



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00413/26-01a

Jirau Energia S.A.



LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00413/26-01a

DATA-BASE: 31 de dezembro de 2025

SOLICITANTE: ENGIE BRASIL ENERGIA S.A., doravante denominada ENGIE.

Sociedade anônima aberta, com sede na Rua Paschoal Apóstolo Pítsica, nº 5.064, Agrônômica, Cidade de Florianópolis, Estado de Santa Catarina, inscrita no CNPJ sob o nº 02.474.103/0001-19.

OBJETO: Totalidade das ações de JIRAU ENERGIA S.A., doravante denominada JIRAU.

Sociedade anônima fechada, com sede na Avenida Presidente Wilson, nº 231, sala 2.904, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 09.029.666/0001-47.

OBJETIVO: Nos termos do artigo 8º da Lei nº 6.404/76, elaborar laudo de avaliação do valor econômico das ações de emissão da JIRAU detidas pela ENGIE, representativas de 40% de seu capital social total e votante, a serem utilizadas em aumento de capital na ENGIE. O laudo também apresentará, para fins de referência e fundamentação do racional de avaliação, o valor econômico correspondente a 100% das ações da JIRAU.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada por ENGIE para determinar o valor econômico de JIRAU, pela abordagem da renda.

No presente Relatório, utilizamos a metodologia de rentabilidade futura, que se baseia na análise retrospectiva, na projeção de cenários e em fluxos de caixa descontados. A modelagem econômico-financeira inicia-se com as definições das premissas macroeconômicas de vendas, produção, custos e investimentos da empresa que está sendo avaliada. As estimativas de volume e preço de venda de serviços, custos e investimentos foram realizadas de acordo com a expectativa da administração de JIRAU, bem como as premissas de preço e GSF foram fundamentadas em estudos da consultoria externa PSR.

ESTIMATIVAS

Com base no fluxo de caixa de JIRAU projetado para 21 (vinte e um) anos e 7 (sete) meses, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto nominal de 11,4%. Além disso, não foi considerada perpetuidade após o período projetivo.

VALOR FINAL ENCONTRADO

O quadro a seguir apresenta o resumo do valor econômico de JIRAU na data-base.

Taxa de retorno esperado	10,9%	11,4%	11,8%
VALOR ECONÔMICO DE USINA JIRAU			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	22.391.328	21.699.789	21.043.080
VALOR OPERACIONAL DE USINA JIRAU (R\$ mil) (Enterprise Value)	22.391.328	21.699.789	21.043.080
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(7.366.484)	(7.366.484)	(7.366.484)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(192.737)	(192.737)	(192.737)
VALOR ECONÔMICO DE USINA JIRAU (R\$ mil) (Equity Value)	14.832.107	14.140.569	13.483.860
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO DA ENGIE		40,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	5.932.843	5.656.227	5.393.544
QUANTIDADES DE AÇÕES		4.369.484.000	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	1,36	1,29	1,23

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	4
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS.....	5
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	6
4. CARACTERIZAÇÃO DE ENGIE E JIRAU	7
5. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	9
6. ANÁLISE DE SETOR	11
7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA	15
8. CONCLUSÃO	30
9. RELAÇÃO DE ANEXOS	31

1. INTRODUÇÃO

A APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada por ENGIE para determinar o valor econômico das ações de JIRAU a serem contribuídas em aumento de capital de ENGIE, que possui 40% das ações da usina, nos termos do artigo 8º da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.), mediante a projeção de fluxo de caixa descontado.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Demonstrações financeiras consolidadas e auditadas de JIRAU em 2023, 2024 e 2025;
- Projeções plurianuais consolidadas, preparadas e fornecidas pela administração de JIRAU.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- CAIO CESAR CAPELARI FAVERO – Diretor / Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)
- JOÃO VITOR BORGES DA SILVA – Projetos
- MAIARA OLIVEIRA SANTIAGO – Projetos
- RODRIGO MENNA BARRETO AMIL – Projetos
- THIAGO MOREIRA DA COSTA – Projetos
- VICTOR QUINTÃO NETTO – Projetos

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- 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.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e no crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, cujas fontes estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, parte-se do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, que não os listados no presente Relatório, atingindo as empresas em questão.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) e pelos International Valuation Standards (IVS).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.
- O processo interno de elaboração e aprovação deste documento envolveu as seguintes principais etapas: (I) análise da documentação fornecida pela administração; (II) análise do mercado em que a companhia está inserida e de empresas comparáveis; (III) discussão e elaboração da projeção financeira, definição da taxa de desconto e conclusão da avaliação; (IV) envio do laudo para revisão interna independente; (V) implementação de eventuais melhorias e alterações sugeridas; (VI) emissão de relatório final.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras da Solicitante.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso da Solicitante e de seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito; portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões aqui contidas baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens etc. Assim, os resultados futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa deste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DE ENGIE E JIRAU

ENGIE



A ENGIE é um grupo global de energia com atuação voltada à transição energética e à descarbonização da economia. Com presença em cerca de 30 países e mais de 90 mil colaboradores, a companhia atua de forma integrada ao longo da cadeia de valor do setor energético, abrangendo geração de energia, infraestrutura, redes, comercialização e soluções energéticas para clientes corporativos, governos, comunidades e consumidores finais. Em escala global, o grupo combina atividades em eletricidade renovável, gases de baixo carbono, ativos de flexibilidade, redes de transmissão e distribuição, infraestrutura local de energia e serviços voltados à eficiência energética, tendo como direcionamento estratégico a expansão de soluções alinhadas a uma economia de baixo carbono.

No Brasil, a ENGIE possui presença relevante no setor elétrico e energético, por meio da Engie Brasil Energia S.A., companhia listada na B3 sob o *ticker* EGIE3. A empresa atua principalmente nos segmentos de geração, comercialização e transmissão de energia elétrica, além de soluções energéticas e infraestrutura relacionada ao gás natural. Seu portfólio é composto majoritariamente por ativos renováveis e de baixa emissão, incluindo hidrelétricas, parques eólicos, usinas solares e biomassa, o que posiciona a companhia entre os principais agentes privados do setor de energia no país. Segundo materiais recentes da própria companhia, a Engie Brasil encerrou 2025 com aproximadamente 12,4 GW de capacidade instalada operada, reforçando sua escala operacional e sua relevância na matriz elétrica brasileira.

A trajetória da ENGIE no Brasil é marcada pela combinação entre ativos de geração de grande porte, diversificação da matriz energética e ampliação de sua atuação em infraestrutura. Ao longo dos últimos anos, a companhia tem direcionado sua estratégia para o crescimento em fontes renováveis, modernização de seu portfólio e desenvolvimento de projetos aderentes às demandas de segurança energética, competitividade e sustentabilidade. Além da geração de energia, a ENGIE também vem ampliando sua presença em transmissão e soluções voltadas à eficiência e à gestão energética, acompanhando a evolução do setor elétrico brasileiro e o movimento de transição para uma matriz mais limpa e resiliente.

USINA HIDRELÉTRICA JIRAU



A JIRAU é a concessionária responsável pela Usina Hidrelétrica (UHE) Jirau, empreendimento de geração de energia renovável localizado no Rio Madeira, no município de Porto Velho, estado de Rondônia. A usina possui 3.750 MW de capacidade instalada, distribuídos em 50 unidades geradoras do tipo bulbo, com 75 MW de potência unitária, organizadas em duas casas de força. Desde o início de sua operação comercial, em 6 de setembro de 2013, a UHE Jirau passou a contribuir de forma relevante para o Sistema Interligado Nacional (SIN), tendo sido inaugurada oficialmente em 16 de dezembro de 2016. Segundo a própria JIRAU, a energia gerada pela usina tem capacidade de atendimento a mais de 40 milhões de pessoas, reforçando sua relevância dentro da matriz elétrica brasileira.

O projeto da UHE Jirau foi desenvolvido no contexto de expansão da infraestrutura energética nacional e consolidou-se como um dos principais ativos hidrelétricos do país. Além de sua escala operacional, a usina se destaca por sua localização estratégica na região amazônica, pela utilização de tecnologia de turbinas bulbo e pela estrutura concebida para geração em grande porte no Rio Madeira. Durante sua implantação, o empreendimento também teve impacto relevante na dinâmica regional, com geração de mais de 60 mil empregos diretos e indiretos, além de iniciativas voltadas

ao relacionamento com comunidades locais, ao desenvolvimento socioambiental e à melhoria de infraestrutura no entorno. A companhia também apresenta uma agenda institucional associada à sustentabilidade, à inovação e ao relacionamento comunitário. Entre os projetos divulgados, destacam-se iniciativas de pesquisa e desenvolvimento no âmbito do setor elétrico, ações socioambientais, programas de apoio a comunidades, iniciativas vinculadas a Nova Mutum Paraná e projetos voltados à preservação ambiental e à gestão responsável dos recursos naturais. Em 2023, a UHE Jirau recebeu o mais alto nível de certificação pela Norma de Sustentabilidade Hidroelétrica, concedida pelo Conselho de Sustentabilidade Hidroelétrica, tornando-se a primeira hidrelétrica do Brasil e a segunda no mundo a obter esse grau de reconhecimento.



5. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define o valor da empresa como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Tal fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, com acréscimo dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e dedução dos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado considerando-se o tempo que a companhia levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é, então, trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, à empresa e à estrutura de capital.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO PARA A FIRMA (FCFF)

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o capital investido, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado de avaliação.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, And Amortization – EBITDA*)

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (*Earnings Before Interest and Taxes – EBIT*)

(-) Imposto de renda da pessoa jurídica e contribuição social sobre o lucro líquido (IRPJ/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Saldo simples

(-) Investimentos de capital (*Capital Expenditure – CAPEX*)

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Saldo do período

TAXA DE DESCONTO – WACC

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando-se que a empresa será financiada parcialmente por capital próprio (o que exigirá uma rentabilidade superior à obtida em uma aplicação de risco-padrão) e parcialmente por capital de terceiros.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*, na qual o custo de capital é definido pela média ponderada do valor econômico dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), descrito nos quadros a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade empresarial.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação estadunidense de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.
Custo do capital de terceiros	$Rd =$ Custo de captação ponderado da companhia.
Taxa de desconto	$WACC = (Re \times We) + Rd (1 - t) \times Wd$
Re =	Custo do capital próprio.
Rd =	Custo do capital de terceiros.
We =	Percentual do capital próprio na estrutura de capital.
Wd =	Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital.
T =	Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da cia.

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre para a firma (FCFF) é projetado considerando-se a operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Entretanto, não são contemplados os impactos do endividamento da organização. Dessa forma, para a determinação do valor dos acionistas, é necessária a dedução do endividamento geral com terceiros e soma do caixa disponível.

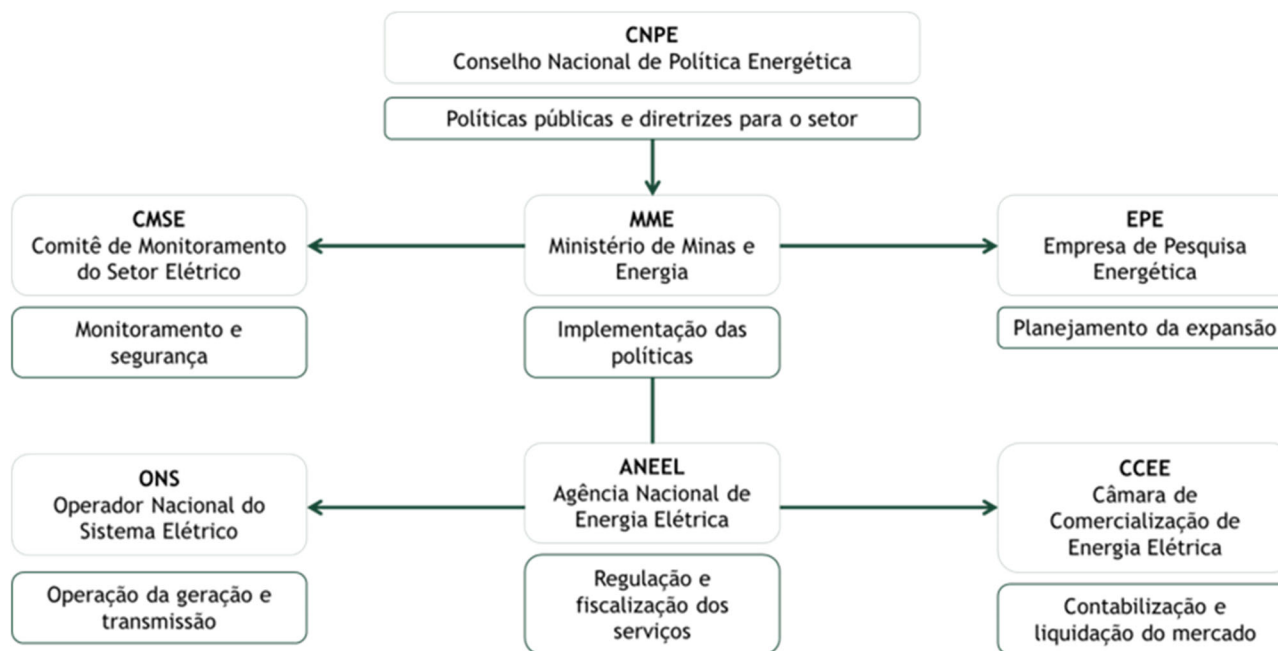
De posse desse resultado, é preciso incluir os ativos e passivos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da companhia, sendo acrescidos ao valor econômico encontrado.

