

Eletrobras Participações S.A. - Eletropar

Avaliação econômico-financeira de Eletropar, na
data-base 30 de setembro de 2024

Estritamente Confidencial



Building a better
working world



Estritamente Confidencial

Eletronbras Participações S.A.

Rua São Bento, nº 01, 09º andar
Sala 902 - Centro, CEP. 20.080-003
Rio de Janeiro/RJ

Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909
Torre Norte - 10º andar
04543-011 – São Paulo – SP
Telefone: +55 11 2573-3000
www.ey.com.br

Eletronbras Participações S.A. - Eletropar

18 de março de 2025

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (“EY”) apresenta o laudo de avaliação econômico-financeira (“Laudo”) da Eletronbras Participações S.A. (“Eletropar”, “Empresa” ou “Controlada”), controlada da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (“Eletronbras” ou “Controladora”), na data-base de 30 de setembro de 2024 (“data-base”).

Entendemos que este Laudo será utilizado com o objetivo de satisfazer os requerimentos do artigo 264 da Lei 6.404/1976 (Lei das S.A.) no âmbito do processo de reestruturação societária envolvendo a Controladora e a Controlada. Ressalta-se que os resultados aqui apresentados não serão utilizados para a definição das relações de troca entre as ações da Eletronbras e da Eletropar, relação esta que será apresentada e justificada no protocolo da operação. Faz-se importante mencionar que este Laudo tem como único propósito o atendimento à legislação societária Brasileira, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade.

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

Ressaltamos que nosso trabalho não deve ser considerado como uma *fairness opinion*, ou como um conselho ou recomendação para realização de qualquer transação, ou sobre as condições que uma eventual transação venha a ocorrer, ou ainda utilizado para financiamento ou captação de recursos, ou para qualquer outra finalidade, exceto a descrita anteriormente. A decisão final sobre qualquer transação e sobre o preço a ser oferecido aos acionistas minoritários é de responsabilidade da administração da Eletropar (“Administração”).

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

Estritamente Confidencial

Eletronas Participações S.A.

Rua São Bento, nº 01, 09º andar
Sala 902 - Centro, CEP. 20.080-003
Rio de Janeiro/RJ

**Ernst & Young Assessoria Empresarial
Ltda.**

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909
Torre Norte - 10º andar
04543-011 – São Paulo – SP
Telefone: +55 11 2573-3000
www.ey.com.br

Eletronas Participações S.A. - Eletropar

18 de março de 2025

Uma vez que o valor de um ativo pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor refere-se a uma data específica de avaliação. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas da Data-base. Em 20 de dezembro de 2023, o Congresso Nacional promulgou Emenda Constitucional (EM 132) tratando da reforma do sistema tributário brasileiro (“Reforma Tributária”). A Emenda pauta mudanças nos chamados tributos indiretos (ICMS, ISS, IPI, PIS e Cofins), tendo como principal efeito sua substituição por uma cobrança única, a qual ocorrerá gradativamente entre 2026 e 2033. O Congresso Nacional deverá aprovar, nos próximos anos, leis complementares para regulamentar as alterações trazidas pela emenda. Neste contexto, nossa avaliação, exceto quando especificamente mencionado, não levou em consideração qualquer modificação que poderá ser instituída pela Reforma Tributária, seja por efeitos diretos na tributação da Empresa, ou indiretos, como na precificação de produtos e serviços e na demanda estimada. Portanto, os resultados apresentados neste Relatório, principalmente quanto a este aspecto, podem divergir dos resultados reais, e tais divergências podem ser significativas. Quaisquer referências feitas ao impacto da Reforma Tributária no Relatório não devem ser interpretadas como um comentário completo ou como uma avaliação precisa do impacto potencial da reforma na Empresa.

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



Rafael Max
Sócio – Corporate Finance



Thiago Ávila
Gerente Sênior – Corporate Finance

Índice

1	Sumário executivo	5			4.2.Ajuste de ativos e passivos não operacionais - Eletropar	31
	1.1 Contexto	6				
	1.2 Metodologia de avaliação	8	5	Conclusão de valor		32
	1.3 Conclusão de valor	10		5.1 Conclusão de valor		33
2	Análise do mercado	11		6	Itens de governança	34
	2.1 Visão geral da indústria	12			6.1 Declaração de limitações gerais	35
3	Avaliação por múltiplos de mercado	17		7	Apêndices	37
	3.1 Metodologia de avaliação selecionada	18			7.1 Metodologias de avaliação	38
	3.2 Segmentos das Empresas avaliadas	19			7.2 Análise macroeconômica	39
	3.3 Empresas comparáveis	20			7.3 Empresas comparáveis	40
	3.4 Critérios para seleção dos múltiplos	23			7.4 Empresas avaliadas - Transmissão	44
	3.5 Seleção dos múltiplos	24			7.4 Empresas avaliadas - Geração	50
	3.6 Múltiplos considerados para as Avaliadas	28			7.4 Empresas avaliadas - Telecomunicações	53
4	Eletropar – Geração, Transmissão e Telecomunicações	29				
	4.1 Estimativa de valor	30				

Sumário executivo

1.1 Contexto	6
1.2 Metodologia de avaliação	8
1.3 Conclusão de valor	10

1.1 Contexto

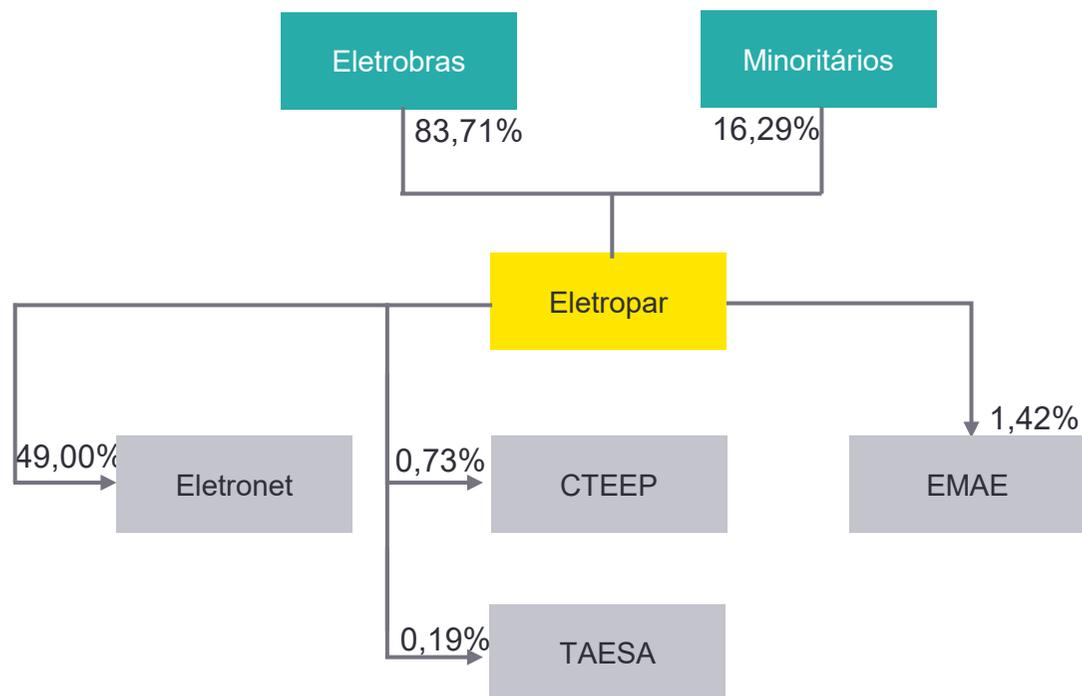
Reestruturação societária

Como parte do processo de reestruturação da nova Eletrobras, a administração da Controladora planeja realizar a incorporação de sua controlada Eletropar, com a assunção de todos os direitos e obrigações pela Controladora.

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

Para fins deste trabalho, considerou-se a avaliação econômico-financeira pela metodologia de múltiplos de empresas comparáveis para a Eletropar, conforme seus segmentos de atuação indireta, quais sejam geração e transmissão de energia elétrica, além de telecomunicações, de forma a representar as suas Empresas Investidas, a saber EMAE, CTEEP, TAESA e Eletronet.

Estrutura societária pré-reestruturação



Com essa reestruturação societária, a Controladora passa a incorporar todos os Ativos e Passivos da Controlada em seu portfólio. Desta forma, todas as Investidas da Controlada passam a fazer parte do portfólio da Controladora através de participação acionária direta, e não mais indireta.

1.1 Contexto

A Empresa

A Eletrobras Participações S.A., criada pela Lei nº 9.163, de 15 de dezembro de 1995, sob a denominação social de Light Participações S.A. – Lightpar, é uma Sociedade por Ações de Capital Aberto, controlada pela Eletrobras.

Possui como objeto social a participação societária em empresas do setor elétrico e outras sociedades. Desse modo, participa do capital social das empresas concessionárias de energia elétrica EMAE, CTEEP e TAESA, além da Eletronet, que oferece serviços relacionados à telecomunicações.

Em 2023, a Empresa apresentou lucro líquido de R\$ 19,1 milhões, o que representa uma redução de 29,5% em relação ao ano anterior. No entanto, no acumulado do 3º trimestre de 2024, a Empresa apresentou um lucro líquido de R\$ 19,5 milhões, ante um resultado de R\$ 14,6 milhões no mesmo período de 2023, uma alta de 33,2%.

Objetivo

O objetivo deste trabalho é apresentar a avaliação econômico-financeira da Eletropar, conforme seus segmentos de atuação indireta, na data-base de 30 de setembro de 2024, de modo a suportar a Administração da Controlada e Controladora, além dos acionistas, no contexto do processo de reestruturação societária que envolverá a incorporação da Eletropar pela Eletrobras, resultando na extinção da Eletropar.

Escopo do trabalho

- ▶ Discussão com executivos e funcionários da Eletropar;
- ▶ Obtenção e análise de informações financeiras históricas da Empresa e das Empresas Investidas, agrupadas conforme seus respectivos segmentos de atuação;
- ▶ Análise do mercado de atuação em que a Eletropar e suas Empresas Investidas estão inseridas;
- ▶ Análise das companhias comparáveis para obter parâmetros operacionais e múltiplos de avaliação de mercado;
- ▶ Utilização da metodologia de Múltiplos de Mercado para avaliação das Empresas Investidas. A página seguinte apresenta os detalhes sobre a metodologia utilizada;
- ▶ Estimativa do Valor Justo da Empresa, considerando-se o critério de Soma das Partes, de acordo com os valores obtidos para as Empresas Investidas; e
- ▶ Preparação do relatório contendo a descrição das metodologias utilizadas, premissas adotadas e estimativas de valor.

1.2 Metodologia de avaliação

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação

Na avaliação de uma empresa, três diferentes abordagens podem ser aplicadas: Abordagem de Renda, Abordagem de Mercado e Abordagem de Custo. Cada uma dessas abordagens pode ser considerada como uma metodologia de avaliação, mas a natureza e características da empresa vão indicar qual abordagem ou abordagens serão as mais aplicáveis.

No contexto do processo de reestruturação societária em questão, que deve observar o que define o art. 264 do ponto de vista de metodologia de avaliação, *“na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificção, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas”*.

Para aplicação da metodologia de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado, faz-se necessário estimar o valor de mercado de todos os ativos e passivos da empresa avaliada, incluindo-se seus ativos imobilizados e intangíveis. Nesse caso, para aplicação dessa metodologia à avaliação da Eletrobras e da Eletropar, seria necessário vistoriar e inspecionar todo o portfólio de ativos imobilizados das Empresas. Em função da alta complexidade de se avaliar fisicamente um portfólio desta magnitude, além dos desafios relacionados ao baixo ou mesmo inexistente acesso à administração de determinadas empresas do portfólio, julgamos que não seria viável a aplicação dessa metodologia do ponto de vista de operacionalização.

