e FELIPE VILLELA DIAS (FVD) participaram remotamente da reunião, por videoconferência. Os Conselheiros PEDRO BATISTA DE LIMA FILHO (PBL), DANIEL ALVES FERREIRA (DAF) e MARISETE FÁTIMA DADALD PEREIRA (MFP) emitiram por correspondência eletrônica seus votos favoráveis à ordem do dia, nos termos do item 8.6.1.1 do Regimento Interno, tendo sido computados, para tais fins, nos quóruns de instalação, de presentes e de deliberação. Não houve registro de ausências à reunião. O concílio foi secretariado pelo Superintendente de Governança BRUNO KLAPPER LOPES (BKL) com o apoio do Secretário de Governança FERNANDO KHOURY FRANCISCO JUNIOR (FKJ). Em respeito ao disposto no art. 163, inciso III, c/c seu §3º, da Lei nº 6.404/1976 ("Lei das Sociedades por Ações"), assistiram à íntegra da reunião, na qualidade de convidados, os seguintes membros do Conselho Fiscal da Eletrobras: Antônio Emilio Bastos de Aguiar Freire, Carlos Eduardo Teixeira Taveiros.

Ordem do Dia: A Diretoria Executiva da Eletrobras, por meio da Resolução RES-575/2022, de 02 de dezembro de 2022, formalizou proposta de deliberação com o objetivo de convocar a 185ª Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras com a seguinte ordem do dia:

1. Resgate das Ações PNA

- (i) conforme autorização contida no artigo 16 do Estatuto Social da Companhia, o resgate da totalidade das Ações PNA, pelo valor de R\$48,4502 por Ação PNA, e o consequente cancelamento das Ações PNA resgatadas ("Resgate das Ações PNA");
- (ii) sujeito à aprovação da deliberação constante do subitem (i) acima, a reforma do Estatuto Social para refletir o Resgate das Ações PNA, mais especificamente, a alteração do artigo 4º, caput e inciso II do §1º, artigo 11, caput, §§4º e 5º e a exclusão do §1º do artigo 11.

2. <u>Incorporação de Ações CHESF</u>

sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii)
a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações,
celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da CHESF, que estabelece
os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da CHESF
pela Companhia ("Incorporação de Ações CHESF" e "Protocolo e Justificação CHESF",
respectivamente);



Extrato da DEL-176/2022 RCA 959, de 05.12.2022

- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia ("Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras") e da CHESF ("Laudo de Avaliação Contábil CHESF");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras e o Laudo de Avaliação Contábil CHESF;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, da Companhia ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras") e da CHESF ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras e o Laudo de Avaliação do Art. 264 CHESF;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações CHESF, nos termos do Protocolo e Justificação CHESF, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$91.895.173,09 (noventa e um milhões, oitocentos e noventa e cinco mil, cento e setenta e três reais e nove centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da CHESF ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações CHESF, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil CHESF, com a consequente emissão de 1.886.189 (um milhão, oitocentas e oitenta e seis mil, cento e oitenta e nove) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações CHESF, aos acionistas da CHESF, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações.

3. <u>Incorporação de Ações CGT Eletrosul</u>

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da CGT Eletrosul, que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da CGT Eletrosul pela Companhia ("Incorporação de Ações CGT Eletrosul" e "Protocolo e Justificação CGT Eletrosul", respectivamente);
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e da CGT Eletrosul ("Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul");



Extrato da DEL-176/2022 RCA 959, de 05.12.2022

- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) do item 2 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da CGT Eletrosul, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) do item 2 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 CGT Eletrosul;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações CGT Eletrosul, nos termos do Protocolo e Justificação CGT Eletrosul, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$3.836.285,00 (três milhões, oitocentos e trinta e seis mil, duzentos e oitenta e cinco reais), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da CGT Eletrosul ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações CGT Eletrosul, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil CGT Eletrosul, com a consequente emissão de 78.741 (setenta e oito mil, setecentas e quarenta e uma) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações CGT Eletrosul, aos acionistas da CGT Eletrosul, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações.