6. ANÁLISE DE SETOR

O SETOR DE ENERGIA NO BRASIL

De acordo com a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), a energia elétrica está presente em 99,8% dos domicílios brasileiros, sendo distribuída por meio de linhas de transmissão e 105 (cento e cinco) empresas de distribuição de energia, das quais 52 (cinquenta e duas) são concessionárias, 52 (cinquenta e duas) são permissionárias e 1 (uma) é designada.

O arcabouço regulatório do setor elétrico brasileiro funciona por meio de diversas instituições responsáveis pelo estabelecimento das diretrizes e pela coordenação do sistema, visando ao equilíbrio das relações entre agentes e consumidores, conforme apontado pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) no estudo “Mercado Livre de Energia Elétrica”. A estrutura regulatória pode ser vista no diagrama a seguir.



Entre todos os agentes, destaca-se especificamente a ANEEL. De acordo com a Lei nº 9.427/1996, compete à agência implementar as políticas e diretrizes do governo federal para a exploração da energia elétrica e o aproveitamento dos potenciais hidráulicos, expedindo os atos regulamentares necessários ao cumprimento das normas aplicáveis ao setor. A atuação da ANEEL abrange a regulação técnica dos padrões de serviço, incluindo geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia; a regulação econômica, relacionada a tarifas e ao funcionamento do mercado; e a regulação de projetos de pesquisa, desenvolvimento e eficiência energética.

O estudo da FIESP também divide os agentes do setor elétrico em quatro principais grupos:

- **Geração** – responsável pela produção de energia;
- **Transmissão** – responsável pelo transporte entre o ponto de geração e o de distribuição de energia;
- **Distribuição** – responsável pelo atendimento da demanda de energia;
- **Comercialização** – grupo responsável pela compra e venda de energia elétrica.

PANORAMA ATUAL DO SETOR DE ENERGIA NO BRASIL

Segundo o relatório emitido pela Empresa de Pesquisa Energética (EPE), “Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2025”, a capacidade instalada de geração de eletricidade no Brasil alcançou 236 GW em 2024, com um acréscimo de 10,4 GW em relação ao ano anterior. As usinas hidrelétricas destacam-se como a principal tecnologia de geração, respondendo por 56,1% da energia produzida em 2024. No entanto, o maior crescimento proporcional voltou a ser registrado pela geração solar, que aumentou sua capacidade instalada em 28% em relação a 2023, atingindo 48.468 MW e ultrapassando a potência instalada das termelétricas.

Ainda em conformidade com a publicação da EPE, no que tange à energia gerada, a produção total de eletricidade em 2024 foi de 754 TWh (≈561,6 TWh no consumo cativo e livre somados), representando um crescimento de 6,1% em relação a 2023. Os principais destaques foram a expansão da geração solar (+39,6%) e eólica (+9,0%), além de um leve crescimento da geração térmica a gás natural. Por outro lado, a geração hidráulica caiu 1,0% no período.

O Anuário de 2025 aponta que as Regiões Norte (+6,9%), Sul (+6,0%) e Centro-Oeste (+6,0%) foram as que mais impulsionaram o consumo de eletricidade em 2024, enquanto o Sudeste manteve a maior participação, respondendo por 47,8% do consumo nacional, embora com o menor crescimento relativo (+5,2%). O setor industrial permaneceu como o maior consumidor, com 35,2%, seguido pelo setor residencial, com 31,4%. A publicação também indica que o consumo total de energia elétrica no Brasil foi de 561,6 TWh em 2024, cerca de 5,6% superior ao registrado no ano anterior.

O relatório também evidencia mudanças no perfil tarifário e de mercado. Em 2024, o consumo no Ambiente de Contratação Livre (ACL) cresceu 10,7%, elevando sua participação de 40,3% em 2023 para 42,2% do total consumido. Além disso, cerca de 26,2 mil novos consumidores migraram para o ACL em 2024 (+64,3% em relação ao ano anterior), impulsionados pela Portaria nº 50/2022 do Ministério de Minas e Energia (MME).

CONSUMO DE ENERGIA NO BRASIL

O Brasil é um país de dimensões continentais, sendo o quinto maior em extensão territorial e o sétimo em termos de população, conforme estimativas da Organização das Nações Unidas (ONU). O país ainda figura entre as principais economias do planeta, o que implica elevada necessidade de consumo de energia elétrica para sustentar o desenvolvimento de suas atividades econômicas, produtivas e residenciais. Desse modo, de acordo com dados advindos do Balanço Energético Nacional 2025, elaborado pela EPE, e da U.S. Energy Information Administration (EIA), o Brasil consumiu

562 TWh de energia elétrica em 2024, posicionando-se entre os dez maiores consumidores globais. No período entre 2013 e 2024, o consumo médio brasileiro foi de aproximadamente 552,25 TWh, evidenciando a relevância estrutural do país no mercado global de eletricidade, como pode ser observado na tabela abaixo.

Consumo de energia elétrica - 10 maiores países (TWh)												
Países	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
China	5.099	5.465	5.510	5.826	6.323	6.734	7.097	7.385	7.981	8.346	9.141	9.794
Estados Unidos	3.877	3.915	3.914	3.921	3.888	4.033	3.989	3.898	3.994	4.128	4.085	4.194
Índia	963	1.100	1.112	1.133	1.173	1.215	1.261	1.248	1.343	1.460	1.677	1.758
Rússia	920	930	929	947	956	967	979	973	1.028	1.021	1.045	1.045
Japão	1.038	1.021	1.003	1.019	1.022	996	974	931	953	951	916	859
Coreia do Sul	511	518	521	530	534	558	548	552	575	567	564	558
Brasil	523	538	530	527	534	544	552	548	573	586	610	562
Canadá	567	571	555	559	551	555	547	543	533	554	564	573
Alemanha	555	543	548	551	552	542	521	504	524	505	477	490
França	467	443	452	459	457	453	448	426	445	429	413	410
Total	14.520	15.044	15.074	15.472	15.990	16.597	16.916	17.008	17.949	18.547	19.492	20.243

Fonte: US Energy Information Administration (EIA) - dados acessados em 28/04/2026; para o Brasil Balanço Energético Nacional 2025 (EPE) - inclui autoprodução.

GERAÇÃO DE ENERGIA HIDRÁULICA NO BRASIL

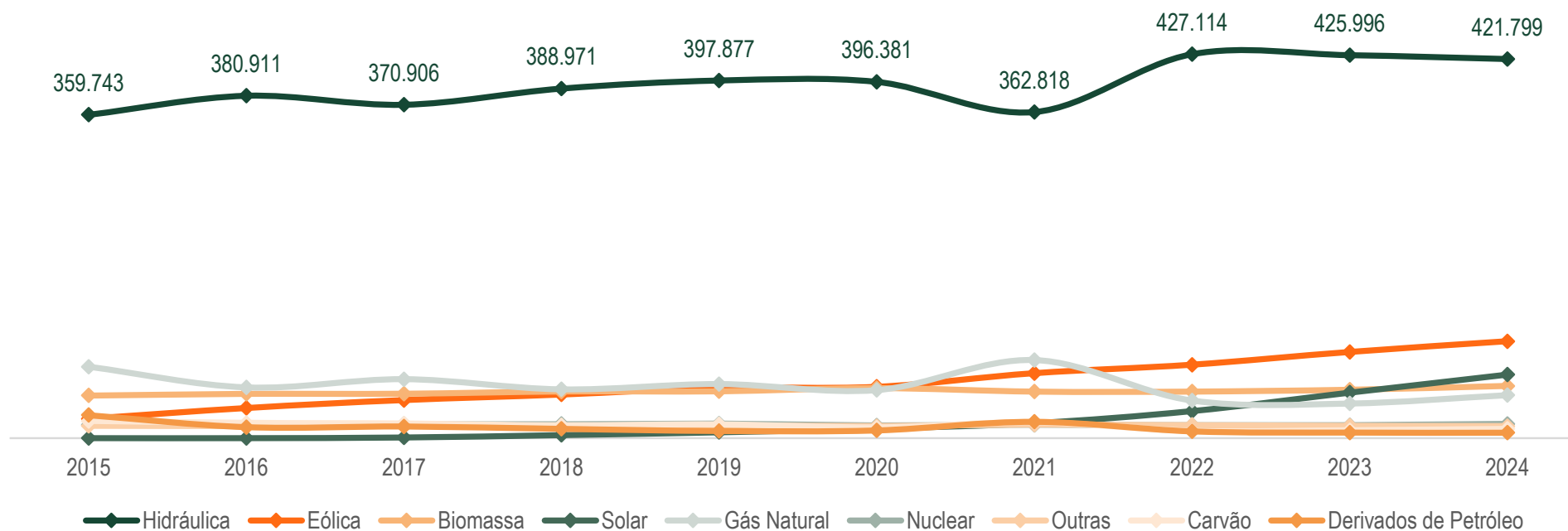
A matriz energética brasileira tem na geração hidráulica seu pilar histórico e estratégico. Segundo dados apresentados no Balanço Energético Nacional 2025, elaborado pela EPE, em 2024, a energia gerada por usinas hidrelétricas alcançou 421.799 GWh, mantendo sua posição de destaque como a principal fonte de eletricidade do país, embora tenha registrado redução de 1,0% em relação ao ano anterior. Esse desempenho reflete as oscilações do regime hídrico, que influenciaram a produção e exigiram maior participação de outras fontes para garantir o equilíbrio do sistema elétrico.

Enquanto o Brasil avança em sua transição energética, a geração hidráulica continua desempenhando papel central. Em um cenário de expansão de fontes renováveis, como solar fotovoltaica e eólica, que cresceram 39,6% e 12,4% em 2024, respectivamente, a energia hidráulica não apenas complementa essas alternativas, mas também sustenta a base da matriz elétrica, garantindo confiabilidade e estabilidade ao abastecimento nacional.

Esse equilíbrio refletiu-se no comportamento das demais fontes. A geração a gás natural aumentou 23,9%, enquanto os derivados de petróleo avançaram 4,8% e o carvão vapor cresceu 16,8%, indicando maior uso das termelétricas diante da menor oferta hídrica. Ainda assim, a predominância da energia hidráulica, aliada ao forte crescimento da solar e da eólica, contribui para preservar o caráter renovável da matriz elétrica brasileira, que atingiu 88,2% em 2024.

Mesmo em meio à diversificação, a capacidade das hidrelétricas de atender de forma constante e em grande escala às necessidades energéticas do país reforça sua relevância estratégica. Elas permanecem como a espinha dorsal da geração de eletricidade no Brasil, ao mesmo tempo em que se articulam com as novas fontes renováveis para garantir segurança, competitividade e sustentabilidade no processo de transição energética.

Geração elétrica por fonte (GWh)



Fonte: Balanço Energético Nacional 2025 (EPE)

7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO FINANCEIRA

No presente Relatório, utilizamos a metodologia do fluxo de caixa descontado para a determinação do valor econômico de JIRAU.

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa da companhia no intervalo de tempo considerado. Basicamente, foram utilizadas as informações já citadas.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, com as premissas listadas a seguir.