Alternativamente, uma vez que a Eletropar não tem acesso à administração das Empresas Investidas que compõem seu portfólio para obtenção das projeções de longo prazo e/ou plano de negócios dessas empresas, a aplicação da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado para avaliação das Empresas Investidas fica comprometida. Portanto, em função de tais limitações, entendeu-se que a Abordagem da Renda não poderia ser aplicada para determinação do valor da Eletropar.

Nesse sentido, considerando que a metodologia alternativa precisa ser aplicável a ambas as empresas avaliadas no contexto do processo de reestruturação societária, e que pode ser selecionada uma metodologia alternativa de avaliação, ainda à luz do exposto no art. 264 *“ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas”*, a EY propôs a adoção de outra metodologia de avaliação, qual seja a Abordagem de Mercado. Vale mencionar que a Eletrobras submeteu à CVM um pedido de adoção de critério metodológico diverso para elaboração desse laudo de avaliação para atendimento ao art. 264, qual seja o de múltiplos de mercado, o qual foi autorizado por unanimidade na Reunião do Colegiado nº 29 da CVM, realizada em 27 de agosto de 2024.

A Abordagem de Mercado, por sua vez, pode ser realizada pelo emprego de duas metodologias principais: Múltiplos de empresas comparáveis e/ou de transações comparáveis, e Valor de capitalização de mercado (*Market Capitalization - Market Cap*).

A metodologia de *Market Cap*, por definição e considerando o Valor Justo como padrão de valor que oriente a avaliação de um determinado ativo ou negócio, tende a representar uma mensuração de valor mais adequada comparativamente aos múltiplos, na medida em que reflete o valor que participantes de mercado vem pagando por um ativo (a Empresa) em transações não forçadas (no mercado de ações).

1.2 Metodologia de avaliação

Critérios para a aplicação das metodologias de avaliação (cont.)

No entanto, para que tal metodologia seja aceita e válida, é necessário que a empresa em questão seja negociada em mercado de capitais e atenda a determinados parâmetros e critérios que sejam capazes de eliminar efeitos que possam causar distorções no valor de capitalização deste ativo (por exemplo, baixa liquidez, quantidade reduzida de ações sujeitas à livre negociação, entre outros).

Visando atender aos critérios de avaliação definidos no art. 264, que estabelecem que a avaliação deve ser realizada segundo “os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado”, a metodologia de avaliação por múltiplos de empresas comparáveis foi aplicada. Nesta metodologia, a empresa a ser avaliada é comparada com empresas similares de capital aberto (“Comparáveis”). Os múltiplos de avaliação são calculados com base nos dados operacionais das Comparáveis e fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa.

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

Metodologia	Descrição
Renda	<p>Fluxo de Caixa Descontado</p> <p>Mensura o valor de um ativo ou negócio através do valor presente do benefício econômico líquido (recebimentos de caixa menos despesas de caixa) a ser recebido ao longo de sua vida útil. Ou seja, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado por um período de anos, e é descontado a valor presente para derivar uma indicação do valor da empresa.</p>
Mercado	<p>Múltiplos de empresas comparáveis</p> <p>As metodologias de Múltiplos mensuram o valor de um ativo ou negócio com base na comparação entre as métricas de resultados operacionais e o valor de cotação, no caso de empresas abertas, ou o valor pago em transações privadas recentes, de empresas comparáveis ou atuantes no mesmo setor da empresa analisada.</p>
	<p>Market Cap</p> <p>O valor de capitalização de mercado de uma empresa de capital aberto (calculado pela multiplicação do número total de ações em circulação da empresa pelo preço atual de cada ação), desde que haja volume e liquidez suficiente nas ações, representa de forma direta a precificação diária desta empresa pelos investidores.</p>

1.3 Conclusão de valor

Empresa	Metodologia de avaliação	Valor justo (R\$ mil)
Eletropar		156.518
NOPs Eletropar ¹	-	67.247
Segmento - Geração	Múltiplos	22.238
Segmento - Transmissão	Múltiplos	117.617
Segmento - Telecomunicação	Múltiplos	(50.584)

¹ Os ajustes de ativos e passivos não operacionais (NOPs) da Eletropar são compostos pelas contas de Dívida Líquida (Dívida bruta deduzida do saldo de caixa e equivalentes; nesse caso, não há dívida bruta na data-base), adicionada de Ativos não operacionais e subtraída de Passivos não operacionais na data-base da avaliação. A seção 4 demonstra o detalhamento dos NOPs da Eletropar.

Fonte: Capital IQ e Administração

O valor da Eletropar é obtido pela soma entre o saldo de ativos e passivos não operacionais da Empresa e as estimativas de valor obtidas para cada um dos seus segmentos de atuação indireta, conforme descrito ao longo deste Relatório. Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de **R\$ 156.518 mil** para o capital da Eletropar na data-base de 30 de setembro de 2024.

2

Análise do mercado

2.1 Visão geral da indústria

12

2.1 Visão geral da indústria

O mercado mundial de energia

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. A demanda global por energia cresceu em média 1,3% ao ano entre 2019 e 2023, impulsionada principalmente por economias emergentes. O gás natural, em particular, está em ascensão, especialmente na Ásia, influenciada pela diminuição das exportações de gás da Rússia para a Europa.

Embora a geração nuclear e hidráulica tenha mantido uma substancial representatividade na composição da matriz energética mundial, a eletricidade está se tornando a principal fonte de energia, com uma demanda crescente que pode chegar a 90% até 2050 no cenário "Zero Líquido". Atualmente, o sistema energético global ainda depende fortemente de combustíveis fósseis, mas está passando por uma transição significativa em direção a fontes de energia renováveis. A energia renovável, incluindo energia eólica e solar, bioenergia e geotérmica, está projetada para mais que dobrar até 2050. Em alguns cenários, as energias renováveis podem representar mais de um quarto a mais da metade de toda a energia primária. A demanda por petróleo está diminuindo, principalmente devido à redução do uso de petróleo para transporte, enquanto a demanda por gás natural pode aumentar ou diminuir, dependendo do ritmo da descarbonização.

De acordo com a AIE (Agência Internacional de Energia), em 2023, foram vendidos 14 milhões de veículos elétricos, evidenciando a continuidade da transição tecnológica, embora a infraestrutura ainda precise se adaptar a essa demanda crescente.

Fonte: BP Statistical Review of World Energy, 2024 edition.

Mercado de energia brasileiro

O Setor de Energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 60,2% da geração de energia elétrica no país em 2023. Dentre os outros 39,8%, se destacam 4 principais fontes de energia elétrica: eólica (13,5%), biomassa (7,6%), solar (7,2%) e gás natural (5,4%); responsáveis por quase todo o total das demais. Entre os anos de 2022 e 2023, se destaca a queda da geração térmica proveniente de gás natural e derivados de petróleo, devido a estabilidade do regime hídrico e do aumento da geração solar e eólica.

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

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

Fonte: Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2024; Balanço Energético Nacional.

2.1 Visão geral da indústria

Geração

No Brasil, a maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas, devido às características geoclimáticas do país, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A água constitui o mais importante recurso energético, caracterizando uma importante fonte de energia renovável no Brasil, tendo em vista o grande potencial hidráulico do país. A energia hidroelétrica é a obtenção de energia elétrica através do aproveitamento do potencial hidráulico de um rio. A eficiência energética das hidrelétricas é bastante alta, em torno de 95,0%. Importantes bacias hidrográficas com aproveitamento ao setor de energia no país são as dos rios São Francisco e Paraná. A região Norte também é destacada pelo grande potencial de geração elétrica através de hidrelétricas.

O Consumo de Energia está diretamente relacionado ao desempenho da atividade econômica. Entre o período, de 2007 a 2024, a taxa anual média de crescimento foi de 3,3%, elevando o consumo de 377.030 GWh para 559.000 GWh, uma expansão total próxima a 39,7%. Cabe destacar que o período foi marcado pela crise do *subprime* e pela recessão do mercado interno, reduzindo o consumo de energia e a média anual do período. Os principais segmentos demandantes de energia em setembro de 2024 no Brasil são, por relevância, o segmento industrial (35,3%), seguido pelo residencial (31,4%), comercial (18,4%) e outros (14,9%).

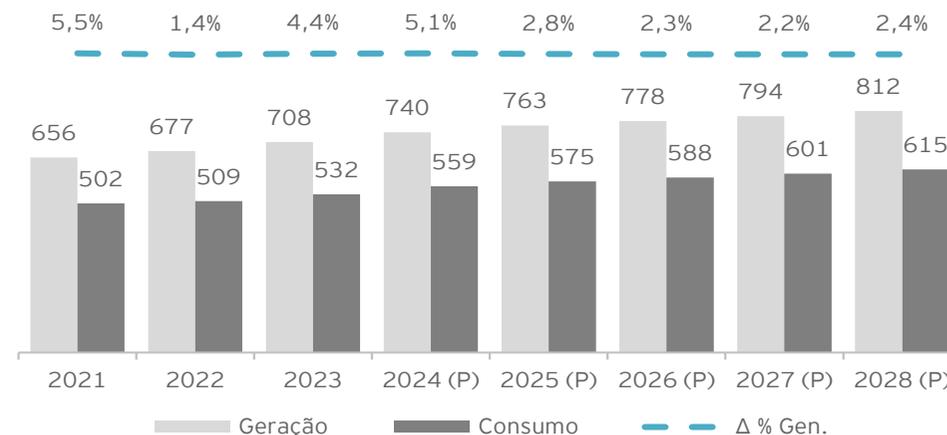
Segundo a Empresa de Planejamento Energético (EPE), a geração de energia elétrica em 2023 totalizou 708 mil GWh, o que significou crescimento de 4,4% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente ao forte crescimento da geração de energia solar e eólica.

Em janeiro a novembro de 2024, a geração de energia elétrica no Sistema Integrado Nacional (SIN) totalizou 739,5 mil MWh (incluindo energia hidráulica, térmica, eólica e solar), o que significou expansão de 4,4% em relação ao mesmo período de 2023.

Para 2023, a Lafis projeta expansão de 2,8% do consumo e 3,1% da geração de energia elétrica. Para este cenário, foi considerada a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica, recuperação do consumo do comércio e manutenção da tendência de crescimento do segmento residencial.

Ainda, de acordo com a Lafis, o triênio de 2024 a 2026 será um período de retomada do crescimento econômico interrompido pela crise provocada pela Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, nota-se um terreno fértil para a expansão setorial. Deste modo, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 2,4% da geração e de 2,5% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2026 um patamar de 636 mil GWh e 559 mil GWh, respectivamente.

Geração e consumo total de energia no Brasil - EPE (TWh)



Fonte: Ministério de Minas e Energia/EPE/ONS/COMEX/ANEEL. Estimativa e projeções: Lafis/Novembro 2024

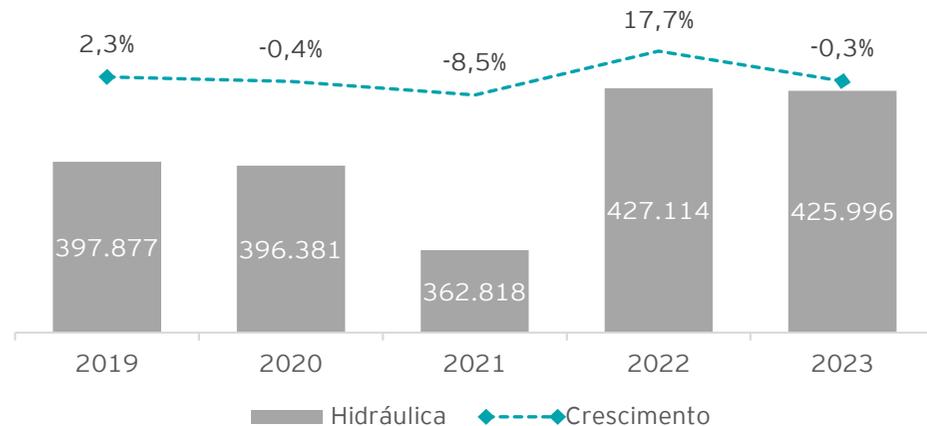
2.1 Visão geral da indústria

Geração e Comercialização

O Brasil é amplamente reconhecido por sua capacidade de geração de energia elétrica a partir de fontes hidrelétricas. Segundo o Balanço Energético de 2023 realizado pela Empresa de Pesquisa Energética, as usinas hidrelétricas, como Itaipu, Belo Monte e São Luiz do Tapajós, são responsáveis por aproximadamente 62% da produção total de energia elétrica no país. Além disso, segundo a ANEEL, a capacidade instalada de geração de energia no Brasil cresceu 10.324,2 MW, ultrapassando o recorde anterior de 9.527,8 MW, alcançado em 2016.