4. <u>Incorporação de Ações Furnas</u>

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores de Furnas, que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão de Furnas pela Companhia ("Incorporação de Ações Furnas" e "Protocolo e Justificação Furnas", respectivamente);
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e de Furnas ("Laudo de Avaliação Contábil Furnas");
- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil Furnas;





Extrato da DEL-176/2022 RCA 959, de 05.12.2022

- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela elaboração do laudo de avaliação da Companhia e de Furnas, para fins do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2 ou 3 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Furnas;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações Furnas, nos termos do Protocolo e Justificação Furnas, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total entre R\$119.360.374,59 (cento e dezenove milhões, trezentos e sessenta mil, trezentos e setenta e quatro reais e cinquenta e nove centavos) e R\$157.694.180,25 (cento e cinquenta e sete milhões, seiscentos e noventa e quatro mil, cento e oitenta reais e vinte e cinco centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão de Furnas ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Furnas, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Furnas, com a consequente emissão de 2.449.925 (dois milhões, quatrocentas e quarenta e nove mil, novecentas e vinte e cinco) a 3.236.743 (três milhões, duzentas e trinta e seis mil, setecentas e quarenta e três) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso. Os números efetivos do valor do aumento e ações dentro da faixa acima indicada serão fixados com base nos parâmetros indicados na Proposta da Administração; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações Furnas, aos acionistas de Furnas, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º, da Lei das Sociedades por Ações.

5. <u>Incorporação de Ações Eletronorte</u>

- (i) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (ii) a (vii) abaixo, aprovar o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações, celebrado entre os diretores da Companhia e os diretores da Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. ("Eletronorte"), que estabelece os termos e condições da incorporação da totalidade das ações de emissão da Eletronorte pela Companhia ("Incorporação de Ações Eletronorte" e "Protocolo e Justificação Eletronorte", respectivamente; sendo a Incorporação de Ações CHESF, Incorporação de Ações CGT Eletrosul, Incorporação de Ações Furnas e Incorporação de Ações Eletronorte denominadas conjuntamente como "Incorporações de Ações"; e o Protocolo e Justificação CHESF, Protocolo e Justificação CGT Eletrosul, Protocolo e Justificação Furnas e Protocolo e Justificação Eletronorte denominados conjuntamente como "Protocolos e Justificação");
- (ii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e do subitem (i) acima, ratificar a nomeação da Taticca como empresa avaliadora responsável pela





Extrato da DEL-176/2022 RCA 959, de 05.12.2022

elaboração dos laudos de avaliação do valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Companhia e da Eletronorte ("<u>Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte"</u>);

- (iii) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) e (ii) acima, aprovar o Laudo de Avaliação Contábil Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (iii) dos itens 2, 3 ou 4 acima) e o Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte;
- (iv) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i)
 a (iii) acima, ratificar a nomeação da EY como empresa avaliadora responsável pela
 elaboração do laudo de avaliação da Companhia e da Eletronorte, para fins do artigo
 264 da Lei das Sociedades por Ações ("Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte");
- (v) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (iv) acima, aprovar o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletrobras (caso já não tenha sido aprovado nos termos do subitem (v) dos itens 2, 3 ou 4 acima) e o Laudo de Avaliação do Art. 264 Eletronorte;
- (vi) sujeito à aprovação das deliberações constantes do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (v) acima, aprovar a Incorporação de Ações Eletronorte, nos termos do Protocolo e Justificação Eletronorte, com o consequente aumento do capital social da Companhia no valor total de R\$70.993.677,08 (setenta milhões, novecentos e noventa e três mil, seiscentos e setenta e sete reais e oito centavos), equivalente ao valor do patrimônio líquido contábil das ações de emissão da Eletronorte ainda não detidas pela Companhia e que, como resultado da Incorporação de Ações Eletronorte, passarão a ser de titularidade da Companhia, sendo que tal valor foi apurado no Laudo de Avaliação Contábil Eletronorte, com a consequente emissão de 1.457.177 (um milhão, quatrocentas e cinquenta e sete mil, cento e setenta e sete) novas ações ordinárias pela Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, com os mesmos direitos e obrigações atualmente atribuídos às ações ordinárias já emitidas pela Companhia, incluindo a participação nos resultados do exercício social em curso; e
- (vii) sujeito à aprovação das deliberações constante do item 6 abaixo e dos subitens (i) a (vi) acima, autorizar os diretores da Companhia a entregarem as ações emitidas no aumento do capital social da Companhia decorrente da Incorporação de Ações Eletronorte, aos acionistas da Eletronorte, representados pelos seus respectivos diretores nos termos do artigo 252, §2º da Lei das Sociedades por Ações.