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um 21 (vinte e um) anos e 7 (sete) meses, entre janeiro de 2026 e julho de 2047, e não se considerou perpetuidade após o período projetivo.
- O ano fiscal de 1º de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo foi projetado em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considerando a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço patrimonial consolidado em 31 de dezembro de 2025 foi utilizado como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

A ROB de JIRAU é composta, predominantemente, pelas receitas oriundas da comercialização da energia elétrica gerada por sua usina hidrelétrica, observadas as regras de contratação, contabilização e liquidação estabelecidas no setor elétrico brasileiro. A receita decorre da combinação entre contratos de longo prazo no Ambiente de Contratação Regulado (ACR), contratos bilaterais no Ambiente de Contratação Livre, bem como exposições e liquidações no mercado de curto prazo administrado pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE). Para fins de projeção, as receitas foram estimadas com base nas informações públicas disponíveis, nas expectativas operacionais da administração e na metodologia de volume comercializado multiplicado pelo *ticket* médio esperado por produto/contrato, observadas as condições regulatórias vigentes, conforme descrito a seguir.

No âmbito do ACR, destacam-se os contratos de venda de energia firmados nos leilões regulados promovidos pelo governo federal, incluindo os *Power Purchase Agreements* (PPAs) CCEAR A-5 2008 e CCEAR A-3 2011, celebrados com concessionárias e distribuidoras de energia elétrica. Tais contratos possuem características de longo prazo, com entrega de energia previamente comprometida, preços reajustados conforme fórmulas contratuais específicas e elevada previsibilidade de receita. Para fins de projeção, consideraram-se o volume contratual remanescente e os respectivos preços médios atualizados conforme mecanismos de reajuste previstos contratualmente.

Adicionalmente, a companhia mantém contratos específicos, como o PPA EBE, relacionado a compromissos comerciais estruturados com contraparte determinada, e o PPA Shareholders, vinculado à comercialização de energia com acionistas ou partes relacionadas, observadas condições previamente pactuadas e alinhadas à estratégia comercial da companhia. Esses instrumentos contribuem para a diversificação do portfólio contratual, a mitigação da exposição ao mercado *spot* e a melhor gestão do risco de preço e volume. As receitas dessas linhas foram estimadas considerando-se os volumes contratados e os *tickets* médios esperados em cada instrumento.

No ACL, a JIRAU pode negociar energia por meio de contratos bilaterais com consumidores livres, comercializadoras e outros agentes setoriais, buscando otimização de portfólio, captura de oportunidades de mercado e recomposição de posições contratuais. Nesse contexto, a rubrica *Energia* não contratada corresponde ao montante de energia disponível não previamente alocado em contratos de longo prazo, cuja monetização depende da estratégia comercial adotada pela companhia, podendo ser direcionada ao mercado livre ou ao mercado de curto prazo. Para projeção dessa linha, consideraram-se o excedente de volume disponível e o preço médio estimado de comercialização, cuja projeção de *ticket* segue as curvas de longo prazo estimadas pela Consultoria PSR.

A linha *Energia vendida via TEO* refere-se às receitas decorrentes de operações associadas à Tarifa de Energia de Otimização (TEO), mecanismo aplicável no âmbito da contabilização entre agentes hidrelétricos e da otimização energética do sistema, conforme regras regulatórias e operacionais estabelecidas para o despacho centralizado. Tais receitas tendem a variar conforme geração efetiva, alocação de energia assegurada e condições hidrológicas do sistema, tendo sido projetadas com base no volume esperado sujeito ao mecanismo e no *ticket* médio histórico/regulatório aplicável.

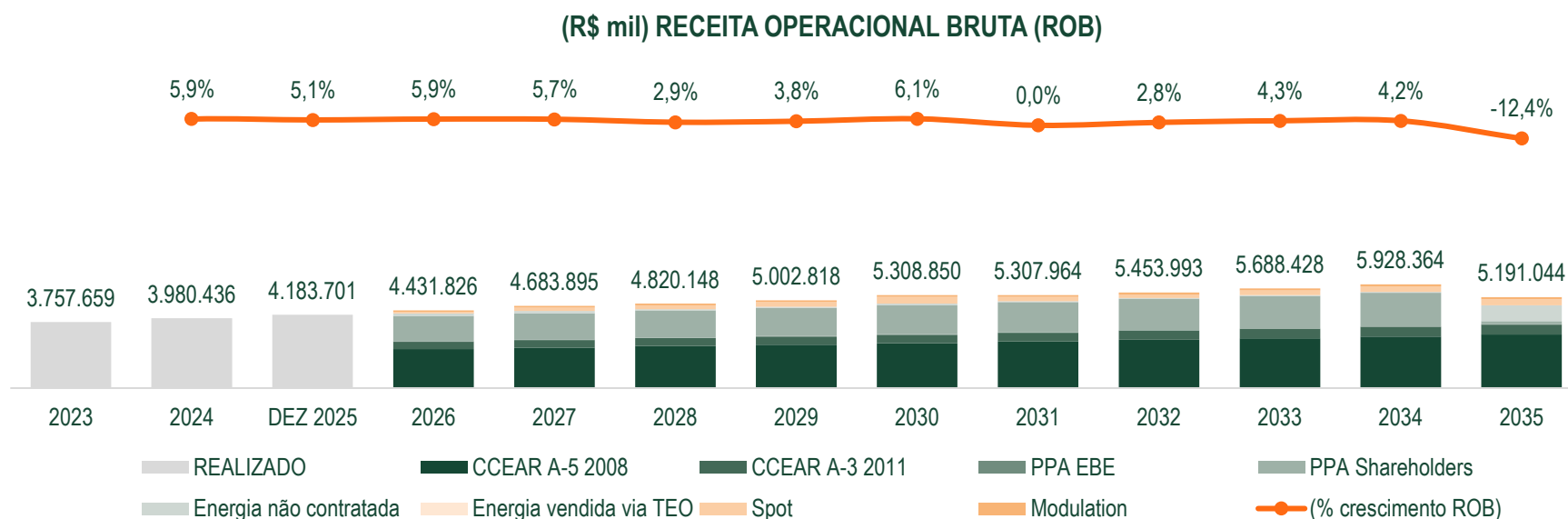
As receitas classificadas como *Spot* correspondem às liquidações realizadas no mercado de curto prazo da CCEE, normalmente remuneradas pelo Preço de Liquidação das Diferenças (PLD). Essa linha reflete exposições decorrentes de diferenças entre energia contratada e energia efetivamente gerada ou alocada, podendo apresentar maior volatilidade em função de fatores hidrológicos, nível

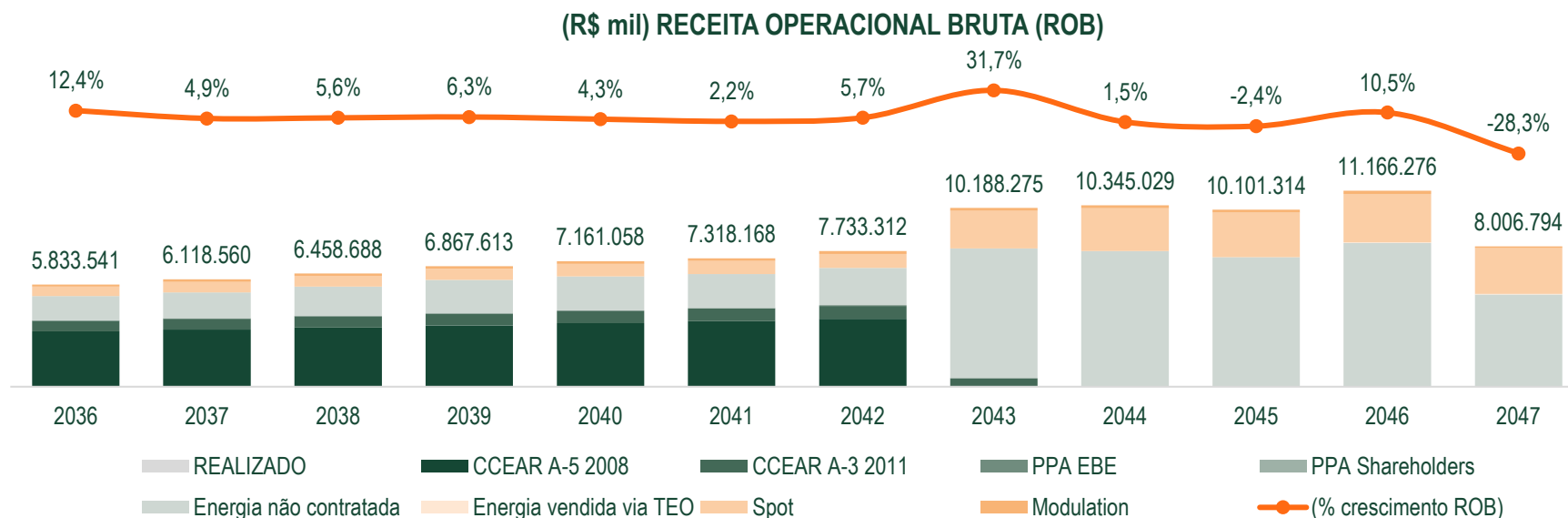
dos reservatórios, despacho térmico e condições de oferta e demanda do SIN. Para projeção, consideraram-se o volume líquido exposto e o preço médio esperado de liquidação, baseados em estudos da consultoria externa PSR.

Por sua vez, a rubrica *Modulation* está relacionada às operações de modulação de energia contratada, consistentes em ajustes no perfil temporal de entrega de energia ao longo dos meses ou sazonalidades, de forma a adequar a produção esperada da usina às obrigações contratuais e às oportunidades comerciais. Essa gestão permite maior eficiência econômica do portfólio energético e redução de exposições indesejadas ao mercado de curto prazo. As receitas correspondentes foram estimadas conforme volumes modulados e diferenciais médios de preço capturados ao longo do horizonte projetado.

Dessa forma, a ROB de JIRAU resulta da combinação entre receitas contratadas de longo prazo, receitas de comercialização estruturada, monetização de excedentes energéticos e liquidações de mercado, refletindo tanto a robustez contratual característica de ativos hidrelétricos de grande porte quanto a gestão ativa de portfólio adotada pela companhia, sempre considerando como racional-base a relação entre volume comercializado e *ticket* médio praticado/projetado.

Os gráficos a seguir apresentam a evolução da receita operacional bruta ao longo do período projetivo considerado.





A variação positiva da Margem EBITDA entre 2042 e 2043 decorre do encerramento dos contratos de venda de energia (PPAs) vigentes. A partir de 2043, a energia descontratada passa a ser valorizada conforme as projeções de preço de mercado (PLD), cujos patamares superiores aos preços contratuais atuais resultam em ganho de rentabilidade operacional.

DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE RECEITAS BRUTAS

As deduções projetadas sobre a receita são compostas pelos impostos diretos e benefícios fiscais considerados no modelo.

- **PIS/COFINS** – Essa linha corresponde às deduções relativas ao Programa de Integração Social (PIS) e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), incidentes sobre a ROB da companhia, conforme regime tributário aplicável. Para o período entre janeiro e dezembro de 2026, utilizou-se o orçamento previsto pela administração da empresa, correspondendo a uma alíquota efetiva de 9,25% da ROB. Nos períodos subsequentes, os valores seguiram a manutenção do percentual do primeiro ano projetivo.
- **P&D** – Essa linha corresponde aos valores destinados aos programas obrigatórios de pesquisa e desenvolvimento (P&D), conforme regulamentação aplicável ao setor elétrico. Para o período entre janeiro e dezembro de 2026, utilizou-se o orçamento previsto pela administração da companhia, correspondendo a 1,0% da ROB, excluídas a Compensação Financeira pela Utilização de Recursos Hídricos (CFURH) e a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica (TFSEE). Nos períodos subsequentes, os valores seguiram a manutenção do percentual do primeiro ano projetivo.

Como resultado das premissas citadas anteriormente, a linha de deduções sobre a ROB ficou no patamar de 10,2% ao longo de todo o período projetivo.

CUSTOS OPERACIONAIS

Para fins de projeção, também foi realizada a segregação dos custos da companhia entre os canais de venda. Apresentam-se a seguir os racionais considerados.