Durante os últimos anos, o segmento de comercialização de energia cresceu significativamente, tanto no volume de energia comercializada como em número de novos entrantes. Vale destacar que a energia gerada a partir da água é renovável e garante segurança no suprimento, porém, grande dependência hidráulica submete o sistema a uma vulnerabilidade na geração de energia em períodos de poucas chuvas. Assim, a diminuição das chuvas em algumas regiões pode acarretar aumentos de custos às geradoras que operam hidroelétricas.

Geração de eletricidade por fonte hidráulica no Brasil - (GWh) – (%)



Fonte: Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2024; Balanço Energético Nacional.

2.1 Visão geral da indústria

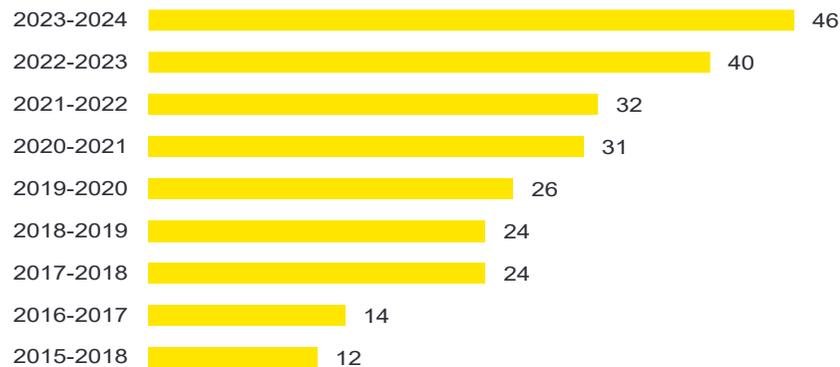
Transmissão

Mercado nacional de transmissão de energia elétrica (em bilhões de US\$) – 2018 – 2028



Fonte: Global Market Model

Receita anual permitida (em bilhões de BRL) – 2015 a 2024



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

Setor nacional de transmissão de energia elétrica

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

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

As transmissoras celebram contratos com agentes geradores, distribuidores, transmissores e com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), responsável por administrar os serviços de transmissão no Brasil, o que inclui remunerar as transmissoras através da Receita Anual Permitida – RAP.

Para o ciclo de 2023-2024, a RAP homologada pela ANEEL foi de, aproximadamente, R\$ 46 bilhões, com reajuste de 14,4% em relação ao ciclo anterior. Entre os motivos, estão o índice de reajuste previsto nos contratos de concessão; a expansão do sistema de transmissão com a entrada em operação de 23 novos contratos e os efeitos financeiros associados. Adicionalmente, inclui-se na análise o orçamento do ONS e ajustes nas previsões de obras, o que resulta em efeito de 14,3% do total a ser arrecadado. Em média, as Tarifas de Uso do Sistema de Transmissão (TUST) para o período foram reajustadas em 12,9% para o segmento consumo e 4,4% para o segmento geração.

2.1 Visão geral da indústria

Distribuição

O setor de distribuição de energia elétrica no Brasil é totalmente regulamentado e caracteriza-se pela necessidade de grandes investimentos tendo em vista o tamanho do país e a dispersão territorial de sua população. Nesse contexto, essa regulação é importante para garantir que a oferta seja cada vez mais ajustada à demanda especializada.

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

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

Em 2024, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou um crescimento frente ao ano de 2023 em todas as regiões e segmentos, cerca de 5,3%.

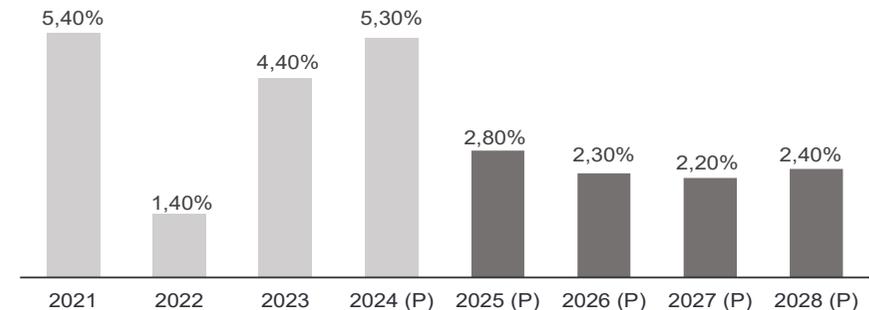
A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2024 a 2026 será um período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, há um terreno fértil para a expansão setorial.

Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2022 e 2026 serão investidos R\$ 138,4 bilhões em distribuição de energia elétrica no Brasil, destes, R\$ 85,5 bilhões serão destinados para expansão da rede, R\$ 33,1 bilhões para melhoria e outros R\$ 19,8 bilhões para renovação.

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o que se espera é um crescimento generalizado, porém módico, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada. Entretanto, inferior ao ano passado devido ao risco das políticas econômicas e estagnação da taxa de juros.

Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 3,1% da geração de energia elétrica e 2,8% no consumo. Neste cenário, a Lafis projeta para o ano de 2025 um crescimento de 5,2% no faturamento do setor de distribuição de energia elétrica.

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



Fonte: EPE, ONS e ANEEL

3

Avaliação por múltiplos de mercado

3.1 Metodologia de avaliação selecionada	18
3.2 Segmentos das Empresas avaliadas	19
3.3 Empresas comparáveis	20
3.4 Critérios para seleção dos múltiplos	23
3.5 Seleção dos múltiplos	24
3.6 Múltiplos considerados para as Avaliadas	28

3.1 Metodologia de avaliação selecionada

Do ponto de vista de metodologia de avaliação, um processo de reestruturação societária tal como esse em questão deve observar o que define o art. 264 da Lei das S.A.:

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

Para a avaliação da Eletropar conforme seus segmentos de atuação indireta, de modo a representar as Empresas Investidas, foi definida a utilização da metodologia de avaliação por múltiplos de mercado de empresas comparáveis, tendo como referência setembro de 2024.

Metodologia	Descrição
Mercado Múltiplos de Empresas Comparáveis	As metodologias da Abordagem de Mercado mensuram o valor de um ativo ou negócio com base no quanto outros compradores no mercado tem pago pelos ativos avaliados ou por ativos ou negócios que podem ser considerados razoavelmente similares àqueles sendo avaliados.

3.2 Segmentos das Empresas avaliadas

Metodologia de avaliação por múltiplos de mercado

Na avaliação por múltiplos de mercado, os múltiplos de avaliação foram calculados com base em dados operacionais de empresas comparáveis de capital aberto (“Comparáveis”). Os múltiplos derivados de Comparáveis fornecem uma indicação de quanto um investidor no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Esses múltiplos foram aplicados aos dados operacionais das empresas avaliadas para chegar a uma estimativa de valor operacional.

Para a seleção das Comparáveis levou-se em consideração os principais segmentos de atuação das Empresas Avaliadas, a saber:

Ticker	Empresa	Principais segmentos de atuação
BOVESPA:EMAE4	Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. (“EMAE”)	Geração de energia elétrica
BOVESPA:ISAE4	CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	Transmissão de energia elétrica
BOVESPA:TAE11	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (“TAESA”)	Transmissão de energia elétrica
Capital fechado	Eletronet S.A. (“Eletronet”)	Telecomunicações

Para cada um dos segmentos, de geração e transmissão de energia elétrica, e telecomunicações, a seleção de Comparáveis foi realizada a partir de pesquisa no S&P Capital IQ utilizando os seguintes critérios:

- 1) Empresas de capital aberto que são negociadas em mercado de capitais;
- 2) Empresas brasileiras, no caso dos segmentos de geração e transmissão de energia elétrica, em função da regulação específica do mercado brasileiro; e
- 3) Atuação principal no segmento selecionado¹.

Nota:

¹ Só foram consideradas elegíveis as comparáveis com atuação única ou amplamente majoritária no segmento avaliado.

3.3 Empresas comparáveis do segmento de Geração Múltiplos das empresas comparáveis

- A avaliação da Eletropar levou em consideração os segmentos de atuação indireta da Empresa, distribuídos entre geração e transmissão de energia elétrica, além de telecomunicações (nesse caso específico, majoritariamente serviços de fibra ótica). Foram selecionados três grupos de empresas comparáveis, um grupo de Comparáveis de Geração, um grupo de Comparáveis de Transmissão e um grupo de Comparáveis de Telecomunicação.
- Foram consideradas para a análise somente empresas comparáveis de capital aberto com contexto operacional semelhante ao da respectiva empresa avaliada, evitando-se a inclusão de empresas com atuação em mais de um setor ou segmento de negócios.
- Dessa forma, somente empresas com atuação **principal/exclusiva** no **segmento de geração de energia elétrica** foram incluídas na seleção das empresas Comparáveis de Geração. Após identificar as Comparáveis, foram analisadas certas métricas operacionais e financeiras dessas Comparáveis de modo a selecionar aquelas com características operacionais e financeiras semelhantes às empresas avaliadas, sendo que a amostra final foi definida após a análise das empresas selecionadas e da exclusão de eventuais *outliers*.
- Ao aplicar essa abordagem, os múltiplos foram derivados com base nas demonstrações financeiras das empresas comparáveis referentes ao período correspondente aos 12 meses anteriores à data-base (*Last Twelve Months*, ou LTM), a saber outubro de 2023 a setembro de 2024, período este descrito de agora em diante neste relatório simplesmente como set/24 ou LTM set/24.
- Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as empresas, os múltiplos de avaliação foram derivados de forma não alavancada, sendo calculados com base no valor operacional da empresa (*Enterprise Value* – “EV”), e aplicados ao EBITDA do LTM set/24 (EV / EBITDA).

Na tabela abaixo são apresentados os múltiplos das Comparáveis selecionadas para o segmento de Geração.

Múltiplos das Comparáveis Geração – EV / EBITDA		
Ticker	Empresa	set/24
BOVESPA:SRNA3	Serena Energia S.A.	9,8x
BOVESPA:AESB3	Auren Energia S.A.	9,9x
BOVESPA:EGIE3	AES Brasil Energia S.A.	10,5x
BOVESPA:GEP3	Engie Brasil Energia S.A.	8,4x
	Mínimo	8,4x
	1º quartil	9,5x
	Média	9,7x
	3º quartil	10,1x
	Máximo	10,5x

Fonte: Elaboração EY a partir de dados do Capital IQ e de demonstrações financeiras auditadas.