6. <u>Alteração do Estatuto Social</u>

Caso sejam aprovadas quaisquer das deliberações constantes dos itens 2 a 5 acima, aprovar a alteração do *caput* do artigo 4º do Estatuto Social da Companhia em razão do aumento do capital social da Companhia decorrente das Incorporações de Ações que tenham sido aprovadas pelos acionistas; bem como aprovar a consolidação do Estatuto Social da Companhia considerando todas as alterações aprovadas pelos acionistas nesta assembleia.

Deliberação: DEL-176/2022: Foi aprovada, sem ressalvas e restrições, pela unanimidade dos Conselheiros de Administração presentes, e com o assessoramento prévio dos órgãos de governança competentes da Companhia, conforme aplicável, a convocação da 185ª AGE da Eletrobras e todos os itens que integram a ordem do dia respectiva, nos termos propostos pela Diretoria Executiva.



Extrato da DEL-176/2022 RCA 959, de 05.12.2022

Encerramento e lavratura: Nada mais havendo a tratar sobre a DEL-176/2022, o Presidente do Conselho de Administração deu por encerrados os trabalhos correlatos e determinou ao Superintendente de Governança a lavratura desta Certidão que, após lida e aprovada, vai assinada pelo Presidente Conselho de Administração. Os demais assuntos havidos nessa reunião foram omitidos nesta certidão, por dizerem respeito a interesses meramente internos à Companhia, cautela legítima, amparada no dever de sigilo da Administração, consoante o "caput" do artigo 155 da Lei das Sociedades por Ações, situando-se, por conseguinte, fora da abrangência da norma contida no § 1º do artigo 142 da citada Lei. Fica registrado que o material pertinente aos itens deliberados na presente Reunião do Conselho de Administração encontra-se arquivado na sede da Companhia. A deliberação retratada nesta certidão é cópia fiel da decisão havida na ata da reunião em referência e constante em livro próprio que fica arquivado na sede da Companhia. Os registros e manifestações feitos pelos Conselheiros foram recebidos, numerados seguidamente, e arquivados na sede da Companhia na forma do parágrafo 1º, "b", do artigo 130 da Lei das Sociedades por Ações. Presentes na reunião e signatários da ata: Presidente: IVAN DE SOUZA MONTEIRO (ISM). Conselheiros: CARLOS EDUARDO RODRIGUES PEREIRA (CRP), DANIEL ALVES FERREIRA (DAF), MARCELO DE SIQUEIRA FREITAS (MSF), MARCELO GASPARINO DA SILVA (MGS), MARISETE FÁTIMA DADALD PEREIRA (MFP), PEDRO BATISTA DE LIMA FILHO (PBL), VICENTE FALCONI CAMPOS (VFC), e FELIPE VILLELA DIAS (FVD); Superintendente de Governança BRUNO KLAPPER LOPES (BKL); Secretário de Governança FERNANDO KHOURY FRANCISCO JUNIOR (FKJ).

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2022.

IVAN DE SOUZA MONTEIRO Presidente do Conselho de Administração