- **TUST** – Essa linha corresponde aos custos com Tarifa de Uso do Sistema de Transmissão (TUST), incorridos pela companhia pela utilização da rede básica de transmissão necessária ao escoamento da energia gerada e à conexão de seus ativos ao Sistema Interligado Nacional (SIN). A projeção foi calculada pela multiplicação entre a capacidade instalada aplicável da usina, mantida constante em 3.675 MW ao longo do período projetivo, e o custo unitário de referência da TUST, expresso em BRL/kW.mês. O custo unitário parte de R\$ 17,35/kW.mês e, a partir do reajuste anual de julho de 2026, passa a considerar o valor de referência informado pela administração, de R\$ 17,85/kW.mês, acrescido da inflação prevista para o período, em linha com as expectativas do Banco Central do Brasil (BACEN). Nos reajustes anuais subsequentes, até 2029, foram adotados os demais valores indicados pela administração, de R\$ 14,39/kW.mês, R\$ 13,12/kW.mês e R\$ 13,25/kW.mês, igualmente acrescidos da inflação de longo prazo estimada pelo BACEN. A partir de 2030, a linha passa a evoluir apenas pela inflação de longo prazo.
- **Aquisição de Energia (MRE)** – Essa linha corresponde aos custos associados ao Mecanismo de Realocação de Energia (MRE), incluindo exposições financeiras decorrentes de geração abaixo da garantia física e liquidações vinculadas ao *Generation Scaling Factor* (GSF) no âmbito regulatório do setor elétrico. A projeção foi calculada com base no volume de energia que representa exposição de compra da companhia dentro do mecanismo, multiplicado pela TEO. Para a apuração desse volume, foram considerados apenas os valores positivos da energia transferida no MRE, uma vez que esses valores representam a necessidade de aquisição de energia pela empresa. A TEO parte de R\$ 18,27/MWh e é reajustada anualmente em julho pela inflação de longo prazo estimada pelo BACEN. Assim, a projeção reflete a combinação entre a exposição de compra no MRE e a atualização da tarifa aplicável.
- **Aquisição de Energia (PPAs)** – Essa linha corresponde aos custos com PPAs e demais contratos bilaterais de compra de energia celebrados pela companhia para atendimento de seus compromissos comerciais e gestão de sua posição energética. A projeção foi calculada individualmente para cada contrato, considerando o volume médio contratado e o respectivo preço-base previsto. O volume foi mantido constante ao longo de todo o período projetivo, enquanto o preço foi reajustado anualmente pela expectativa de inflação de longo prazo do BACEN. Os preços-base, os volumes médios contratados e a data final de cada contrato considerados na projeção estão apresentados na tabela abaixo.

Contrato	Aquisição de Energia (PPAs)		
	Volume médio anual	Preço-base ajustado (IPCA)	Fim do contrato
PPA 1	357	R\$ 237,44	31/12/2037
PPA 2	540	R\$ 236,09	31/12/2037
PPA 3	297	R\$ 244,95	31/12/2038
PPA 4	363	R\$ 91,05	31/12/2025
PPA 5	181	R\$ 94,84	31/12/2038
PPA 6	240	R\$ 113,74	31/12/2026
PPA 7	30	R\$ 122,22	01/12/2034
PPA 8	272	R\$ 150,49	31/12/2027
PPA 9	120	R\$ 143,18	31/12/2027
PPA 10	484	R\$ 175,13	31/12/2027
PPA 11	121	R\$ 186,56	31/12/2027

- **Liquidação de Energia** – Essa linha corresponde aos efeitos financeiros das liquidações no mercado de curto prazo, incluindo diferenças entre energia contratada, energia medida, sazonalização e exposições contabilizadas perante a CCEE. Na projeção, a rubrica reflete os custos associados à necessidade de compra de energia no mercado *spot* para recomposição da posição da companhia em períodos de insuficiência de energia. Dessa forma, a rubrica acompanha a combinação entre a necessidade projetada de aquisição de energia e a evolução do preço *spot* considerado na linha de receitas.
- **CFURH** – Essa linha corresponde aos custos com Compensação Financeira pela Utilização de Recursos Hídricos, encargo devido pelas usinas hidrelétricas em razão da exploração do potencial hidráulico para geração de energia elétrica. A projeção foi calculada com base na energia gerada pela companhia, sobre a qual foram aplicadas a tarifa de referência da CFURH e o fator tarifário de 7,0%. A tarifa de referência parte de R\$ 116,26/Mwh e foi atualizada anualmente ao longo de todo o período projetivo pela expectativa de inflação de longo prazo divulgada pelo BACEN.
- **TFSEE** – Essa linha corresponde aos custos com a Taxa de Fiscalização de Serviços de Energia Elétrica, recolhida à agência reguladora para custeio das atividades de regulação e fiscalização do setor elétrico. A projeção foi calculada com base na capacidade instalada da usina, de 3.750 MW, multiplicada pelo benefício econômico aplicável e pela taxa de utilização da capacidade instalada, fixada em 0,40%. O benefício econômico considerado parte do valor de referência informado pelo cliente, no valor de R\$ 1.123/kW, sendo atualizado pela expectativa de inflação de longo prazo do BACEN ao longo do período projetivo.
- **Seguro GSF** – Essa linha corresponde aos custos com mecanismos de mitigação de risco relacionados ao GSF, incluindo prêmios, encargos ou instrumentos contratados para redução da exposição financeira da companhia ao risco hidrológico no âmbito do MRE, sendo composta pelos contratos A-5 Insurance (SP92) e A-3 Insurance (SP90). A projeção foi calculada de forma individual para cada contrato, considerando o respectivo prêmio unitário, o volume médio mensal aplicável e o percentual de completude do mês, quando aplicável.
 - **Seguro GSF A-5 (SP92)** – Essa linha corresponde aos custos com o seguro GSF A-5, contratado pela companhia para mitigação de riscos associados à exposição ao GSF. A projeção foi calculada com base no prêmio unitário de R\$ 4,56/MWh, reajustado anualmente pela inflação de longo prazo estimada pelo BACEN até o fim da projeção, aplicado sobre volume médio mensal constante de 1.382,71 MWh.
 - **Seguro GSF A-3 (SP90)** – Essa linha corresponde aos custos com o seguro GSF A-3, também relacionado à mitigação de riscos associados à exposição ao GSF. A projeção foi calculada com base no prêmio unitário de R\$ 2,28/MWh, reajustado anualmente pela inflação de longo prazo estimada pelo BACEN até o fim da projeção, aplicado sobre volume médio mensal constante de 203,27 MWh. O custo foi projetado a partir de abril de 2027 até agosto de 2043, considerando o percentual de completude mensal, quando aplicável.

DESPESAS OPERACIONAS

As despesas operacionais englobam as despesas incorridas por JIRAU para a operação do projeto. A linha foi estimada com base em contratos estabelecidos e nas expectativas da administração da companhia.

A seguir, são apresentados os racionais de projeção dos dois grandes grupos segregados.

- **O&M** – Essa linha corresponde às despesas com *Operation and Maintenance* (O&M) dos ativos operacionais da companhia, abrangendo gastos recorrentes necessários à operação, conservação e manutenção preventiva e corretiva de usinas, parques eólicos, solares, linhas de transmissão e demais empreendimentos energéticos. Incluem-se, entre outros, serviços

terceirizados, materiais de manutenção, inspeções técnicas, monitoramento operacional e contratos especializados de suporte técnico. Para o ano de 2026, foi considerada a expectativa da administração para a linha, no montante de R\$ 201.287 mil. Para 2027, em alinhamento com a expectativa da Companhia, foi projetada uma redução de 5,0% em termos nominais em relação ao ano anterior, decorrente majoritariamente da exclusão de despesas associadas a eventos não recorrentes registrados em 2026. A partir de 2028, a rubrica passa a crescer 3,5% ao ano até o fim do período projetivo, em linha com a expectativa de inflação de longo prazo do BACEN.

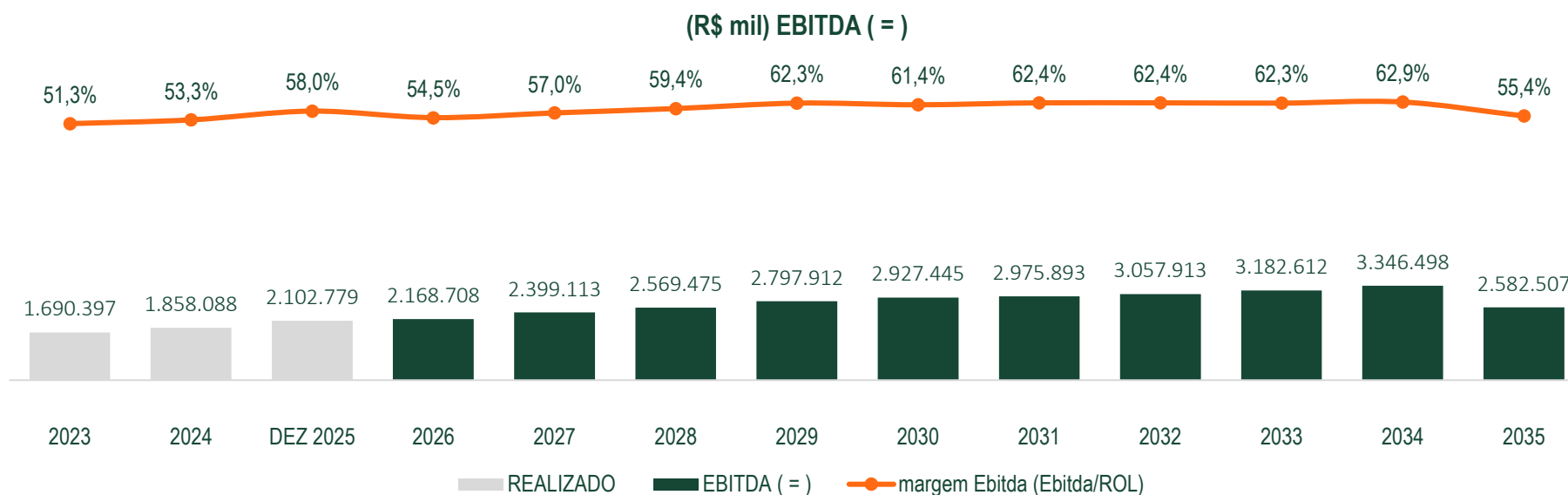
- **SG&A** – Essa linha corresponde às despesas com *Selling, General and Administrative Expenses* (SG&A), abrangendo gastos corporativos, administrativos e de suporte necessários à condução das atividades da companhia. Incluem-se despesas com pessoal administrativo, honorários profissionais, tecnologia da informação, *facilities*, marketing institucional, serviços compartilhados, despesas comerciais, auditoria, consultorias e demais estruturas de *back office*. Para o ano de 2026, foi considerada a expectativa da administração para a linha, no montante de R\$ 111.905 mil. Para 2027, foi projetada uma redução em termos nominais em relação ao ano anterior, conforme expectativa da administração da Companhia, seguindo o mesmo racional de exclusão de despesas não recorrentes incluído no O&M. A partir de 2028, a rubrica passa a crescer 3,5% ao ano até o fim do período projetivo, em linha com a expectativa de inflação de longo prazo do BACEN.

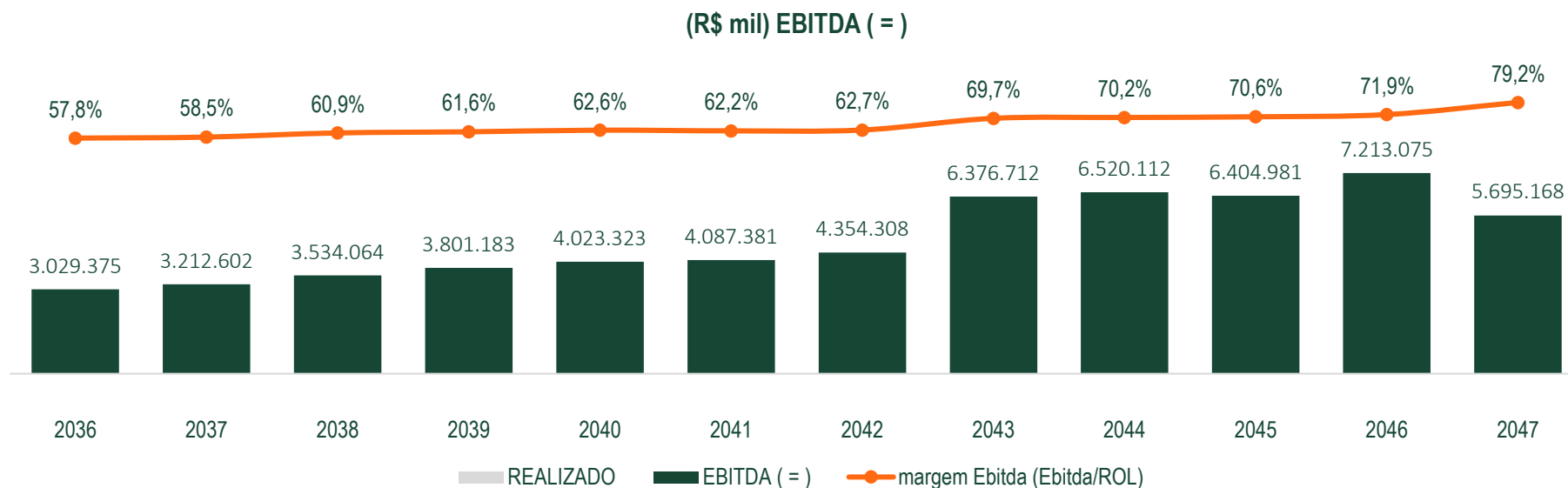
EBITDA

O comportamento da margem EBITDA ao longo do horizonte projetado apresenta uma trajetória de crescimento consistente, atingindo o patamar de 79% ao final da projeção. Esse incremento na rentabilidade operacional é fundamentado, primordialmente, por dois fatores estruturais:

- **Otimização do Risco Hidrológico e Custos Regulados** – Observa-se um ganho de eficiência decorrente do aumento na premissa de GSF. Foram consideradas, conforme expectativa da administração da Companhia, as potenciais reduções de Garantia Física nas próximas Revisões Ordinárias de Garantia Física dentro dos limites estabelecidos no Decreto nº 2.655, de 2 de julho de 1998 (ao longo do tempo, no máximo 10% em relação à GF contratual).
- **Reconversão de Preços (fim dos PPAs)** – A margem é impulsionada pelo vencimento dos atuais contratos de venda de energia (PPAs). Com a expiração desses acordos, a energia anteriormente contratada passa a ser valorizada com base nas premissas de Preço de Liquidação das Diferenças. Uma vez que o PLD projetado para o longo prazo é superior aos preços praticados nos contratos vigentes, a companhia captura um ganho nominal de receita sem aumento proporcional em sua base de custos, resultando na expansão da margem líquida.