3.3 Empresas comparáveis do segmento de Transmissão Múltiplos das empresas comparáveis

- Para a seleção das Comparáveis de Transmissão foram incluídas somente empresas com atuação **principal/exclusiva** no **segmento de transmissão de energia elétrica**. Após identificar as Comparáveis, foram analisadas certas métricas operacionais e financeiras dessas Comparáveis de modo a selecionar aquelas com características operacionais e financeiras semelhantes às empresas avaliadas, sendo que a amostra final foi definida após a análise das empresas selecionadas e da exclusão de eventuais *outliers*.
- Ao aplicar essa abordagem, os múltiplos foram derivados com base nas demonstrações financeiras das empresas comparáveis referentes ao período correspondente aos 12 meses anteriores à data-base (*Last Twelve Months*, ou LTM), a saber outubro de 2023 a setembro de 2024, período este descrito de agora em diante neste relatório simplesmente como set/24 ou LTM set/24.
- Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as empresas, os múltiplos de avaliação foram derivados de forma não alavancada, sendo calculados com base no valor operacional da empresa (*Enterprise Value* – “EV”), e aplicados ao EBITDA do LTM set/24 (EV / EBITDA).

Na tabela abaixo são apresentados os múltiplos das Comparáveis selecionadas para o segmento de Transmissão.

Múltiplos das Comparáveis Transmissão – EV / EBITDA		
Ticker	Empresa	set/24
BOVSPA:AFLT3	Afluente Transmissão de Energia Elétrica S.A.	12,9x
BOVSPA:TAE11	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	9,5x
BOVSPA:BOVSPA:ISAE4	CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	6,1x
	Mínimo	6,1x
	1º quartil	7,8x
	Média	9,5x
	3º quartil	11,2x
	Máximo	12,9x

Fonte: Elaboração EY a partir de dados do Capital IQ e de demonstrações financeiras auditadas.

3.3 Empresas comparáveis do segmento de Telecomunicações Múltiplos das empresas comparáveis

- Somente empresas com atuação **principal/exclusiva** no **setor de telecomunicações, especificamente no segmento de serviços de fibra ótica**, foram incluídas na seleção das empresas Comparáveis de Telecomunicações. Após identificar as Comparáveis, foram analisadas certas métricas operacionais e financeiras dessas Comparáveis de modo a selecionar aquelas com características operacionais e financeiras semelhantes às empresas avaliadas, sendo que a amostra final foi definida após a análise das empresas selecionadas e da exclusão de eventuais *outliers*.
- Ao aplicar essa abordagem, os múltiplos foram derivados com base nas demonstrações financeiras das empresas comparáveis referentes ao período correspondente aos 12 meses anteriores à data-base (*Last Twelve Months*, ou LTM), a saber outubro de 2023 a setembro de 2024, período este descrito de agora em diante neste relatório simplesmente como set/24 ou LTM set/24.
- Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as empresas, os múltiplos de avaliação foram derivados de forma não alavancada, sendo calculados com base no valor operacional da empresa (*Enterprise Value* – “EV”), e aplicados ao EBITDA do LTM set/24 (EV / EBITDA).

Na tabela abaixo são apresentados os múltiplos das Comparáveis selecionadas para o segmento de Telecomunicações.

Múltiplos das Comparáveis Telecomunicações – EV / EBITDA		
Ticker	Empresa	set/24
BOVESPA:BRIT3	Brisanet Participações S.A.	4,6x
BOVESPA:DESK3	Desktop S.A.	5,1x
BOVESPA:FIQE3	Unifique Telecomunicações S.A.	3,2x
BOVESPA:TELB4	Telecomunicações Brasileiras S.A. - Telebras	12,2x
SGX:CJLU	NetLink NBN Trust	13,5x
NZSE:CNU	Chorus Limited	11,9x
	Mínimo	3,2x
	1º quartil	4,8x
	Média	8,4x
	3º quartil	12,1x
	Máximo	13,5x

Fonte: Elaboração EY a partir de dados do Capital IQ e de demonstrações financeiras auditadas.

3.4 Critérios para seleção dos múltiplos

Comparação operacional e financeira

Após identificadas as empresas comparáveis e obtidos seus múltiplos, foi realizada uma análise de comparabilidade de cada uma das Empresas Avaliadas, representativas dos segmentos de atuação indireta da Eletropar, em relação às suas comparáveis, considerando os seguintes fatores:

- 1) Tamanho, comparando-se os parâmetros de EBITDA e de Receita;
- 2) Rentabilidade, utilizando como base da análise a Margem EBITDA; e
- 3) Crescimento, na avaliação foram comparados o crescimento de EBITDA e o crescimento de Receita.

O objetivo dessa análise foi verificar como a Empresa Avaliada se situa diante das empresas similares de capital aberto selecionadas nessas 5 métricas, suportando a escolha do múltiplo que melhor reflita essa posição relativa. No caso da avaliação da Eletropar, segregada conforme os segmentos de atuação majoritária de suas Investidas, temos a seguinte distribuição:

- Geração de energia: EMAE;
- Transmissão de energia: CTEEP e TAESA; e
- Telecomunicações: Eletronet.

3.5 Seleção dos múltiplos Geração

Apresentamos a seguir o resultado da análise relativa entre as empresas avaliadas e suas comparáveis, agrupadas por segmento de atuação, para fins de seleção do múltiplo a ser considerado para cada uma das empresas avaliadas da Eletropar.

Segmento de Geração

- ▶ **Tamanho – EBITDA:** O EBITDA das Comparáveis no LTM set/24 variou de R\$ 1.386 milhões a R\$ 6.356 milhões. Nesse período, a EMAE apresentou EBITDA menor que o das Comparáveis, de R\$ 88 milhões.
- ▶ **Tamanho – Receita:** A receita das Comparáveis no LTM set/24 variou de R\$ 3.294 milhões a R\$ 10.635 milhões. Nesse período, a EMAE apresentou receita menor do que as empresas comparáveis, de R\$ 631 milhões.
- ▶ **Rentabilidade – Margem EBITDA:** A margem EBITDA da EMAE ficou abaixo do menor valor apresentado pelas Comparáveis no LTM set/24.
- ▶ **Crescimento do EBITDA:** No LTM set/24, o crescimento do EBITDA da EMAE foi maior do que as empresas Comparáveis.
- ▶ **Crescimento da Receita:** A EMAE apresentou crescimento da receita mais próximo da média das Comparáveis.

Abaixo segue a tabela com os fatores utilizados como parâmetro para a seleção dos múltiplos:

		set/24				
Avaliada / Comparável	Empresa (Geração)	EBITDA (R\$ milhão)	Receita (R\$ milhão)	Margem EBITDA (%)	Crescimento EBITDA (% a.a.)	Crescimento Receita (% a.a.)
Avaliada	Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	88	631	13,9%	46,9%	4,5%
Comparável	Serena Energia S.A.	1.557	3.294	47,3%	17,0%	8,4%
Comparável	Auren Energia S.A.	1.386	6.178	22,4%	1,7%	(0,1%)
Comparável	AES Brasil Energia S.A.	1.564	3.777	41,4%	(5,3%)	10,1%
Comparável	Engie Brasil Energia S.A.	6.356	10.635	59,8%	0,3%	(1,0%)
	Mínimo	1.386	3.294	22,4%	(5,3%)	(1,0%)
	1º quartil	1.514	3.656	36,7%	(1,1%)	(0,3%)
	Média	2.715	5.971	42,7%	3,4%	4,3%
	3º quartil	2.762	7.292	50,4%	5,5%	8,8%
	Máximo	6.356	10.635	59,8%	17,0%	10,1%

A partir da aplicação, tendo como base as informações financeiras no LTM set/24, dos 5 critérios descritos anteriormente para suportar a seleção do múltiplo das empresas comparáveis, é possível concluir que o múltiplo EV/EBITDA que melhor representa a posição relativa da EMAE frente suas Comparáveis é o situado no 1º quartil, conforme apresentado na tabela abaixo.

Empresa avaliada (Geração)	Múltiplo selecionado, por critério					Múltiplo considerado
	EBITDA	Receita	Margem EBITDA	Crescimento EBITDA	Crescimento Receita	Quartil
Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	Mínimo	Mínimo	Mínimo	Máximo	Média	1º quartil

3.5 Seleção dos múltiplos Transmissão

Segmento de Transmissão

Para a estimativa de valor do segmento de Transmissão da Eletropar, representativo de duas das Empresas Investidas da Empresa, a saber CTEEP e TAESA, optou-se por utilizar os próprios múltiplos EV/EBITDA dessas duas empresas. Isso ocorre pois a amostra de empresas comparáveis de capital aberto que atuam exclusivamente (ou majoritariamente) no segmento de transmissão no Brasil é formada por apenas uma empresa além dessas duas investidas da Eletropar, de modo que a aplicação dos critérios de seleção dos múltiplos tende a convergir para os valores das próprias empresas avaliadas, nesse caso.

3.5 Seleção dos múltiplos Telecomunicações

Segmento de Telecomunicações

- ▶ **Tamanho – EBITDA:** O EBITDA das Comparáveis no LTM set/24 variou de R\$ 68 milhões a R\$ 2.073 milhões. Nesse período, a Eletronet S.A. apresentou EBITDA igual ao menor das Comparáveis, de R\$ 44 milhões.
- ▶ **Tamanho – Receita:** A receita das Comparáveis no LTM set/24 variou de R\$ 397 milhões a R\$ 3.329 milhões. Nesse período, a Eletronet S.A. apresentou receita menor do que as Comparáveis, de R\$ 178 milhões.
- ▶ **Rentabilidade – Margem EBITDA:** A margem EBITDA da Eletronet S.A. ficou próxima ao mínimo das Comparáveis.
- ▶ **Crescimento do EBITDA:** No LTM set/24, o crescimento do EBITDA da Eletronet S.A. foi o segundo maior em relação às Comparáveis.
- ▶ **Crescimento da Receita:** O crescimento da receita da Eletronet S.A. ficou próximo à média das Comparáveis, se situando próximo ao 1º quartil.

O EBITDA LTM set/24 da Eletronet considera um ajuste para refletir as despesas financeiras relacionados ao IFRS 16 (contratos de arrendamento) como despesas operacionais, compondo, portanto, o EBITDA para fins desta análise. Esse ajuste implica ainda a consideração dos saldos de Direito de uso e Passivo de arrendamento como sendo operacionais.

3.5 Seleção dos múltiplos Telecomunicações

Abaixo segue a tabela com os fatores utilizados como parâmetro para a seleção dos múltiplos:

set/24						
Avaliada / Comparável	Empresa (Telecomunicações)	EBITDA (R\$ milhão)	Receita (R\$ milhão)	Margem EBITDA (%)	Crescimento EBITDA (% a.a.)	Crescimento Receita (% a.a.)
Avaliada	Eletronet S.A.	44	178	24,7%	(1,2%)	13,8%
Comparável	Brisanet Participações S.A.	516	1.371	37,7%	0,7%	11,6%
Comparável	Desktop S.A.	504	1.066	47,3%	10,4%	8,1%
Comparável	Unifique Telecomunicações S.A.	435	967	45,0%	6,3%	9,5%
Comparável	Telecomunicações Brasileiras S.A. - Telebras	68	397	17,2%	(59,8%)	(4,8%)
Comparável	NetLink NBN Trust	1.280	1.791	71,5%	1,6%	2,4%
Comparável	Chorus Limited	2.073	3.329	62,3%	4,3%	3,1%
	Mínimo	68	397	17,2%	(59,8%)	(4,8%)
	1º quartil	452	992	39,5%	0,9%	2,5%
	Média	813	1.487	46,8%	(6,1%)	5,0%
	3º quartil	1.089	1.686	58,5%	5,8%	9,1%
	Máximo	2.073	3.329	71,5%	10,4%	11,6%

A partir da aplicação, tendo como base as informações financeiras no LTM set/24, dos 5 critérios descritos anteriormente para suportar a seleção do múltiplo das empresas comparáveis, é possível concluir que o múltiplo EV/EBITDA que melhor representa a posição relativa da Eletronet frente suas Comparáveis é o mínimo, conforme apresentado na tabela abaixo.