Os gráficos a seguir apresentam a projeção de EBITDA de JIRAU.





IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social de JIRAU foram projetados considerando-se o regime de tributação do lucro real, de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9% para IRPJ e CSLL, respectivamente. Segundo dados fornecidos pela companhia, na data-base do presente Laudo, existia um saldo acumulado de prejuízo fiscal de IRPJ e CSLL de R\$ 6.250.112 mil, e o período projetivo considera o aproveitamento total desse saldo.

Adicionalmente, a Companhia usufrui do incentivo fiscal administrado pela Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia (SUDAM), que consiste na redução de 75% do IRPJ e adicionais incidentes sobre o lucro da exploração. O benefício teve início em 2017, com vigência original estabelecida até 2026. Contudo, após uma renovação antecipada realizada em 2022, o prazo atual de fruição foi estendido para 2031.

Conforme sinalizado pela administração da empresa, existe a expectativa de uma nova renovação em 2028, o que prolongaria a manutenção do incentivo até dezembro de 2037. Para fins de projeção, o modelo considera as normas da LC nº 224/2025, que estabelece a aplicação de um desconto adicional de 10% sobre o benefício original para novos laudos de renovação. Dessa forma, foi considerada a manutenção da redução de 75% do IRPJ para os anos de 2026 e 2027 e, a partir de 2028, a aplicação da alíquota de 67,5% até o final do período projetado.

DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

Adotamos uma taxa consolidada de depreciação e amortização, considerando que o ativo imobilizado será depreciado em sua totalidade até o último período da concessão. Essa premissa foi aplicada sobre a composição dos ativos imobilizado e intangível registrados no balanço da companhia na data-base, conforme apresentado nas tabelas a seguir:

CLASSES	IMOBILIZADO ORIGINAL (R\$ mil)	DEPRECIÇÃO ACUMULADA (R\$ mil)	IMOBILIZADO RESIDUAL (R\$ mil)	TAXA DE DEPRECIÇÃO (%)
Terrenos	4.737	(1.911)	2.827	0%
Reservatórias, barragens e adutoras	4.622.851	(1.642.536)	2.980.315	0%
Edificações, obras civis e benfeitorias	6.676.034	(2.375.986)	4.300.048	0%
Máquinas e equipamentos	10.957.433	(3.928.976)	7.028.457	0%
Veículos	15.583	(6.093)	9.489	0%
Móveis e utensílios	5.965	(3.061)	2.903	0%
Taxa de Depreciação Média Ponderada	22.282.603	(7.958.563)	14.324.040	3,0%

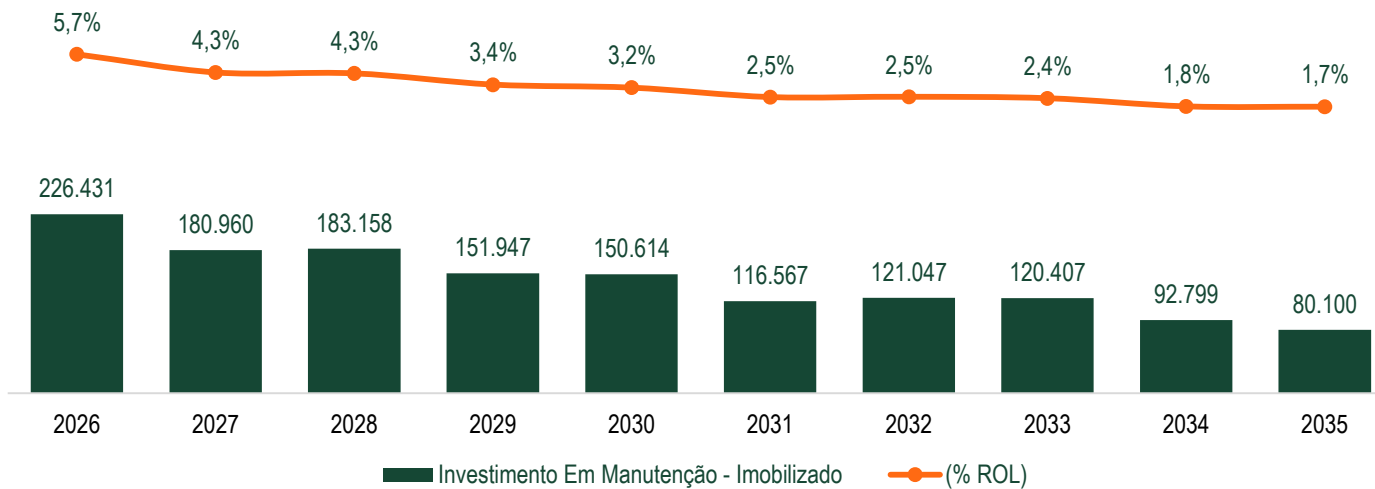
CLASSES	INTANGÍVEL ORIGINAL (R\$ mil)	AMORTIZAÇÃO ACUMULADA (R\$ mil)	INTANGÍVEL RESIDUAL (R\$ mil)	TAXA DE AMORTIZAÇÃO (%)
Uso do bem público	117.151	(48.820)	68.331	3%
Custos socioambientais - Licença de operação	1.040.944	(345.949)	694.995	3%
Intangível em curso - Software	542	(546)	3.038	3%
Intangível em curso - Serviços	1.196	(1.175)	1.431	3%
Taxa de Amortização Média Ponderada	1.174.301	(408.955)	769.800	3,0%

CAPEX

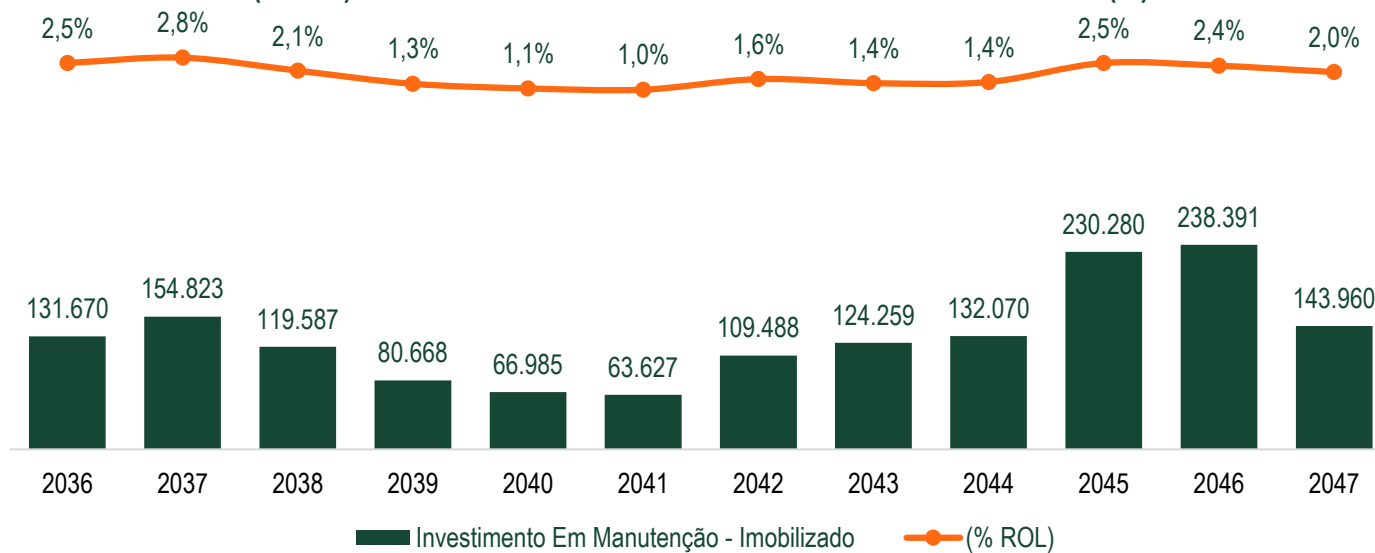
Corresponde aos investimentos destinados à manutenção, modernização e melhoria contínua dos ativos operacionais da companhia, contemplando substituição e reforma de equipamentos, manutenção de turbinas e geradores, adequações civis e eletromecânicas, automação, tecnologia, segurança operacional, exigências regulatórias e iniciativas de ganho de eficiência. Considerando o estágio operacional do empreendimento, os desembolsos tendem a concentrar-se em investimentos de sustentação e preservação da capacidade produtiva. Para o período entre janeiro e dezembro de 2026, utilizou-se o orçamento previsto pela administração da companhia. Nos períodos subsequentes, os valores foram projetados conforme o plano de investimentos de longo prazo em linha com as recomendações das especificações técnicas dos fabricantes.

A projeção de investimento em imobilizado pode ser analisada nos gráficos a seguir.

(R\$ mil) CAPEX - INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)



(R\$ mil) CAPEX - INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)



CAPITAL DE GIRO

A variação do capital de giro foi calculada considerando-se os parâmetros da tabela a seguir, a partir de janeiro de 2026.

ATIVO CIRCULANTE	DIAS DE GIRO	FONTES	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber de clientes	44	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de ROL
Estoque	25	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de CMV
Tributos a recuperar	4	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de ROL
Serviços em curso	0,8	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de ROL
Adiantamentos	5	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de CMV & Despesas
Despesas antecipadas	0,6	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de CMV & Despesas
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS DE GIRO	FONTES	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores	12	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de CMV
Obrigações fiscais	3	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de ROL
Salários, benefícios e encargos sociais a pagar	5	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de CMV & Despesas
Outras contas a pagar	17	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de CMV
Encargos setoriais - Operacional	8	Balço Patrimonial - DEZ/2025	n. Dias de CMV

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, em que o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), conforme a tabela ao lado.

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na média aritmética das companhias comparáveis selecionadas para a amostra do Beta.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 1º de janeiro de 2020 e 31 de dezembro de 2025. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 5 (cinco) anos, do setor de geração de energia (hidrelétrica), em que a JIRAU está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2026 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, 2026.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 1º de janeiro de 2020 e 31 de dezembro de 2025. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan e fornecido por Ipeadata (www.ipeadata.gov.br).
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio de JIRAU ponderado na data-base.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (tax shield)** – Considerada a taxa média ponderada projetada para a JIRAU. Com base em nossos cálculos, foi estimada em 16,4%, devido ao saldo de prejuízo fiscal acumulado e benefício fiscal da SUDAM que a companhia tem a aproveitar.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicometas>.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	61%
DEBT / TERCEIROS	39%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,38
BETA r	0,59
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	1,0%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,0%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,6%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	11,3%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,4%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	12,6%
CUSTO DA DÍVIDA	9,4%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	11,4%

¹ $Beta r = Beta l \times (1 + (1 - t) \times (\frac{D}{E}))$.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 21 (vinte e um) anos e 7 (sete) meses, entre janeiro de 2026 e julho de 2047, descontamos o resultado a valor presente, por meio da taxa de 11,4%. Não foi considerada perpetuidade após o período projetivo.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de R\$ 7.366.484 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO USINA JIRAU		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	919.023
Aplicações financeiras LP	(+)	680.360
Empréstimos e financiamentos	(-)	(791.886)
Empréstimos e financiamentos LP	(-)	(8.173.980)
TOTAL		(7.366.484)

PASSIVO NÃO OPERACIONAL

Foi considerado um passivo não operacional de R\$ 192.737 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS USINA JIRAU		(R\$ mil)
Depósitos vinculados	(+)	1.292
Outros valores a receber	(+)	1.948
Depósitos judiciais	(+)	5
Tributos a recuperar LP	(+)	61.949
Despesas antecipadas LP	(+)	330
Depósitos judiciais LP	(+)	2.099
Encargos setoriais - Atualização financeira	(-)	(16.591)
Concessionárias e permissionárias de energia	(-)	(47.972)
Fornecedores LP	(-)	(4.577)
Incentivos fiscais (SUDAM)	(-)	(853)
Obrigações vinculadas a P&D	(-)	(8.920)
Provisão para contingências LP	(-)	(181.444)
Outros passivos Não circulantes	(-)	(3)
TOTAL		(192.737)

VALOR ECONÔMICO DE JIRAU

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, detalhados no Anexo 1, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	10,9%	11,4%	11,8%
VALOR ECONÔMICO DE USINA JIRAU			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	22.391.328	21.699.789	21.043.080
VALOR OPERACIONAL DE USINA JIRAU (R\$ mil) (Enterprise Value)	22.391.328	21.699.789	21.043.080
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(7.366.484)	(7.366.484)	(7.366.484)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(192.737)	(192.737)	(192.737)
VALOR ECONÔMICO DE USINA JIRAU (R\$ mil) (Equity Value)	14.832.107	14.140.569	13.483.860
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO DA ENGIE		40,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	5.932.843	5.656.227	5.393.544
QUANTIDADES DE AÇÕES		4.369.484.000	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	1,36	1,29	1,23

8. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base os estudos técnicos elaborados pela APSIS, concluíram os peritos que o valor econômico correspondente a 100% das ações de emissão da JIRAU encontra-se no intervalo de R\$ 13.483.860 mil (treze bilhões, quatrocentos e oitenta e três milhões, oitocentos e sessenta mil reais) a R\$ 14.832.107 mil (quatorze bilhões, oitocentos e trinta e dois milhões, cento e sete mil reais).

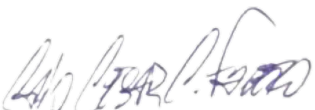
Considerando que as ações detidas pela ENGIE representam 40% do capital social total e votante da JIRAU, o valor econômico da participação a ser contribuída em aumento de capital encontra-se no intervalo de R\$ 5.393.544 mil (cinco bilhões, trezentos e noventa e três milhões, quinhentos e quarenta e quatro mil reais) a R\$ 5.932.843 mil (cinco bilhões, novecentos e trinta e dois milhões, oitocentos e quarenta e três mil reais).

O presente trabalho de consultoria não levou em consideração a avaliação do potencial em ASG (ambiental, social e governança) dos ativos analisados. Os impactos negativos e positivos de ASG para a JIRAU podem ser avaliados em laudo independente, a ser contratado exclusivamente com essa finalidade, mediante aplicação de metodologia própria.

Ressaltamos que as avaliações expostas foram elaboradas de acordo com os regimes de tributação vigentes no Brasil. Consideramos que a potencial Reforma Tributária, prevista pela Emenda Constitucional nº 132/2023, poderá impactar os fluxos de caixa futuros e as conclusões dos trabalhos. Frisamos que, por conta das incertezas acerca do texto final da regulamentação, bem como do período de transição proposto, não incorporamos nenhuma premissa de impostos diferente da mencionada inicialmente.

O Laudo de Avaliação AP-00413/26-01a foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 07 de maio de 2026.



CAIO CÉSAR CAPELARI FAVERO

Diretor

Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)



RODRIGO MENNA BARRETO AMIL

Projetos

9. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Cálculos avaliatórios
2. Glossário



ANEXO 1

PROJEÇÃO OPERACIONAL USINA JIRAU (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047		
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	4.431.826	4.683.895	4.820.148	5.002.818	5.308.850	5.307.964	5.453.993	5.688.428	5.928.364	5.191.044	5.833.541	6.118.560	6.458.688	6.867.613	7.161.058	7.318.168	7.733.312	10.188.275	10.345.029	10.101.314	11.166.276	8.006.794		
(% crescimento ROB)	5,9%	5,7%	2,9%	3,8%	6,1%	0,0%	2,8%	4,3%	4,2%	-12,4%	12,4%	4,9%	5,6%	6,3%	4,3%	2,2%	5,7%	31,7%	1,5%	-2,4%	10,5%	-28,3%		
CCEAR A-5 2008 (% crescimento)	2.223.251 n/a	2.304.992 3,7%	2.393.155 3,8%	2.470.238 3,2%	2.557.252 3,5%	2.647.332 3,5%	2.748.590 3,8%	2.837.121 3,2%	2.937.059 3,5%	3.040.516 3,5%	3.156.813 3,8%	3.258.493 3,2%	3.373.274 3,5%	3.492.097 3,5%	3.625.667 3,8%	3.742.449 3,2%	3.874.276 3,5%	-	-	-100,0%	-	n/a	n/a	n/a
CCEAR A-3 2011 (% crescimento)	416.902 n/a	431.588 3,5%	448.103 3,8%	462.529 3,2%	478.821 3,5%	495.688 3,5%	514.656 3,8%	531.224 3,2%	549.936 3,5%	569.308 3,5%	591.094 3,8%	610.122 3,2%	631.614 3,5%	653.862 3,5%	678.884 3,8%	700.738 3,2%	725.421 3,5%	469.978	-	-35,2%	-	-100,0%	n/a	n/a
PPA EBE (% crescimento)	23.120 n/a	23.935 3,5%	24.846 3,8%	25.651 3,2%	26.554 3,5%	27.490 3,5%	28.536 3,8%	29.460 3,2%	30.498 3,5%	31.572 3,5%	32.774 3,8%	33.836 3,2%	35.028 3,5%	36.262 3,5%	37.641 3,8%	38.861 3,2%	40.230 3,5%	26.165	-	-35,0%	-	-100,0%	n/a	n/a
PPA Shareholders (% crescimento)	1.455.669 n/a	1.506.945 3,5%	1.564.288 3,8%	1.614.979 3,2%	1.671.866 3,5%	1.730.758 3,5%	1.796.618 3,8%	1.854.837 3,2%	1.920.174 3,5%	168.324	-	-	n/a	n/a	-	-	-	-	-	n/a	-	-	n/a	n/a
Energia não contratada (% crescimento)	138.731 n/a	122.061 -12,0%	68.772 -43,7%	61.219 -11,0%	82.472 34,7%	50.838 -38,4%	45.040 -11,4%	45.723 1,5%	46.058 0,7%	920.978	1.387.405	1.475.765	1.668.201	1.911.694	1.946.072	1.942.720	2.135.005	7.391.544	7.732.936	7.388.684	8.206.264	5.269.563	-35,8%	
Energia vendida via TEO (% crescimento)	9.371 n/a	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27.027	28.431	
Spot (% crescimento)	71.388 n/a	197.692 176,9%	222.312 12,5%	266.055 19,7%	386.138 45,1%	246.390 -36,2%	207.227 -15,9%	273.009 31,7%	323.462 18,5%	334.901 3,5%	535.592 59,9%	605.905 13,1%	611.398 0,9%	629.623 3,0%	723.642 14,9%	738.995 2,1%	798.536 8,1%	2.135.113	2.440.790	2.535.292	2.749.400	2.598.737	-5,5%	
Modulation (% crescimento)	93.393 n/a	96.683 3,5%	98.672 2,1%	102.147 3,5%	105.745 3,5%	109.470 3,5%	113.326 3,5%	117.053 3,3%	121.176 3,5%	125.445 3,5%	129.864 3,5%	134.438 3,5%	139.174 3,5%	144.076 3,5%	149.151 3,5%	154.405 3,5%	159.844 3,5%	165.474 3,5%	171.303 3,5%	177.337 3,5%	183.584 3,5%	110.063	-40,0%	
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(452.782)	(478.578)	(492.486)	(511.150)	(542.441)	(542.302)	(557.190)	(581.158)	(605.667)	(530.117)	(595.827)	(624.963)	(659.740)	(701.548)	(731.532)	(747.559)	(790.016)	(1.041.377)	(1.057.306)	(1.032.144)	(1.140.618)	(817.635)		
(% ROB)	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%	-10,2%		
PIS/COFINS (% ROB)	(409.944) -9,3%	(433.260) -9,3%	(445.864) -9,3%	(462.761) -9,3%	(491.069) -9,3%	(490.987) -9,3%	(504.494) -9,3%	(526.180) -9,3%	(548.374) -9,3%	(480.172) -9,3%	(539.603) -9,3%	(565.967) -9,3%	(597.429) -9,3%	(635.254) -9,3%	(662.398) -9,3%	(676.931) -9,3%	(715.331) -9,3%	(942.415)	(956.915)	(934.372)	(1.032.881)	(740.628)	-9,3%	
P&D (% ROB)	(42.838) -1,0%	(45.318) -1,0%	(46.623) -1,0%	(48.389) -1,0%	(51.373) -1,0%	(51.315) -1,0%	(52.695) -1,0%	(54.979) -1,0%	(57.293) -1,0%	(49.945) -1,0%	(56.224) -1,0%	(58.996) -1,0%	(62.311) -1,0%	(66.294) -1,0%	(69.134) -1,0%	(70.628) -1,0%	(74.684) -1,0%	(98.961)	(100.390)	(97.773)	(107.738)	(77.006)	-1,0%	
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	3.979.045	4.205.317	4.327.662	4.491.668	4.766.408	4.765.662	4.896.804	5.107.270	5.322.697	4.660.928	5.237.714	5.493.596	5.798.948	6.166.065	6.429.526	6.570.609	6.943.297	9.146.899	9.287.723	9.069.170	10.025.658	7.189.159		