Empresa (Telecomunicações)	Múltiplo selecionado, por critério					Múltiplo considerado
	EBITDA	Receita	Margem EBITDA	Crescimento EBITDA	Crescimento Receita	Quartil
Eletronet S.A.	Mínimo	Mínimo	Mínimo	1º quartil	Máximo	1º quartil

3.6 Múltiplos considerados para as Empresas avaliadas

Com base na seleção dos múltiplos observando os critérios de tamanho, rentabilidade e crescimento descritos anteriormente, temos os seguintes múltiplos considerados para avaliação de cada uma das Empresas Avaliadas, representativas dos segmentos de atuação indireta da Eletropar.

Segmento de Geração

A EMAE será avaliada considerando o múltiplo EV/EBITDA situado no 1º quartil das empresas comparáveis selecionadas para o segmento de Geração, de 9,5x.

Empresa Avaliada	Múltiplos EV/EBITDA de Geração set/2024					Múltiplo considerado	
	Mínimo	1º quartil	Média	3º quartil	Máximo	Quartil	Valor
EMAE	8,4x	9,5x	9,7x	10,1x	10,5x	1º quartil	9,5x

Segmento de Transmissão

Para a CTEEP e da EMAE serão utilizados seus próprios múltiplos EV/EBITDA na data-base, visto que a amostra de empresas comparáveis de capital aberto que atuam exclusivamente (ou majoritariamente) no segmento de transmissão no Brasil é formada por apenas uma empresa além dessas duas investidas da Eletropar, de modo que a aplicação dos critérios de seleção dos múltiplos tende a convergir para os valores das próprias empresas avaliadas, nesse caso.

Empresa Avaliada	Múltiplo EV/EBITDA set/24
CTEEP	6,1x
TAESA	9,5x

Segmento de Telecomunicações

A Eletronet será avaliada considerando o múltiplo EV/EBITDA situado no 1º quartil das empresas comparáveis selecionadas para o segmento de Telecomunicações, de 4,8x.

Empresa Avaliada	Múltiplos EV/EBITDA de Telecomunicações set/24					Múltiplo considerado	
	Mínimo	1º quartil	Média	3º quartil	Máximo	Quartil	Valor
Eletronet S.A.	3,2x	4,8x	8,4x	12,1x	13,5x	1º quartil	4,8x

4

Eletropar – Geração, Transmissão e Telecomunicações

4.1 Estimativa de valor	30
4.2. Ajuste de ativos e passivos não operacionais - Eletropar	31

4.1 Estimativa de valor

De acordo com a metodologia e premissas descritas nesse relatório, a estimativa de valor da Eletropar, na data-base de 30 de setembro de 2024, é apresentada a seguir. Considerando que os ativos e passivos não operacionais (“NOPs”), além da dívida líquida¹, não são incorporados ao valor operacional, tais ajustes foram tratados à parte e adicionados/subtraídos ao valor da empresa avaliada.

O Apêndice 7.4 contém o detalhamento do Valor operacional e dos ajustes de Ativos e Passivos não operacionais por segmento, bem como uma descrição das empresas que compõem cada segmento.

Valor da Empresa	(R\$ mil)
Valor da empresa - Transmissão ⁽¹⁾	117.617
Valor da empresa - Geração ⁽¹⁾	22.238
Valor da empresa - Telecomunicações ⁽¹⁾	(50.584)
(+) Ativos não operacionais	71.644
(-) Passivos não operacionais	(4.522)
(+/-) Dívida líquida	125
(=) Valor da Empresa	156.518

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de **R\$ 156.518 mil** para o capital da Eletropar na data-base de 30 de setembro de 2024.

¹ Esses valores são compostos pelo valor operacional de cada segmento, obtido pela aplicação do múltiplo EV/EBITDA selecionado sobre o EBITDA das Empresas Investidas de cada segmento, bem como dos ajustes de ativos e passivos não operacionais (NOPs), os quais são compostos pelas contas de Dívida líquida (Dívida bruta deduzida do saldo de caixa e equivalentes), adicionada de Ativos não operacionais e subtraída de Passivos não operacionais na data-base da avaliação. Por fim, esses valores são ajustados pela participação da Eletropar em cada segmento de atuação. O Apêndice 7.4 contém o detalhamento dos NOPs das Empresas Investidas de cada segmento.

4.2 Ativos e passivos não operacionais

BP (R\$ mil) - Eletropar	Classificação	set/24	Ajuste a valor justo ¹	Valor justo
Ativo Circulante		71.741	-	71.741
Caixa e equivalentes caixa	NOP	125	-	125
Títulos de valores mobiliários	NOP	68.191	-	68.191
Remuneração dos investimentos	NOP	-	-	-
Tributos a recuperar	NOP	1.610	-	1.610
Outros ativos circulantes	NOP	1.815	-	1.815
Ativo Não Circulante		167.419	(27.536)	139.883
Ativos Fixos		167.419	(27.536)	139.883
Imobilizado	NOP	28	-	28
Investimentos		167.391	(27.536)	139.855
Avaliados por equivalência patrimonial		144.793	(24.893)	119.900
CTEEP		128.459	(30.797)	97.662
EMAE		16.334	5.904	22.238
Eletronet		-	-	-
Avaliados a valor justo		22.598	(2.643)	19.955
TAESA		22.598	(2.643)	19.955
Total Ativo		239.160	(27.536)	211.624

BP (R\$ mil) - Eletropar	Classificação	set/24	Ajuste a valor justo ¹	Valor justo
Passivo Circulante		643	-	643
Tributos e contribuições sociais	NOP	78	-	78
Obrigações estimadas	NOP	565	-	565
Passivo Não Circulante		3.879	-	3.879
Imposto de renda e contribuição social diferidos	NOP	3.879	-	3.879
Patrimônio Líquido		214.962	-	214.962
Capital social		118.055	-	118.055
Reserva legal		10.739	-	10.739
Dividendo adicional proposto		-	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial		2.961	-	2.961
Reserva de lucros a realizar		14.790	-	14.790
Reserva retenção de lucros para investimentos		68.417	-	68.417
Ajuste a valor justo		-	-	(27.536)
Total Passivo e Patrimônio Líquido		219.484	-	191.948

NOPs Eletropar

set-24

(+) Ativos não Operacionais	71.644
(-) Passivos não Operacionais	(4.522)
(=) Ajuste de ativos e passivos não operacionais	67.122

1 O ajuste a valor justo representa a diferença entre o valor contabilizado na demonstração financeira de setembro de 2024 e o valor justo avaliado para as empresas investidas pela Eletropar.

Fonte: EY e Demonstrações Financeiras auditadas da Eletropar

5

Conclusão de valor

5.1 Conclusão de valor

33

5.1 Conclusão de valor

Empresa	Metodologia de avaliação	Valor justo (R\$ mil)
Eletropar		156.518
NOPs Eletropar ¹	-	67.247
Segmento - Geração	Múltiplos	22.238
Segmento - Transmissão	Múltiplos	117.617
Segmento - Telecomunicação	Múltiplos	(50.584)

¹ Os ajustes de ativos e passivos não operacionais (NOPs) da Eletropar são compostos pelas contas de Dívida Líquida (Dívida bruta deduzida do saldo de caixa e equivalentes; nesse caso, não há dívida bruta na data-base), adicionada de Ativos não operacionais e subtraída de Passivos não operacionais na data-base da avaliação. A seção 4 demonstra o detalhamento dos NOPs da Eletropar.

Fonte: Capital IQ e Administração

O valor da Eletropar é obtido pela soma entre o saldo de ativos e passivos não operacionais da Empresa e as estimativas de valor obtidas para cada um dos seus segmentos de atuação indireta, conforme descrito ao longo deste Relatório. Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas nas posições patrimoniais da Empresa, fornecidas pela Administração. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nas premissas e limitações descritas neste Relatório, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor de **R\$ 156.518 mil** para o capital da Eletropar na data-base de 30 de setembro de 2024.

6

Itens de governança

6.1 Declaração de limitações gerais

35

6.1 Declaração de limitações gerais

Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela administração da Eletropar. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem de Mercado utilizando a metodologia de múltiplos de mercado.

Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 30 de setembro de 2024. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais) e das cotações das ações preferenciais e ordinárias da Empresa na bolsa de valores.

As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.

Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por este trabalho possui participação financeira na Empresa e/ou Empresas Investidas, o que confirma sua independência. Os honorários estimados para a execução deste relatório não têm como base nem estão relacionados com os valores aqui reportados.

Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não pode assumir qualquer responsabilidade com relação às informações históricas e projetadas utilizadas neste Relatório.

Fez parte do nosso trabalho obter informações com a Eletropar que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da administração da Eletropar.

Não foram efetuadas investigações sobre os títulos de propriedade da Empresa, nem verificações da existência de ônus ou gravames.

A EY não é responsável por atualizar este relatório para refletir eventos e circunstâncias que podem ocorrer após a data-base.

Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, *due diligence* e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pela Empresa na data-base.

Não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor da Eletropar representa 100% de suas ações.

Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Empresa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Este relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso exclusivo da Administração e dos acionistas da Eletropar, no âmbito da deliberação da operação de Incorporação de Sociedade. Sendo assim, este documento não pode ser distribuído para outras partes, exceto se requisitado por autoridades locais e fiscais, auditores e advogados das partes, ou sob as seguintes condições:

- A EY deverá ser notificada a respeito de qualquer distribuição deste relatório, que, por sua vez, deverá ser previamente aprovada;
- Os receptores deverão se comprometer, por escrito, a não distribuir este relatório a nenhuma outra parte;
- Este relatório não deverá ser distribuído em partes;
- Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil; e

6.1 Declaração de limitações gerais

- Caso necessário, a EY responderá às perguntas dos receptores relativas a este relatório, às custas da Eletropar, somente se for acordado anteriormente com os receptores o escopo de tais perguntas e respostas.

comparados às projeções realizadas.

Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.

Certos dados financeiros usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são de responsabilidade da administração da Eletropar. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a precisão ou integridade dos dados fornecidos e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia em relação à sua precisão ou integridade.

Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões negociais, contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da administração da Eletropar. Entendemos que a administração da Eletropar assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, pela eventual realização de uma transação e pela utilização final do nosso relatório.

Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).

Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando

7

Apêndices

7.1 Metodologias de avaliação	38
7.2 Análise macroeconômica	39
7.3 Empresas comparáveis	40
7.4 Empresas avaliadas - Transmissão	44
7.4 Empresas avaliadas - Geração	50
7.4 Empresas avaliadas - Telecomunicações	53

7.1 Metodologias de avaliação

Na avaliação do valor patrimonial ou empresarial de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado das partes interessadas: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma destas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e características da empresa indicarão qual abordagem, ou abordagens, é a mais aplicável.

Abordagem de renda

A abordagem de renda se concentra na capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método do Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa em questão. Ao aplicar esta abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado para um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível para distribuição é definido, para fins desta análise, como a quantidade de caixa que poderia ser distribuída sem prejudicar a lucratividade futura ou as operações da empresa. O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa sujeita no final do período de estimativa) são então descontados para valor presente para se obter uma indicação do valor da empresa comercial para cada empresa. Para fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, a dívida remunerada e a despesa com juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação entre empresas públicas similares (*Guideline Public Company Method* - GPCM) e o método de comparação entre transações similares (*Guideline Transactions Method* - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes. Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- ▶ Derivados dos dados operacionais das empresas selecionadas;
- ▶ Avaliado e ajustado com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas;
- ▶ Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor;

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

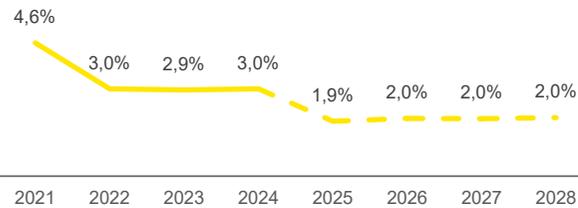
Abordagem de custos

O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então “compensado” com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:

- ▶ Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- ▶ Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- ▶ Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

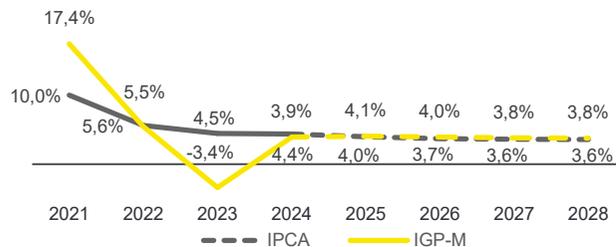
7.2 Análise macroeconômica

PIB anual (%)



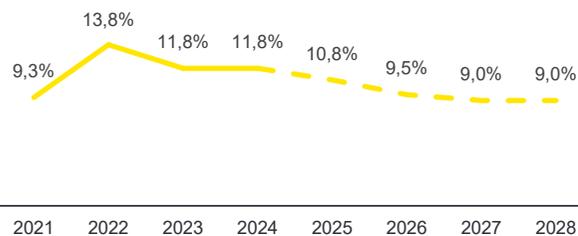
Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Inflação anual (%)



Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Selic anual (%)



Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que ele opera. Considerando que as empresas estão inseridas no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à data-base, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB) encerrou o ano de 2023 em 2,9%. Segundo as expectativas do BACEN, até 30 de setembro de 2024, é esperado um crescimento médio de 3,0% do PIB em 2024 e 1,9% em 2025.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 4,5% em 2023. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo BACEN até 30 de setembro de 2024, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 4,1% em 2024 e 4,0% em 2025. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou o ano de 2023 em -3,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus são de que esse índice fique em 3,8% em 2024 e 4,1% em 2025.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, aumentar a taxa básica de juros em 0,25 pp, para 10,75% a.a., em reunião realizada em 18 de setembro de 2024. O Comitê entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para a meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2025.

A taxa de câmbio fechou o mês de setembro de 2024 em 5,44 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,39 BRL/USD para 2024 e 5,27 BRL/USD para 2025.

Risco-Brasil

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, sendo um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de setembro de 2024 em 249 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,49 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 2,49 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

7.3 Empresas comparáveis

Geração

Empresa	Descrição
AES Brasil Energia S.A.	A AES Brasil Energia S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua no negócio de geração de energia renovável no Brasil. Gera eletricidade por meio de fontes hidrelétricas, eólicas e solares. Seu portfólio de ativos tem uma capacidade total instalada de 4,5 GW, incluindo 2.658,4 megawatts hídricos, 1.532,8 megawatts eólicos e 295,1 megawatts solares. A empresa está sediada em São Paulo, Brasil.
Auren Energia S.A.	A Auren Energia S.A. atua no planejamento, construção, instalação, operação e manutenção de ativos de geração de energia renovável no Brasil. Opera sistemas de geração de energia eólica, solar e hidrelétrica com uma capacidade total instalada de 3,3 gigawatts. A empresa era conhecida anteriormente como VTRM Energia Participações S.A. e mudou seu nome para Auren Energia S.A. em 23 de março de 2022. A Auren Energia S.A. está sediada em São Paulo, Brasil.
Engie Brasil Energia S.A.	A Engie Brasil Energia S.A., em conjunto com suas subsidiárias, gera e comercializa energia elétrica no Brasil. A empresa opera 68 usinas, incluindo 11 hidrelétricas, 4 usinas termelétricas, 49 usinas eólicas, 3 usinas de biomassa, 2 usinas solares fotovoltaicas, 1 termelétrica convencional e 2 pequenas centrais hidrelétricas nos 21 estados do Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, tinha capacidade instalada de 8.218,7 megawatts. A empresa também transporta gás natural por meio de 4.500 km de gasodutos nas regiões Sudeste, Nordeste e Norte do Brasil. Além disso, atua na fabricação, atacado, venda no varejo, operação e manutenção de painéis solares. A empresa era anteriormente conhecida como Tractebel Energia S.A. e mudou seu nome para Engie Brasil Energia S.A. em julho de 2016. A empresa foi constituída em 2005 e está sediada em Florianópolis, Brasil. A Engie Brasil Energia S.A. atua como subsidiária da ENGIE Brasil Participações Ltda.
Serena Energia S.A.	A Serena Energia S.A gera e comercializa energia renovável. Ela gera energia elétrica através de fontes eólicas, hídricas e solares. A empresa era conhecida anteriormente como Omega Energia S.A. e mudou sua razão social para Serena Energia S.A. em dezembro de 2023. A Serena Energia S.A foi fundada em 2008 e está sediada em São Paulo, Brasil.

7.3 Empresas comparáveis

Transmissão

Empresa	Descrição
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil. Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV. A empresa foi fundada em 2000 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.
CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A.	A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2021, possuía capacidade instalada total de transformação de 71,7 mil MVA juntamente com linhas de transmissão de 19 mil quilômetros, 26,1 mil quilômetros de circuitos e 131 subestações. Atua nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia. A empresa foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.
Afluentes Transmissão de Energia Elétrica S.A.	A Afluentes Transmissão de Energia Elétrica S.A. opera linhas de transmissão e subestações na Bahia, Brasil. Opera as subestações de Tomba, Funil, Brumado II, Itagibai, Ford, Palo e Camacari no estado da Bahia com capacidade instalada de 600 MVA e linha de transmissão de 489,1 quilômetros. A empresa foi constituída em 2008 e está sediada no Rio de Janeiro, Brasil. A Afluentes Transmissão de Energia Elétrica S.A. é uma subsidiária da Neoenergia S.A.

7.3 Empresas comparáveis

Telecomunicações

Empresa	Descrição
Brisanet Participações S.A.	A Brisanet Participações S.A. oferece serviços de telecomunicações e serviços de equipamentos SCM no Brasil. A empresa oferece serviços de informática; serviços de instalação de rede de fibra óptica e rádio; televisão por assinatura; operadores de televisão por assinatura através de serviços de cabo. Também atua no comércio atacadista, varejista e importação de equipamentos de informática e comunicação, telecomunicações e câmeras e materiais de monitoramento; aluguel de equipamentos para monitoramento eletrônico; fabricação de estruturas de concreto armado pré-moldadas; instalação e montagem de equipamentos eletrônicos; desenvolvimento de sistemas de informática personalizáveis e não personalizáveis; manutenção e serviços de tecnologia da informação; e fornecimento de transferência definitiva de conteúdo de áudio, vídeo, imagem e texto pela internet. Além disso, a empresa fornece serviço de telefonia fixa comutado; suporte técnico; serviços de valor agregado; e serviços de apoio administrativo e de escritório. A Brisanet Participações S.A. foi fundada em 1998 e tem sede em Pereiro, Brasil.
Desktop S.A.	A Desktop S.A. oferece serviços de telefonia fixa, internet banda larga e televisão por assinatura no Brasil. A empresa foi fundada em 1997 e está localizada em Sumaré, Brasil.
Unifique Telecomunicações S.A.	A Unifique Telecomunicações S.A. oferece serviços de telecomunicações no Brasil. A empresa oferece serviços de armazenamento de dados, hospedagem de dados e serviços de internet. Também fornece serviços de comunicação multimídia SCM; acesso a redes de comunicação, portais, provedores de conteúdo e serviços de informação; e TV por assinatura via satélite, cabo e micro-ondas; atividade de rádio, processamento de dados, provedores de serviços de aplicação, hospedagem na internet e serviços de telefonia fixa comutada. Além disso, a empresa realiza comércio varejista de equipamentos e suprimentos de informática e telefonia móvel; monitora sistemas de segurança eletrônica; oferece planos de previdência complementar e saúde; e publica livros e realiza comércio varejista de livros. A Unifique Telecomunicações S.A. foi fundada em 1997 e tem sede em Timbó, Brasil.

7.3 Empresas comparáveis

Telecomunicações

Empresa	Descrição
Telecomunicações Brasileiras S.A. - Telebras	A Telecomunicações Brasileiras S.A. - Telebras fornece serviços de comunicação multimídia. Ela oferece serviços de suporte para conexão pública de internet banda larga para universidades, centros de pesquisa, escolas, hospitais, estações de serviço, telecentros comunitários e outros; infraestrutura e redes de suporte para serviços de telecomunicações; e serviços de conexão de internet banda larga para usuários finais, além de implementar redes de comunicação privadas. A empresa também está envolvida no arrendamento de capacidade de satélite; e aluguel de cabos ópticos, roteadores e infraestrutura para satélites. A Telecomunicações Brasileiras S.A. - Telebras foi incorporada em 1972 e tem sede em Brasília, Brasil.
NetLink NBN Trust	A NetLink NBN Trust possui, projeta, constrói e opera a infraestrutura de rede de fibra passiva para residências e imóveis não residenciais, além de conexões de pontos de endereço não edificadas (NBAP) na parte continental de Cingapura e suas ilhas conectadas. A infraestrutura de rede de fibra passiva da empresa inclui dutos, poços de visita, cabos de fibra e centrais. A NetLink NBN Trust foi incorporada em 2017 e está localizada em Cingapura.
Chorus Limited	A Chorus Limited, juntamente com suas subsidiárias, atua na prestação de serviços de infraestrutura de comunicações de linha fixa na Nova Zelândia. Ela oferece serviços de telefone e banda larga para clientes residenciais e empresariais; serviços de dados e voz; e soluções para transporte e infraestrutura. A empresa também constrói e mantém uma rede de cabos de fibra e cobre, centrais telefônicas locais e armários. Além disso, oferece serviços de co-localização e serviços de rede de valor agregado. A empresa foi incorporada em 2011 e está localizada em Wellington, Nova Zelândia.

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Transmissão - CTEEP

Descrição da Empresa

A CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. foi constituída em 1999 e está sediada em São Paulo, Brasil.

A empresa atua no ramo de transmissão de energia elétrica no Brasil. Em 31 de dezembro de 2022, possuía capacidade instalada total de transformação de 84 mil MVA, juntamente com linhas de transmissão de 21 mil quilômetros, 30 mil quilômetros de circuitos e 133 subestações.

Atualmente está presente nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Minas Gerais, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Espírito Santo e Bahia.

Informações importantes

R\$ 5,45 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de setembro de 2024.

R\$ 9,03 bi

Dívida Líquida em 30 de setembro de 2024.

R\$ 4,00 bi

Lucro Operacional em 30 de setembro de 2024.

73,49%

Margem Operacional em 30 de setembro de 2024.

R\$ 20,23 bi

Patrimônio Líquido em 30 de setembro de 2024.

42,74%

Margem Líquida em 30 de setembro de 2024.

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Transmissão - CTEEP

A tabela abaixo apresenta o cálculo do valor operacional da CTEEP. O cálculo foi realizado a partir da aplicação do múltiplo selecionado de 6,1x sobre o EBITDA societário do LTM set/24 (ajustado para excluir o resultado de equivalência patrimonial).

Valor operacional	CTEEP
EBITDA set/2024 (R\$ mil)	4.492.018
Múltiplo selecionado (EV/EBITDA)	6,1x
Valor operacional (R\$ mil)	27.315.668

De acordo com a metodologia e premissas descritas nesse relatório, a estimativa de valor da CTEEP, na data-base de 30 de setembro de 2024, é apresentada a seguir. Considerando que os ativos e passivos não operacionais (“NOPs”), além da dívida líquida¹, não são incorporados ao valor operacional, tais ajustes foram tratados à parte e adicionados/subtraídos ao valor da empresa avaliada.