PROJEÇÃO OPERACIONAL USINA JIRAU (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
CUSTOS OPERACIONAIS	(1.497.145)	(1.503.095)	(1.444.401)	(1.368.917)	(1.502.683)	(1.441.643)	(1.478.502)	(1.551.574)	(1.589.973)	(1.678.591)	(1.794.424)	(1.852.500)	(1.821.295)	(1.905.668)	(1.930.813)	(1.991.093)	(2.079.518)	(2.242.770)	(2.221.616)	(2.098.960)	(2.186.682)	(1.136.488)
(% ROL)	-37,6%	-35,7%	-33,4%	-30,5%	-31,5%	-30,3%	-30,2%	-30,4%	-29,9%	-36,0%	-34,3%	-33,7%	-31,4%	-30,9%	-30,0%	-30,3%	-30,0%	-24,5%	-23,9%	-23,1%	-21,8%	-15,8%
TUST	(695.310)	(650.938)	(612.866)	(608.828)	(633.557)	(656.104)	(679.453)	(703.633)	(728.674)	(754.605)	(781.460)	(809.270)	(838.070)	(867.895)	(898.781)	(930.766)	(963.890)	(998.192)	(1.033.715)	(1.070.503)	(1.108.599)	(662.748)
(% crescimento)	n/a	-6,4%	-5,8%	-0,7%	4,1%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	-40,2%
(% ROL)	-17,5%	-15,5%	-14,2%	-13,6%	-13,3%	-13,8%	-13,9%	-13,8%	-13,7%	-16,2%	-14,9%	-14,7%	-14,5%	-14,1%	-14,0%	-14,2%	-13,9%	-10,9%	-11,1%	-11,8%	-11,1%	-9,2%
Aquisição de Energia (MRE)	(84.583)	(104.837)	(119.678)	(132.758)	(152.286)	(150.810)	(160.919)	(170.115)	(177.524)	(189.353)	(195.601)	(205.949)	(218.872)	(226.033)	(242.465)	(253.883)	(259.593)	(280.621)	(285.271)	(268.683)	(201.959)	(79.953)
(% crescimento)	n/a	23,9%	14,2%	10,9%	14,7%	-1,0%	6,7%	5,7%	4,4%	6,7%	3,3%	5,3%	6,3%	3,3%	7,3%	4,7%	2,2%	8,1%	1,7%	-5,8%	-24,8%	-60,4%
(% ROL)	-2,1%	-2,5%	-2,8%	-3,0%	-3,2%	-3,2%	-3,3%	-3,3%	-3,3%	-4,1%	-3,7%	-3,7%	-3,8%	-3,7%	-3,8%	-3,9%	-3,7%	-3,1%	-3,1%	-3,0%	-2,0%	-1,1%
Aquisição de Energia (PPAs)	(327.961)	(321.061)	(216.227)	(223.232)	(231.096)	(239.236)	(248.341)	(256.387)	(265.151)	(271.445)	(281.775)	(290.905)	(89.628)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% crescimento)	n/a	-2,1%	-32,7%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,4%	3,8%	3,2%	-69,2%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
(% ROL)	-8,2%	-7,6%	-5,0%	-5,0%	-4,8%	-5,0%	-5,1%	-5,0%	-5,0%	-5,8%	-5,4%	-5,3%	-1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquidação de Energia	(228.037)	(258.164)	(319.670)	(221.769)	(296.381)	(198.765)	(183.701)	(209.148)	(197.473)	(234.363)	(295.368)	(298.349)	(418.288)	(545.403)	(513.030)	(520.565)	(561.097)	(766.038)	(697.040)	(533.497)	(591.355)	(164.635)
(% crescimento)	n/a	13,2%	23,8%	-30,6%	33,6%	-32,9%	-7,6%	13,9%	-5,6%	18,7%	26,0%	1,0%	40,2%	30,4%	-5,9%	1,5%	7,8%	36,5%	-9,0%	-23,5%	10,8%	-72,2%
(% ROL)	-5,7%	-6,1%	-7,4%	-4,9%	-6,2%	-4,2%	-3,8%	-4,1%	-3,7%	-5,0%	-5,6%	-5,4%	-7,2%	-8,8%	-8,0%	-7,9%	-8,1%	-8,4%	-7,5%	-5,9%	-5,9%	-2,3%
CFURH	(88.099)	(89.086)	(92.922)	(96.547)	(100.558)	(104.795)	(110.717)	(113.767)	(119.157)	(123.238)	(130.684)	(134.871)	(139.294)	(145.069)	(150.733)	(155.915)	(160.397)	(162.374)	(173.665)	(193.228)	(250.556)	(208.640)
(% crescimento)	n/a	1,1%	4,3%	3,9%	4,2%	4,2%	5,7%	2,8%	4,7%	3,4%	6,0%	3,2%	3,3%	4,1%	3,9%	3,4%	2,9%	1,2%	7,0%	11,3%	29,7%	-16,7%
(% ROL)	-2,2%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,2%	-2,3%	-2,2%	-2,2%	-2,6%	-2,5%	-2,5%	-2,4%	-2,4%	-2,3%	-2,4%	-2,3%	-1,8%	-1,9%	-2,1%	-2,5%	-2,9%
TFSEE	(17.120)	(17.723)	(18.347)	(18.994)	(19.663)	(20.355)	(21.072)	(21.815)	(22.583)	(23.379)	(24.202)	(25.055)	(25.937)	(26.851)	(27.797)	(28.776)	(29.789)	(30.839)	(31.925)	(33.050)	(34.214)	(20.512)
(% crescimento)	n/a	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	-40,0%
(% ROL)	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,3%	-0,3%
Seguro GSF	(56.034)	(61.285)	(64.691)	(66.789)	(69.142)	(71.578)	(74.299)	(76.709)	(79.411)	(82.208)	(85.334)	(88.102)	(91.205)	(94.418)	(98.008)	(101.187)	(104.751)	(4.706)	-	-	-	-
(% crescimento)	n/a	9,4%	5,6%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	-95,5%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
(% ROL)	-1,4%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,8%	-1,6%	-1,6%	-1,6%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
DESPESAS OPERACIONAIS	(313.192)	(303.108)	(313.785)	(324.838)	(336.281)	(348.126)	(360.389)	(373.084)	(386.226)	(399.831)	(413.915)	(428.495)	(443.588)	(459.214)	(475.390)	(492.135)	(509.471)	(527.417)	(545.995)	(565.228)	(625.900)	(357.504)
(% ROL)	-7,9%	-7,2%	-7,3%	-7,2%	-7,1%	-7,3%	-7,4%	-7,3%	-7,3%	-8,6%	-7,9%	-7,8%	-7,6%	-7,4%	-7,4%	-7,5%	-7,3%	-5,8%	-5,9%	-6,2%	-6,2%	-5,0%
O&M	(201.287)	(190.984)	(197.712)	(204.676)	(211.886)	(219.350)	(227.076)	(235.075)	(243.355)	(251.928)	(260.802)	(269.989)	(279.499)	(289.344)	(299.536)	(310.088)	(321.010)	(332.318)	(344.024)	(355.702)	(408.994)	(221.927)
(% crescimento)	n/a	-5,1%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,4%	15,0%	-45,7%
(% ROL)	-5,1%	-4,5%	-4,6%	-4,6%	-4,4%	-4,6%	-4,6%	-4,6%	-4,6%	-5,4%	-5,0%	-4,9%	-4,8%	-4,7%	-4,7%	-4,7%	-4,6%	-3,6%	-3,7%	-3,9%	-4,1%	-3,1%
SG&A	(111.905)	(112.124)	(116.074)	(120.162)	(124.395)	(128.777)	(133.313)	(138.009)	(142.870)	(147.903)	(153.113)	(158.506)	(164.089)	(169.870)	(175.853)	(182.048)	(188.460)	(195.099)	(201.971)	(209.526)	(216.907)	(135.576)
(% crescimento)	n/a	0,2%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,7%	3,5%	-37,5%
(% ROL)	-2,8%	-2,7%	-2,7%	-2,7%	-2,6%	-2,7%	-2,7%	-2,7%	-2,7%	-3,2%	-2,9%	-2,9%	-2,8%	-2,8%	-2,7%	-2,8%	-2,7%	-2,1%	-2,2%	-2,3%	-2,2%	-1,9%

IMOBILIZADO USINA JIRAU (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047		
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	226.431	180.960	183.158	151.947	150.614	116.567	121.047	120.407	92.799	80.100	131.670	154.823	119.587	80.668	66.985	63.627	109.488	124.259	132.070	230.280	238.391	143.960		
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	5.500	15.621	25.169	34.418	43.280	51.561	59.452	68.034	76.153	83.298	92.977	107.275	122.319	134.604	145.010	155.796	173.438	202.720	245.621	343.902	535.818	297.874		
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	22.282.603	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402	22.379.402		
VALOR RESIDUAL	14.324.040	13.761.654	13.099.607	12.437.559	11.775.512	11.113.464	10.451.417	9.789.369	9.127.321	8.465.274	7.803.226	7.141.179	6.479.131	5.817.083	5.155.036	4.492.988	3.830.941	3.168.893	2.506.846	1.844.798	1.182.750	520.703	-		
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	659.184	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048	662.048		
DEPRECIÇÃO TOTAL	735.323	664.684	677.669	687.217	696.466	705.328	713.609	721.499	730.081	738.201	745.346	755.024	769.322	784.366	796.651	807.058	817.843	835.485	864.768	907.668	1.005.950	1.197.866	818.577		
Mid year convention		1,21%	1,28%	1,35%	1,42%	1,51%	1,60%	1,71%	1,84%	1,99%	2,16%	2,36%	2,61%	2,91%	3,30%	3,80%	4,48%	5,45%	6,98%	9,68%	15,79%	25,00%	25,00%		
Taxa de depreciação		4,86%	5,11%	5,38%	5,69%	6,03%	6,42%	6,86%	7,36%	7,95%	8,63%	9,45%	10,43%	11,65%	13,19%	15,19%	17,91%	21,82%	27,91%	38,71%	63,16%	100,00%	100,00%		
DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047		
2026		5.500	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	11.001	917	
2027		-	4.620	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	9.240	770
2028		-	-	4.928	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	9.856	821
2029		-	-	-	4.321	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	8.642	720
2030		-	-	-	-	4.541	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	9.082	757
2031		-	-	-	-	-	3.740	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	7.480	623
2032		-	-	-	-	-	-	4.150	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	8.300	692
2033		-	-	-	-	-	-	-	4.432	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	8.864	739
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	3.687	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	7.375	615
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.458	6.915	6.915	6.915	6.915	6.915	6.915	6.915	6.915	6.915	6.915	6.915	6.915	6.915	576
2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.221	12.441	12.441	12.441	12.441	12.441	12.441	12.441	12.441	12.441	12.441	12.441	12.441	1.037
2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.078	16.155	16.155	16.155	16.155	16.155	16.155	16.155	16.155	16.155	16.155	1.346
2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.966	13.932	13.932	13.932	13.932	13.932	13.932	13.932	13.932	13.932	1.161
2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.319	10.638	10.638	10.638	10.638	10.638	10.638	10.638	10.638	886
2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.087	10.175	10.175	10.175	10.175	10.175	10.175	10.175	848
2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.698	11.396	11.396	11.396	11.396	11.396	11.396	950
2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.944	23.888	23.888	23.888	23.888	23.888	1.991
2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.338	34.677	34.677	34.677	34.677	2.890
2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25.562	51.124	4.260	
2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	72.720	12.120	
2046		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	119.196	
2047		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	143.960	

INTANGÍVEL USINA JIRAU (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301	1.174.301
VALOR RESIDUAL	769.800	734.698	699.597	664.496	629.395	594.294	559.192	524.091	488.990	453.889	418.787	383.686	348.585	313.484	278.383	243.281	208.180	173.079	137.978	102.877	67.775	32.674	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	32.674
AMORTIZAÇÃO TOTAL	83.814	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	35.101	32.674

CAPITAL DE GIRO USINA JIRAU (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
ATIVO CIRCULANTE	613.626	671.386	702.503	714.347	730.447	779.217	774.146	795.251	830.193	862.897	780.587	868.947	908.827	947.926	1.005.156	1.043.318	1.067.809	1.126.162	1.439.721	1.457.349	1.417.588	1.555.862	1.830.654
Contas a receber de clientes	447.875	491.545	519.497	534.611	554.871	588.811	588.719	604.919	630.918	657.531	575.780	647.033	678.643	716.364	761.715	794.261	811.690	857.729	1.129.948	1.147.344	1.120.345	1.238.504	1.508.097
<i>n. Dias de ROL</i>	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44
Estoques	99.088	104.698	105.114	101.010	95.731	105.085	100.817	103.394	108.504	111.190	117.387	125.487	129.549	127.367	133.267	135.025	139.241	145.424	156.841	155.362	146.784	152.919	134.960
<i>n. Dias de CMV</i>	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
Tributos a recuperar	36.867	40.462	42.763	44.007	45.675	48.468	48.461	49.794	51.934	54.125	47.396	53.261	55.863	58.968	62.701	65.380	66.815	70.605	93.012	94.444	92.222	101.948	124.140
<i>n. Dias de ROL</i>	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Serviços em curso	8.121	8.913	9.420	9.694	10.062	10.677	10.675	10.969	11.441	11.923	10.441	11.733	12.306	12.990	13.812	14.403	14.719	15.553	20.490	20.805	20.315	22.458	27.347
<i>n. Dias de ROL</i>	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Adiantamentos	19.084	22.688	22.637	22.035	21.227	23.047	22.431	23.046	24.121	24.767	26.048	27.676	28.587	28.385	29.638	30.156	31.122	32.447	34.718	34.686	33.389	35.249	31.795
<i>n. Dias de CMV & Despesas</i>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Despesas antecipadas	2.590	3.079	3.072	2.991	2.881	3.128	3.044	3.128	3.274	3.361	3.535	3.756	3.880	3.853	4.023	4.093	4.224	4.404	4.712	4.708	4.532	4.784	4.315
<i>n. Dias de CMV & Despesas</i>	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
PASSIVO CIRCULANTE	193.862	208.662	210.877	205.045	197.557	215.384	208.393	213.835	224.103	230.353	236.074	254.047	262.917	261.702	274.479	279.570	287.888	301.203	336.681	335.487	319.789	337.882	323.522
Fornecedores	46.083	48.692	48.885	46.977	44.522	48.872	46.887	48.086	50.462	51.711	54.593	58.360	60.249	59.234	61.978	62.796	64.757	67.633	72.942	72.254	68.265	71.118	62.766
<i>n. Dias de CMV</i>	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Obrigações fiscais	26.520	29.106	30.761	31.656	32.856	34.866	34.860	35.819	37.359	38.935	34.094	38.313	40.185	42.418	45.104	47.031	48.063	50.789	66.908	67.938	66.340	73.336	89.300
<i>n. Dias de ROL</i>	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Salários, benefícios e encargos sociais a pagar	20.720	24.633	24.577	23.923	23.047	25.022	24.353	25.021	26.188	26.890	28.281	30.048	31.037	30.818	32.178	32.741	33.789	35.228	37.693	37.658	36.251	38.270	34.520
<i>n. Dias de CMV & Despesas</i>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Outras contas a pagar	68.865	72.764	73.053	70.200	66.532	73.033	70.066	71.858	75.409	77.276	81.582	87.212	90.035	88.518	92.619	93.841	96.771	101.068	109.003	107.975	102.013	106.277	93.796
<i>n. Dias de CMV</i>	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
Encargos setoriais - Operacional	31.674	33.467	33.600	32.288	30.601	33.591	32.227	33.050	34.684	35.542	37.523	40.113	41.411	40.713	42.599	43.161	44.509	46.486	50.135	49.662	46.920	48.881	43.141
<i>n. Dias de CMV</i>	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
CAPITAL DE GIRO	419.764	462.724	491.626	509.302	532.890	563.833	565.753	581.416	606.090	632.544	544.514	614.900	645.911	686.224	730.677	763.748	779.921	824.959	1.103.039	1.121.861	1.097.799	1.217.980	1.507.132
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	18.271	42.960	28.903	17.676	23.588	30.943	1.921	15.663	24.674	26.454	(88.030)	70.386	31.011	40.313	44.454	33.071	16.173	45.038	278.080	18.822	(24.062)	120.181	289.152