Valor da empresa	(R\$ mil)
Valor operacional	27.315.668
(+) Ativos não operacionais	3.186.566
(-) Passivos não operacionais	(8.068.140)
(+) Dívida líquida	(9.030.528)
(=) Valor da empresa	13.403.566

O valor da participação da Eletropar em CTEEP está apresentado na tabela abaixo, resultante da aplicação, sobre o valor total da CTEEP, do percentual da participação acionária detida pela Eletropar na empresa.

Informações gerais	CTEEP
Valor da empresa (R\$ mil)	13.403.566
% Participação Eletropar	0,73%
Valor justo da participação Eletropar (múltiplo ajustado pela participação) (R\$ mil)	97.662

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nos critérios de avaliação estabelecidos, segundo a metodologia de avaliação por Múltiplos de Mercado, conclui-se que o valor da participação da Eletropar em CTEEP é de **R\$ 97.662 mil** na data-base de 30 de setembro de 2024.

¹ Os ajustes de ativos e passivos não operacionais (NOPs) da CTEEP são compostos pelas contas de Dívida Líquida (Dívida bruta deduzida do saldo de caixa e equivalentes), adicionada de Ativos não operacionais e subtraída de Passivos não operacionais na data-base da avaliação. A página seguinte apresenta o detalhamento dos NOPs da CTEEP.

Fonte: Elaboração EY a partir de dados do Capital IQ e de Demonstrações Financeiras auditadas da CTEEP.

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Transmissão - CTEEP

BP (R\$ mil) - CTEEP	Classificação	set/24
Ativo Circulante		6.615.500
Caixa e equivalentes de caixa	Dívida Líquida	63.411
Aplicações financeiras	Dívida Líquida	2.448.525
Ativos da concessão - CP		3.292.884
Estoques - CP		99.988
Tributos e contribuições a compensar		437.136
Instrumentos financeiros derivativos - CP	NOP	3.678
Créditos com partes relacionadas - CP	NOP	69.722
Outros - CP	NOP	200.156
Ativo Não Circulante		34.032.705
Ativos da concessão - LP		26.212.667
Valores a receber - Secretaria da Fazenda	NOP	2.509.097
Cauções e depósitos vinculados	NOP	43.275
Estoques - LP	NOP	140.315
Instrumentos financeiros derivativos - LP	NOP	63.134
Créditos com partes relacionadas - LP	NOP	-
Outros - LP	NOP	157.189
Investimentos		4.320.526
Imobilizado		142.586
Intangível		443.916
Total Ativo		40.648.205

NOPs CTEEP	set/24
(+) Ativos não Operacionais	3.186.566
(-) Passivos não Operacionais	(8.068.140)
(+/-) Dívida líquida	(9.030.528)
(=) Ajuste de ativos e passivos não operacionais	(13.912.102)

Fonte: EY e Demonstrações Financeiras auditadas da CTEEP

BP (R\$ mil) - CTEEP	Classificação	set/24
Passivo Circulante		2.218.940
Empréstimos e financiamentos - CP	Dívida Líquida	81.455
Debêntures - CP	Dívida Líquida	1.161.925
Arrendamento - CP	Dívida Líquida	13.526
Fornecedores		188.555
Tributos e encargos a recolher		620.820
Juros sobre capital próprio e dividendos a pagar	NOP	9.439
Instrumentos financeiros derivativos - Passivo CP	NOP	10.783
Outros - Passivo CP	NOP	132.437
Passivo Não Circulante		18.201.039
Empréstimos e financiamentos - LP	Dívida Líquida	666.069
Debêntures - LP	Dívida Líquida	9.591.930
Arrendamento - LP	Dívida Líquida	27.559
PIS, COFINS, IR/CS diferidos	NOP	7.349.447
Instrumentos financeiros derivativos - Passivo LP		-
Outros - Passivo LP	NOP	566.034
Patrimônio Líquido		20.228.226
Capital social		3.590.020
Reservas de capital		666
Reserva de lucros		13.997.026
Lucros/Prejuízos acumulados		2.294.658
Outros resultados abrangentes		345.856
Total Passivo e Patrimônio Líquido		40.648.205

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Transmissão - TAESA

Descrição da Empresa

A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. foi fundada em 2000 está sediada no Rio de Janeiro, Brasil.

A empresa implementa, opera e mantém ativos de transmissão de energia elétrica no Brasil.

Opera 14.014 km de linhas de transmissão, que incluem 11.685 km de linhas de transmissão em operação e 2.329 km de linhas em construção, além de 100 subestações com tensão variando de 230 a 525kV.

Informações importantes

R\$ 2,63 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de setembro de 2024.

R\$ 8,99 bi

Dívida Líquida em 30 de setembro de 2024.

R\$ 2,02 bi

Lucro Operacional em 30 de setembro de 2024.

76,65%

Margem Operacional em 30 de setembro de 2024.

R\$ 6,96 bi

Patrimônio Líquido em 30 de setembro de 2024.

45,11%

Margem Líquida em 30 de setembro de 2024.

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Transmissão - TAESA

A tabela abaixo apresenta o cálculo do valor operacional da TAESA. O cálculo foi realizado a partir da aplicação do múltiplo selecionado de 9,5x sobre o EBITDA societário do LTM set/24 (ajustado para excluir o resultado de equivalência patrimonial).

Valor operacional	TAESA
EBITDA set/2024 (R\$ mil)	2.322.161
Múltiplo selecionado (EV/EBITDA)	9,5x
Valor operacional (R\$ mil)	21.994.318

De acordo com a metodologia e premissas descritas nesse relatório, a estimativa de valor da TAESA, na data-base de 30 de setembro de 2024, é apresentada a seguir. Considerando que os ativos e passivos não operacionais (“NOPs”), além da dívida líquida¹, não são incorporados ao valor operacional, tais ajustes foram tratados à parte e adicionados/subtraídos ao valor da empresa avaliada.

Valor da empresa	(R\$ mil)
Valor operacional	21.994.318
(+) Ativos não operacionais	382.079
(-) Passivos não operacionais	(2.969.672)
(+) Dívida líquida	(8.990.649)
(=) Valor da empresa	10.416.076

O valor da participação da Eletropar em TAESA está apresentado na tabela abaixo, resultante da aplicação, sobre o valor total da TAESA, do percentual da participação acionária detida pela Eletropar na empresa.

Informações gerais	TAESA
Valor da empresa (R\$ mil)	10.416.076
% Participação Eletropar	0,19%
Valor justo da participação Eletropar (múltiplo ajustado pela participação) (R\$ mil)	19.955

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nos critérios de avaliação estabelecidos, segundo a metodologia de avaliação por Múltiplos de Mercado, conclui-se que o valor da participação da Eletropar em TAESA é de **R\$ 19.955 mil** na data-base de 30 de setembro de 2024.

¹ Os ajustes de ativos e passivos não operacionais (NOPs) da TAESA são compostos pelas contas de Dívida Líquida (Dívida bruta deduzida do saldo de caixa e equivalentes), adicionada de Ativos não operacionais e subtraída de Passivos não operacionais na data-base da avaliação. A página seguinte apresenta o detalhamento dos NOPs da TAESA.

Fonte: Elaboração EY a partir de dados do Capital IQ e de Demonstrações Financeiras auditadas da TAESA.

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Transmissão - TAESA

BP (R\$ mil) - TAESA	Classificação	set/24
Ativo Circulante		3.142.656
Caixa e equivalentes de caixa	Dívida Líquida	1.029.576
Contas a receber - CP		229.694
Ativos da concessão - CP		1.458.631
Tributos e contribuições a compensar		316.205
Dividendos a receber	NOP	23.201
Instrumentos financeiros derivativos - ativo CP	NOP	33.339
Outras contas a receber - CP	NOP	52.010
Ativo Não Circulante		12.935.446
Títulos e valores mobiliários	NOP	12.356
Contas a receber - LP	NOP	75.832
Ativos da concessão - LP		12.661.917
Instrumentos financeiros derivativos	NOP	2.747
Outras contas a receber - LP	NOP	48.929
Depósitos judiciais	NOP	133.665
Investimentos		3.705.524
Imobilizado		228.077
Intangível		174.501
Total Ativo		20.186.204

NOPs TAESA	set/24
(+) Ativos não Operacionais	382.079
(-) Passivos não Operacionais	(2.969.672)
(+/-) Dívida líquida	(8.990.649)
(=) Ajuste de ativos e passivos não operacionais	(11.578.242)

BP (R\$ mil) - TAESA	Classificação	set/24
Passivo Circulante		2.208.976
Fornecedores		146.564
Empréstimos e financiamentos - CP	Dívida Líquida	398.051
Debêntures - CP	Dívida Líquida	1.219.210
Arrendamento - CP	Dívida Líquida	1.305
Tributos e encargos a recolher		89.263
Juros sobre capital próprio e dividendos a pagar	NOP	206.217
Instrumentos financeiros derivativos - CP	NOP	-
Outros - Passivo CP	NOP	148.366
Passivo Não Circulante		11.016.748
Empréstimos e financiamentos - LP	Dívida Líquida	42.184
Debêntures - LP	Dívida Líquida	8.359.047
Instrumentos financeiros derivativos - LP	NOP	100.610
Arrendamento - LP	Dívida Líquida	428
Impostos e tributos diferidos	NOP	2.112.220
Provisões	NOP	149.127
Outros - Passivo LP	NOP	253.132
Patrimônio Líquido		6.960.480
Capital social		3.067.535
Custo com emissão de ações		(25.500)
Reservas de capital		598.736
Reserva de lucros		2.534.797
Outros resultados abrangentes		(34.038)
Total Passivo e Patrimônio Líquido		20.186.204

Fonte: EY e Demonstrações Financeiras auditadas da TAESA

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Geração - EMAE

Descrição da Empresa

Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A., a EMAE, foi fundada em 1899 em São Paulo, SP e é uma empresa dedicada exclusivamente à geração de energia.

A empresa conta com 3 PCHs, sendo elas: a PCH Porto Góes (em operação desde 1928); a PCH Rasgão (em operação desde 1925, funcionando até 1961, quando por problemas técnicos foi fechada e voltou a operar em 1989) e a PCH Pirapora (em operação desde 2014). Conta também com 1 Usina Henry Borden (em operação desde 1926).

Em dezembro de 2012 a EMAE celebrou com a União o segundo termo aditivo ao contrato de concessão prorrogando até 30 de Novembro de 2042 as concessões das usinas hidrelétricas Henry Borden, Rasgão e Porto Góes.

Informações importantes

R\$ 0,46 bi

Receita Operacional Líquida em 30 de setembro de 2024.

R\$ (0,41) bi

Dívida Líquida em 30 de setembro de 2024.

R\$ 0,06 bi

Lucro Operacional em 30 de setembro de 2024.

12,97%

Margem Operacional em 30 de setembro de 2024.

R\$ 1,15 bi

Patrimônio Líquido em 30 de setembro de 2024.

19,80%

Margem Líquida em 30 de setembro de 2024.

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Geração - EMAE

A tabela abaixo apresenta o cálculo do valor operacional da EMAE. O cálculo foi realizado a partir da aplicação do múltiplo selecionado de 9,5x sobre o EBITDA do LTM set/24 (ajustado para excluir o resultado de equivalência patrimonial).

Valor operacional	EMAE
EBITDA set/2024 (R\$ mil)	93.452
Múltiplo selecionado (EV/EBITDA)	9,5x
Valor operacional (R\$ mil)	886.071

De acordo com a metodologia e premissas descritas nesse relatório, a estimativa de valor da EMAE, na data-base de 30 de setembro de 2024, é apresentada a seguir. Considerando que os ativos e passivos não operacionais (“NOPs”), além da dívida líquida¹, não são incorporados ao valor operacional, tais ajustes foram tratados à parte e adicionados/subtraídos ao valor da empresa avaliada.

Valor da empresa	(R\$ mil)
Valor operacional	886.071
(+) Ativos não operacionais	884.337
(-) Passivos não operacionais	(609.103)
(+) Dívida líquida	406.951
(=) Valor da empresa	1.568.256

O valor da participação da Eletropar na EMAE está apresentado na tabela abaixo, resultante da aplicação, sobre o valor total da EMAE, do percentual da participação acionária detida pela Eletropar na empresa.

Informações gerais	EMAE
Valor da empresa (R\$ mil)	1.568.256
% Participação Eletropar	1,42%
Valor justo da participação Eletropar (múltiplo ajustado pela participação) (R\$ mil)	22.238

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nos critérios de avaliação estabelecidos, segundo a metodologia de avaliação por Múltiplos de Mercado, conclui-se que o valor da participação da Eletropar em EMAE é de **R\$ 22.238 mil** na data-base de 30 de setembro de 2024.

¹ Os ajustes de ativos e passivos não operacionais (NOPs) da EMAE são compostos pelas contas de Dívida líquida (Dívida bruta deduzida do saldo de caixa e equivalentes), adicionada de Ativos não operacionais e subtraída de Passivos não operacionais na data-base da avaliação. A página seguinte apresenta o detalhamento dos NOPs da EMAE.

Fonte: Elaboração EY a partir de dados do Capital IQ e de Demonstrações Financeiras auditadas da EMAE.

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Geração - EMAE

BP (R\$ mil) - EMAE	Classificação	set/24
Ativo Circulante		915.830
Caixa e equivalentes caixa	Dívida Líquida	406.951
Contas a receber		67.077
Estoques		1.814
Tributos a recuperar	NOP	4.911
Despesas antecipadas		496
Ativos não-correntes à venda	NOP	255.400
Tributos e contrib. sociais compensáveis		9.556
Outros créditos	NOP	4.959
Ativo financeiro - Sabesp - CP	NOP	9.470
Arrendamento UTE Piratininga - CP	NOP	154.710
Cauções e depósitos vinculados - CP	NOP	486
Ativo Não Circulante		1.235.155
Tributos diferidos	NOP	104.557
Cauções e depósitos vinculados - LP	NOP	58.970
Arrendamento UTE Piratininga - LP		-
Ativo financeiro indenizável		401.577
Ativo reversível da concessão	NOP	195.374
Ativo Financeiro - Sabesp - LP	NOP	95.500
Investimentos		146.214
Imobilizado		214.001
Intangível		18.962
Total Ativo		2.150.985

NOPs EMAE	set/24
(+) Ativos não Operacionais	884.337
(-) Passivos não Operacionais	(609.103)
(+/-) Dívida Líquida	406.951
(=) Ajuste de ativos e passivos não operacionais	682.185

Fonte: EY e Demonstrações Financeiras auditadas da EMAE

BP (R\$ mil) - EMAE	Classificação	set/24
Passivo Circulante		124.026
Fornecedores		9.321
Obrigações fiscais		4.282
Dividendos e JCP a pagar	NOP	3.532
Outras contas a pagar		103.473
Outros passivos	NOP	1.189
Passivo Não Circulante		876.641
Obrigações setoriais	NOP	769
Outras obrigações - Investimentos na concessão	NOP	470.600
Entidade de previdência a empregados		272.259
Obrigações especiais - RGR	NOP	2.248
Outras obrigações - Comgás	NOP	10.748
Provisões	NOP	120.017
Patrimônio Líquido		1.150.318
Capital social		285.411
Reservas de capital		387.130
Reserva legal		49.305
Reserva de lucros		323.778
Outros resultados abrangentes		42.865
Total Passivo e Patrimônio Líquido		2.150.985

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Telecomunicações - Eletronet

Descrição da Empresa

Fundada há mais de 20 anos, a Eletronet S.A. é uma empresa brasileira de telecomunicações de capital fechado, especializada no transporte de sinais de informação e serviços relacionados.

A Eletronet possui uma extensa rede de cabos OPGW com fibras ópticas estendendo-se por 17 mil km e 166 PoPs em 18 estados no Brasil, integrada às redes de transmissão de energia. A empresa também oferece serviços de trânsito IP e circuitos de alta velocidade, mantendo acordos de peering com grandes provedores de conteúdo como Google, Facebook, Amazon, Netflix, Akamai e Microsoft e destaca-se pela conectividade no mercado brasileiro, com presença no datacenter da Equinix.

Informações importantes

R\$ 135 mi

Receita Operacional Líquida em 30 de setembro de 2024.

R\$ 19 mi

Dívida Líquida em 30 de setembro de 2024.

R\$ 50 mi

Lucro Operacional em 30 de setembro de 2024.

36,96%

Margem Operacional em 30 de setembro de 2024.

R\$ (163) mi

Patrimônio Líquido em 30 de setembro de 2024.

-1,43%

Margem Líquida em 30 de setembro de 2024.

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Telecomunicações - Eletronet

A tabela abaixo apresenta o cálculo do valor operacional da Eletronet. O cálculo foi realizado a partir da aplicação do múltiplo selecionado de 4,8x sobre o EBITDA do LTM set/24 (ajustado para excluir o resultado de equivalência patrimonial e considera um ajuste para refletir as despesas financeiras relacionados ao IFRS 16 (contratos de arrendamento) como despesas operacionais).

Valor operacional	Eletronet
EBITDA set/2024 (R\$ mil)	43.904
Múltiplo selecionado (EV/EBITDA)	4,8x
Valor operacional (R\$ mil)	209.301

De acordo com a metodologia e premissas descritas nesse relatório, a estimativa de valor da Eletronet, na data-base de 30 de setembro de 2024, é apresentada a seguir. Considerando que os ativos e passivos não operacionais (“NOPs”), além da dívida líquida¹, não são incorporados ao valor operacional, tais ajustes foram tratados à parte e adicionados/subtraídos ao valor da empresa avaliada.

Valor da empresa	(R\$ mil)
Valor operacional	209.301
(+) Ativos não operacionais	27.856
(-) Passivos não operacionais	(387.889)
(+) Passivos não operacionais - estorno CEEE	66.720
(+) Dívida líquida	(19.222)
(=) Valor da empresa	(103.234)

O valor da participação da Eletropar na Eletronet está apresentado na tabela abaixo, resultante da aplicação, sobre o valor total da Eletronet, do percentual da participação acionária detida pela Eletropar na empresa.

Informações gerais	Eletronet
Valor da empresa (R\$ mil)	(103.234)
% Participação Eletropar	49,00%
Valor justo da participação Eletropar (múltiplo ajustado pela participação) (R\$ mil)	(50.584)

Conclusão

Com base nas informações analisadas e nos critérios de avaliação estabelecidos, segundo a metodologia de avaliação por Múltiplos de Mercado, conclui-se que o valor da participação da Eletropar em Eletronet é de **R\$ (50.584) mil** na data-base de 30 de setembro de 2024.

¹ Os ajustes de ativos e passivos não operacionais (NOPs) da Eletronet são compostos pelas contas de Dívida líquida (Dívida bruta deduzida do saldo de caixa e equivalentes), adicionada de Ativos não operacionais e subtraída de Passivos não operacionais na data-base da avaliação. A página seguinte apresenta o detalhamento dos NOPs da Eletronet.

Fonte: Elaboração EY a partir de dados do Capital IQ e de Demonstrações Financeiras auditadas da Eletronet.

7.4 Empresas avaliadas

Segmento Telecomunicações - Eletronet

BP (R\$ mil) - Eletronet	Classificação	set/24
Ativo Circulante		32.682
Caixa e equivalentes caixa	Dívida líquida	4.198
Contas a receber		24.615
Tributos a recuperar - CP		247
Partes relacionadas - Ativo	NOP	1.828
Despesas antecipadas - CP		476
Outros créditos	NOP	1.318
Ativo Não Circulante		586.742
Tributos a recuperar - LP	NOP	23.539
Despesas antecipadas - LP	NOP	525
Depósitos Judiciais	NOP	646
Imposto de renda e contribuição social diferidos - CP	NOP	-
Imobilizado		341.111
Direito de uso		220.921
Total Ativo		619.424

Fonte: EY e Demonstrações Financeiras auditadas da Eletronet

* O total de Passivos não operacionais da Eletronet apresentado ao lado demonstra um ajuste realizado no saldo da conta "Fornecedores" do Passivo não circulante, conforme solicitado pela Companhia com base no "Parecer de Risco Jurídico" elaborado pelo seu assessor legal, referente a uma obrigação com a CEEE. Este documento defende a tese de prescrição de uma parcela substancial do saldo de R\$ 83.614 mil registrado na Demonstração Financeira de 30/09/2024 (DF) na conta "Fornecedores" do Passivo não circulante, o que implicaria em um saldo devedor apenas do valor incorrido até o dia do encerramento do contrato, em 27/08/2019, equivalente a R\$ 10.855.341,05. O ajuste desse valor por IGP-M até a data-base da avaliação implica em um valor de obrigação da Eletronet da ordem de R\$ 17 milhões – portanto, o saldo de Passivos não operacionais apresentado acima considera um ajuste entre o valor registrado no balanço patrimonial de 30/09/2024 e a expectativa de pagamento da Companhia e seus assessores legais.

BP (R\$ mil) - Eletronet	Classificação	set/24
Passivo Circulante		103.739
Empréstimos e financiamentos - CP	Dívida líquida	4.697
Fornecedores - CP		63.460
Arrendamento - CP		11.776
Obrigações sociais e tributárias - CP		22.964
Adiantamentos de clientes - CP		787
Outras obrigações	NOP	55
Passivo Não Circulante		678.411
Empréstimos e financiamentos - LP	Dívida líquida	18.723
Fornecedores - LP	NOP	114.788
Arrendamento - LP		217.092
Partes relacionadas - Passivo	NOP	216.655
Imposto de renda e contribuição social diferidos - LP	NOP	46.235
Adiantamentos de clientes - LP	NOP	7.441
Obrigações sociais e tributárias - LP	NOP	57.477
Patrimônio Líquido		(162.726)

Capital social	321.387
Prejuízos acumulados	(408.454)
Ajuste de avaliação patrimonial	89.750
Outros resultados abrangentes	(165.409)

Total Passivo e Patrimônio Líquido 619.424

NOPs Eletronet	set/24
(+) Ativos não Operacionais	27.856
(-) Passivos não Operacionais	(387.889)
(+) Passivos não operacionais - estorno CEEE	66.720
(+/-) Dívida Líquida	(19.222)
(=) Ajuste de ativos e passivos não operacionais	(312.535)

EY | Building a better working world

A EY existe para construir um mundo de trabalho melhor, ajudando a criar valor a longo prazo para os clientes, as pessoas e a sociedade e a construir confiança nos mercados de capitais.

Com base em dados e tecnologia, as diversas equipes da EY em mais de 150 países proporcionam confiança através da garantia e ajudam os clientes a crescer, transformar e operar.

Trabalhando através de garantias, consultoria, direito, estratégia, impostos e transações, as equipes da EY fazem as melhores perguntas para encontrar novas respostas para as complexas questões que o nosso mundo enfrenta atualmente.

EY refere-se à organização global e pode referir-se a uma ou mais das empresas membros da Ernst & Young Global Limited, cada uma das quais é uma entidade jurídica separada. A Ernst & Young Global Limited, é uma empresa britânica limitada por garantia, não presta serviços a clientes. Informações sobre a forma como o EY recolhe e utiliza dados pessoais e uma descrição dos direitos que os indivíduos têm ao abrigo da legislação de proteção de dados estão disponíveis em ey.com/privacy. As empresas membros do EY não praticam a lei quando proibida pelas leis locais. Para mais informações sobre a nossa organização, por favor visite ey.com.

© 2025 EYGM Limited.
All Rights Reserved.

ey.com.br