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	61%
DEBT / TERCEIROS	39%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,38
BETA r	0,59
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	1,0%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,0%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,6%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	11,3%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,4%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	12,6%
CUSTO DA DÍVIDA	9,4%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	11,4%

FLUXO DE CAIXA USINA JIRAU (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	4.431.826	4.683.895	4.820.148	5.002.818	5.308.850	5.307.964	5.453.993	5.688.428	5.928.364	5.191.044	5.833.541	6.118.560	6.458.688	6.867.613	7.161.058	7.318.168	7.733.312	10.188.275	10.345.029	10.101.314	11.166.276	8.006.794
(% crescimento ROB)	5,9%	5,7%	2,9%	3,8%	6,1%	0,0%	2,8%	4,3%	4,2%	-12,4%	12,4%	4,9%	5,6%	6,3%	4,3%	2,2%	5,7%	31,7%	1,5%	-2,4%	10,5%	-28,3%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(452.782)	(478.578)	(492.486)	(511.150)	(542.441)	(542.302)	(557.190)	(581.158)	(605.667)	(530.117)	(595.827)	(624.963)	(659.740)	(701.548)	(731.532)	(747.569)	(790.016)	(1.041.377)	(1.057.306)	(1.032.144)	(1.140.618)	(817.635)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	3.979.045	4.205.317	4.327.662	4.491.668	4.766.408	4.765.662	4.896.804	5.107.270	5.322.697	4.660.928	5.237.714	5.493.596	5.798.948	6.166.065	6.429.526	6.570.609	6.943.297	9.146.899	9.287.723	9.069.170	10.025.658	7.189.159
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(1.497.145)	(1.503.095)	(1.444.401)	(1.368.917)	(1.502.683)	(1.441.643)	(1.478.502)	(1.551.574)	(1.589.973)	(1.678.591)	(1.794.424)	(1.852.500)	(1.821.295)	(1.905.668)	(1.930.813)	(1.991.093)	(2.079.518)	(2.242.770)	(2.221.616)	(2.098.960)	(2.186.682)	(1.136.488)
LUCRO BRUTO (=)	2.481.899	2.702.222	2.883.261	3.122.751	3.263.726	3.324.019	3.418.302	3.555.696	3.732.724	2.982.337	3.443.290	3.641.096	3.977.652	4.260.397	4.498.713	4.579.516	4.863.779	6.904.128	7.066.107	6.970.209	7.838.975	6.052.671
margin bruta (LB/ROL)	62,4%	64,3%	66,6%	69,5%	68,5%	69,7%	69,8%	69,6%	70,1%	64,0%	65,7%	66,3%	68,6%	69,1%	70,0%	69,7%	70,0%	75,5%	76,1%	76,9%	78,2%	84,2%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(313.192)	(303.108)	(313.785)	(324.838)	(336.281)	(348.126)	(360.389)	(373.084)	(386.226)	(399.831)	(413.915)	(428.495)	(443.588)	(459.214)	(475.390)	(492.135)	(509.471)	(527.417)	(545.995)	(565.228)	(625.900)	(357.504)
EBITDA (=)	2.168.708	2.399.113	2.569.475	2.797.912	2.927.445	2.975.893	3.057.913	3.182.612	3.346.498	2.582.507	3.029.375	3.212.602	3.534.064	3.801.183	4.023.323	4.087.381	4.354.308	6.376.712	6.520.112	6.404.981	7.213.075	5.695.168
margin Ebitda (Ebitda/ROL)	54,5%	57,0%	59,4%	62,3%	61,4%	62,4%	62,4%	62,3%	62,9%	55,4%	57,8%	58,5%	60,9%	61,6%	62,6%	62,2%	62,7%	69,7%	70,2%	70,6%	71,9%	79,2%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(699.786)	(712.770)	(722.318)	(731.567)	(740.429)	(748.710)	(756.600)	(765.183)	(773.302)	(780.447)	(790.125)	(804.424)	(819.468)	(831.753)	(842.159)	(852.944)	(870.586)	(899.869)	(942.769)	(1.041.051)	(1.232.967)	(851.251)
EBIT (=)	1.468.922	1.686.344	1.847.157	2.066.345	2.187.016	2.227.183	2.301.312	2.417.429	2.573.196	1.802.060	2.239.250	2.408.178	2.714.596	2.969.431	3.181.164	3.234.437	3.483.722	5.476.842	5.577.343	5.363.930	5.980.108	4.843.917
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(92.542)	(106.240)	(127.908)	(143.087)	(151.443)	(154.225)	(159.358)	(167.399)	(178.186)	(124.785)	(357.276)	(412.393)	(922.939)	(1.009.582)	(1.081.572)	(1.099.685)	(1.184.441)	(1.862.102)	(1.896.272)	(1.823.712)	(2.033.213)	(1.646.908)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-6,3%	-6,3%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-16,0%	-17,1%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	1.376.380	1.580.104	1.719.250	1.923.259	2.035.573	2.072.958	2.141.954	2.250.030	2.395.010	1.677.275	1.881.974	1.995.785	1.791.658	1.959.848	2.099.592	2.134.752	2.299.280	3.614.740	3.681.070	3.540.218	3.946.895	3.197.009
margin líquida (LL/ROL)	34,6%	37,6%	39,7%	42,8%	42,7%	43,5%	43,7%	44,1%	45,0%	36,0%	35,9%	36,3%	30,9%	31,8%	32,7%	32,5%	33,1%	39,5%	39,6%	39,0%	39,4%	44,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)																						
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	2.012.520	2.242.557	2.401.724	2.608.289	2.721.302	2.795.153	2.857.432	2.964.181	3.114.572	2.517.505	2.572.471	2.738.926	2.539.474	2.714.705	2.875.096	2.936.755	3.088.836	4.211.940	4.605.018	4.605.331	5.059.681	3.759.108
EBITDA (+)	2.168.708	2.399.113	2.569.475	2.797.912	2.927.445	2.975.893	3.057.913	3.182.612	3.346.498	2.582.507	3.029.375	3.212.602	3.534.064	3.801.183	4.023.323	4.087.381	4.354.308	6.376.712	6.520.112	6.404.981	7.213.075	5.695.168
UBP (-)	(20.685)	(21.414)	(22.168)	(22.949)	(23.757)	(24.594)	(25.461)	(26.357)	(27.286)	(28.247)	(29.242)	(30.272)	(31.338)	(32.442)	(33.585)	(34.768)	(35.993)	(24.589)	-	-	-	-
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(92.542)	(106.240)	(127.908)	(143.087)	(151.443)	(154.225)	(159.358)	(167.399)	(178.186)	(124.785)	(357.276)	(412.393)	(922.939)	(1.009.582)	(1.081.572)	(1.099.685)	(1.184.441)	(1.862.102)	(1.896.272)	(1.823.712)	(2.033.213)	(1.646.908)
VARIÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(42.960)	(28.903)	(17.676)	(23.588)	(30.943)	(1.921)	(15.663)	(24.674)	(26.454)	88.030	(70.386)	(31.011)	(40.313)	(44.454)	(33.071)	(16.173)	(45.038)	(278.080)	(18.822)	24.062	(120.181)	(289.152)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(226.431)	(180.960)	(183.158)	(151.947)	(150.614)	(116.567)	(121.047)	(120.407)	(92.799)	(80.100)	(131.670)	(154.823)	(119.587)	(80.668)	(66.985)	(63.627)	(109.488)	(124.259)	(132.070)	(230.280)	(238.391)	(143.960)
STIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(226.431)	(180.960)	(183.158)	(151.947)	(150.614)	(116.567)	(121.047)	(120.407)	(92.799)	(80.100)	(131.670)	(154.823)	(119.587)	(80.668)	(66.985)	(63.627)	(109.488)	(124.259)	(132.070)	(230.280)	(238.391)	(143.960)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	1.786.089	2.061.598	2.218.565	2.456.342	2.570.687	2.678.586	2.736.384	2.843.775	3.021.773	2.437.405	2.440.801	2.584.104	2.419.887	2.634.037	2.808.110	2.873.128	2.979.348	4.087.680	4.472.948	4.375.051	4.821.290	3.615.148
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,58
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50	15,50	16,50	17,50	18,50	19,50	20,50	21,29
Fator de Desconto @ 11,4%	0,95	0,85	0,76	0,69	0,62	0,55	0,50	0,45	0,40	0,36	0,32	0,29	0,26	0,23	0,21	0,19	0,17	0,15	0,14	0,12	0,11	0,10
Fluxo de Caixa Descontado	1.692.543	1.754.339	1.695.333	1.685.561	1.584.084	1.482.202	1.359.728	1.268.946	1.210.830	877.045	788.678	749.808	630.534	616.323	590.030	542.110	504.809	621.950	611.147	536.795	531.204	365.790
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value) (R\$ mil)	21.699.789																					

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO USINA JIRAU		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	919.023
Aplicações financeiras LP	(+)	680.360
Empréstimos e financiamentos	(-)	(791.886)
Empréstimos e financiamentos LP	(-)	(8.173.980)
TOTAL		(7.366.484)

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS USINA JIRAU		(R\$ mil)
Depósitos vinculados	(+)	1.292
Outros valores a receber	(+)	1.948
Depósitos judiciais	(+)	5
Tributos a recuperar LP	(+)	61.949
Despesas antecipadas LP	(+)	330
Depósitos judiciais LP	(+)	2.099
Encargos setoriais - Atualização financeira	(-)	(16.591)
Concessionárias e permissionárias de energia	(-)	(47.972)
Fornecedores LP	(-)	(4.577)
Incentivos fiscais (SUDAM)	(-)	(853)
Obrigações vinculadas a P&D	(-)	(8.920)
Provisão para contingências LP	(-)	(181.444)
Outros passivos Não circulantes	(-)	(3)
TOTAL		(192.737)

Taxa de retorno esperado	10,9%	11,4%	11,8%
VALOR ECONÔMICO DE USINA JIRAU			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	22.391.328	21.699.789	21.043.080
VALOR OPERACIONAL DE USINA JIRAU (R\$ mil) (Enterprise Value)	22.391.328	21.699.789	21.043.080
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(7.366.484)	(7.366.484)	(7.366.484)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(192.737)	(192.737)	(192.737)
VALOR ECONÔMICO DE USINA JIRAU (R\$ mil) (Equity Value)	14.832.107	14.140.569	13.483.860
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO DA ENGIE		40,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	5.932.843	5.656.227	5.393.544
QUANTIDADES DE AÇÕES		4.369.484.000	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	1,36	1,29	1,23



ANEXO 2

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativo tangível

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Ativos não operacionais

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Data-base

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

Alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Dívida líquida

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e apagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

G

Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciantes.

Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

Normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

Medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação forçada

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de liquidação imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor de reposição por novo

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor em risco

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

Valor estimado que a entidade obterá no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis-chave

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variáveis independentes

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br

